
O DESENVOLVIMENTO DOS MERCADOS FUTUROS AGROPECUÁRIOS

Manoel F. Pires da Costa (*)

Em 1992, o desenvolvimento dos mercados futuros de produtos agropecuários continua sendo prioridade da BM & F.

De fato, os mercados futuros de produtos agropecuários são muito acanhados em face da importância do setor na economia brasileira e no comércio mundial de produtos primários.

O Brasil é importante produtor e exportador de café, soja e seus subprodutos, suco de laranja, cacau, açúcar, algodão, milho e carne. Paradoxalmente, não logramos internalizar mercados futuros expressivos para estes mesmos produtos.

Muitos participantes do setor agrícola brasileiro tentam transferir

seus riscos no exterior. Este tipo de "hedging", contudo, tem se revelado inadequado em face da diferente formação de preços para muitas "commodities" – café e soja são os exemplos mais expressivos – e da impossibilidade dos pequenos e médios produtores terem acesso àqueles mercados futuros, por razões de crédito e dificuldades de comunicação, entre outras.

O setor privado brasileiro, que logrou constituir mercados futuros de ativos financeiros de importância internacional, deve contribuir para superar este quadro.

Este esforço desdobra-se em múltiplas frentes: intenso programa educacional; aperfeiçoamento do mercado disponível, ensejando

maior transparência na formação de preços através do Sistema Nacional de Comercialização Agrícola; estimular os poupadores nacionais a direcionarem parcela de seus recursos para os mercados agropecuários e atrair investidores estrangeiros para nosso mercado.

Algumas pré-condições são fundamentais para atingirmos estes objetivos: regras estáveis, facilidade para investidores operarem nos mercados, confiabilidade operacional, cotação em moeda forte e agilidade nos procedimentos de liquidação financeira.

O mercado brasileiro já é capaz de atender vários desses requisitos. Temos confiabilidade operacional, que se manifesta em sistemas de pregão, difusão de cotações e administração de garantias sólidas ao de nível equivalente ao das bolsas do exterior. Podemos igualmente cotar em dólares retirando o componente inflacionário dos preços futuros, desde que as operações sejam liquidadas em cruzeiros.

É preciso, contudo, avançar em três direções: criar uma Lei para os mercados futuros, autorizar a constituição de "fundos de commodities" e facilitar a liquidação financeira de operações geradas no exterior.

(*) Presidente da Bolsa de Mercadorias & Futuros.

Uma Lei para os Mercados Futuros

Todos sabemos que os mercados futuros se assentam na livre e voluntária contratação, no irrestrito cumprimento das obrigações assumidas e na formação competitiva de preços.

É crucial que estes princípios possam valer em qualquer circunstância. Ainda que a atual equipe econômica tenha demonstrado seu compromisso com regras estáveis, é natural que os investidores – nacionais e estrangeiros – demandem uma garantia mais permanente, sob a forma de uma Lei. Esta segurança, importante para todos os produtos negociados no mercado futuro, é vital para as “commodities” agrícolas cujos contratos têm duração mais prolongada.

Os “Fundos de Commodities”

Mesmo num modelo liberal, o governo deve manter atribuições de fomento ao setor primário. Essa política, contudo, deve pautar-se pela seletividade – privilégio aos produtos básicos, às regiões mais distantes, aos produtores menos capitalizados – e por uma norma de não intervenção na formação de preços. Naturalmente, qualquer regra comporta exceções, nos casos extremos de crise de abastecimento ou preços artificiais por ação de oligopólios – o que é muito raro na agropecuária.

Essa divisão de tarefas entre governo e setor privado caracteriza as economias mais desenvolvidas, especialmente no financiamento da atividade de custeio e comercialização da agropecuária.

No Brasil, estamos engatinhando na constituição desse modelo compartilhado, tornado urgente frente à escassez dos fundos públicos destinados ao setor e inevitável em face da exigência de equilíbrio fiscal duradouro como pré-condição para a estabilização macroeconômica.

É nesse cenário que a BM&F está propondo a constituição de “fundos de commodities”, administrados por instituições financeiras e destinados a captar poupança interna para contribuir no financiamento da agropecuária.

A evidência internacional, em especial a bem sucedida experiência norte-americana, mostra que esse tipo de fundo – com ativos diversificados e liberdade de alocação nos diversos mercados, reservando-se certo percentual mínimo para “commodities” – pode atrair investidores domésticos e estrangeiros, interessados em diversificar suas aplicações e delegar a gestão de seus recursos a especialistas.

Através desses fundos seria possível carrear parcela da poupança “urbana” para o financiamento da atividade agrícola, a exemplo do que ocorre com a caderneta de poupança verde.

A Internacionalização dos Mercados Futuros

A existência de fluxos voluntários de capital do exterior para o Brasil depende, em larga medida, da possibilidade de imediata e flexível conversão de cruzeiros em moeda forte. Com efeito, mesmo que a intenção do investidor estrangeiro seja permanecer com seus recursos no país por um prazo mais longo, é essencial que exista a possibilidade de conversão eficiente, rápida e por cotação transparente de seu capital.

Esta liberdade é ainda mais importante para “traders” e investidores internacionais de “commodities”, acostumados a operar em mercados livres e com possibilidade de imediata arbitragem entre diferentes contratos em bolsas sediadas em diversos países.

A adaptação dos produtores brasileiros a esta nova realidade demandará tempo e trabalho, principalmente na área educacional. A BM&F tem empenhado recursos e

esforços nesta direção, a exemplo do pioneiro convênio recentemente firmado com a Secretaria de Agricultura do Estado de São Paulo.

A participação de investidores estrangeiros – “traders” ou especuladores – certamente contribuirá para aumentar a liquidez no mercado doméstico. Naturalmente, a presença de investidores estrangeiros nos mercados brasileiros é um projeto de longa e complexa implantação. Entretanto, o sucesso – mesmo para padrões internacionais – dos contratos sobre ativos financeiros permite prognosticar boas chances de êxito nesta direção.

Um dos problemas centrais na participação de investidores estrangeiros em mercados voláteis é justamente o risco de desequilíbrio entre posições em moedas diferentes.

A movimentação ágil dos fluxos financeiros em cruzeiros e dólares será justamente contemplada com a implantação do mercado disponível de dólar flutuante. Neste mercado, os investidores estrangeiros poderão comprar dólares quando do recebimento de ajustes e/ou liberação de margens decorrentes de transações nos outros mercados ou vender dólares no mercado disponível quando do pagamento de ajustes e/ou depósito de margens.

Como pode-se notar, há muitas medidas a serem tomadas para construirmos uma agricultura moderna, que desonere o governo de assumir integralmente o risco da atividade agrícola.

Ainda que as dificuldades pareçam grandes – e de fato o são – é hora de darmos os primeiros passos. Se queremos uma verdadeira economia de mercado, não há outro caminho senão mercados futuros fortes, com ativa presença de investidores estrangeiros e de poupadores nacionais, através dos “fundos de commodities”.