

**INSTITUTO DE PESQUISA APLICADA EM DESENVOLVIMENTO  
ECONÔMICO SUSTENTÁVEL - IPADES**

**FORMAÇÃO DOS PREÇOS AGRÍCOLAS: FUNDAMENTOS OU ATIVIDADE  
ESPECULATIVA?**

*Francisco Benedito da Costa Barbosa*

**Sócio Presidente – IPADES**

A complexidade crescente da produção agropecuária e florestal tem feito com que neste século venha tendo um importante debate sobre onde os preços agrícolas têm sido formados: nos mercados físicos, refletindo o equilíbrio entre oferta e demanda, ou nos mercados financeiros, resultado da atividade especulativa? Não há um consenso a esse respeito, nem mesmo entre a comunidade acadêmica há um consenso a respeito de quem está exercendo maior influência na formação dos preços agrícolas.

Mesmo inexistindo uma resposta clara para a questão acima, os agentes envolvidos com esse setor econômico têm que estar atentos tanto aos fundamentos de cada mercado, como aos fatores que influenciam a dinâmica da atividade especulativa, a saber, a conjuntura macroeconômica internacional.

Há tempos que a formação dos preços agrícolas, principalmente das *commodities*, tem sido condicionada por fatores além dos seus fundamentos, isto é, a base da produção: clima, dimensão da área plantada, insumos, mão-de-obra etc. Por outro lado, é necessário acompanhar bem atentamente a conjuntura macroeconômica para saber para onde o preço está indo, mesmo sem saber quem está exercendo a maior influência. Exemplo: a cotação do preço da soja na bolsa de Chicago, nos EUA. Esta condição estará cada vez mais presente no mercado globalizado.

A atividade agropecuária e florestal por ser bastante otimizada propicia mercados agrícolas, geralmente, caracterizados como mercados competitivos, nos

quais o preço reage rapidamente a qualquer mudança ou expectativa de mudança que possa interferir na oferta ou na demanda pelo bem transacionado.

Por que os preços dos produtos agropecuários e florestais não seguem exatamente o que é previsto pelos fundamentos? Exatamente porque aqueles que são *commodities* são produzidos em escala de mercado mundial e assim sendo passam a ser ativos do mercado financeiro. Desse modo, há fortes evidências de que o aumento da influência da atividade especulativa está por trás das mudanças no comportamento dos preços.

Apesar de todo o esforço da comunidade acadêmica, ainda não está claro por quais canais certamente a atividade especulativa tem influenciado a formação dos preços dos mercados físicos. A hipótese mais consistente até o momento está associada à migração de recursos para os mercados futuros e de opções envolvendo *commodities* agrícolas.

Essa evidência fica clara ao relacionar a flutuação dos preços nos mercados físicos com a variação do volume de contratos transacionados nesses mercados para fins caracterizados como especulativos (*non-commercial spreads*); estatisticamente é possível afirmar que, desde a segunda metade da década passada, aumentou a correlação entre o volume de contratos para fins especulativos e o preço das *commodities* agrícolas.

Observando-se o comportamento desse mercado encontra-se que já em 2006, quando começaram a parecer os primeiros sinais de que havia bolhas no mercado financeiro norte-americano, investidores passaram alocar uma fração maior dos seus recursos em ativos associados a *commodities* agrícolas. De modo que, não foi por acaso que o aumento do volume de contratos de natureza especulativa, nos mercados de futuros e de opções, coincide com o início da crise de 2008. Além de que, os ativos financeiros “tradicionais” já estavam sendo considerados caros demais e, portanto, ofereciam uma perspectiva de retorno muito baixa.

Essa migração de recursos respondia a perspectiva de que os preços das *commodities* agrícolas subiriam dados, principalmente, pelo crescimento da renda nas economias emergentes e, em menor medida, a uma maior demanda por milho nos Estados Unidos para a produção de etanol. Essa migração fez subirem as cotações das *commodities* agrícolas nos mercados de futuros, e, como os agentes usam este

preço para formar suas expectativas, os preços nos mercados físicos também responderam positivamente.

A realidade do mercado de *commodities* agrícolas hoje é que os preços continuam sendo formados, em parte, a partir do equilíbrio entre oferta e demanda (fundamentos) e, em parte, nos movimentos dos mercados financeiros.

É nesse novo contexto que o produtor tem que operacionalizar sua produção. Se o Brasil em 2013 produziu 187 milhões de toneladas de grãos, e se destaca como *player* importante neste segmento, significa que não há mais espaço para o produtor nacional e suas entidades representativas se comportarem em descompasso com o atraso social, o primitivismo tecnológico e produtivo, o comportamento político reacionário. Pelo contrário, o agronegócio requer cada vez mais integrações que viabilizem interfaces com a tecnologia, a gestão, os mercados globalizados, o ambiente social e ambiental, a qualidade do produto e a observação crescente do consumidor não apenas no produto, mas na cadeia produtiva.

O aumento da produção de *commodity* agrícola é sinônimo de segurança alimentar, mas é também grande negócio no mercado futuro das bolsas de mercadoria. Por isso a formação de preços passa a se realizar pelos fundamentos da produção e do mercado clássico (oferta e demanda), mas também pelo ganho financeiro do capital especulativo.

O que precisa ser estudado, compreendido e divulgado para que se viabilize na prática é a diminuição dos intermediários nesse processo, que sem muito esforço, mas com muita perspicácia sejam os mais beneficiados. Com melhor conhecimento dessa cadeia produtiva e financeira, se possa transferir para que os extremos da cadeia – produtores e consumidores – maiores ganhos dessa produção.