

O papel dos contratos de opção de venda na crise cafeeira em 2002 e 2003

Marcelo Dias Paes Ferreira¹
Lucas Oliveira de Sousa²
Erly Cardoso Teixeira³
Antônio Carvalho Campos⁴

Resumo: O objetivo deste estudo é verificar se os Contratos de Opção Venda (COV), implementados pelo Governo Federal durante a crise cafeeira em 2002 e em 2003, trouxeram os resultados esperados nos preços do café arábica. Além disso, busca-se determinar a influência da taxa de câmbio e do preço internacional do café arábica no preço doméstico desse produto. Para isso, a metodologia utilizada neste trabalho baseou-se na decomposição das causas de taxas de crescimento. Os resultados apontam que o preço internacional apresentou maior influência do que a taxa de câmbio e a conjuntura interna na variação do preço doméstico do café arábica, de janeiro de 2001 a dezembro de 2003. O efeito preço internacional foi dominante em 24 meses, enquanto o efeito taxa de câmbio foi dominante em 8 meses e o efeito interno, em 3 meses. Os COVs lançados em 2002 tiveram resultado positivo e representaram uma quebra da tendência interna, elevando o preço doméstico, enquanto os COVs lançados em 2003 não foram efetivos dentro da sistemática do mercado, pois atuaram apenas na proteção contra quedas bruscas, uma vez que se estabeleceu um patamar de referência.

Palavras-chave: café arábica, COV, preço internacional, taxa de câmbio.

The role of Sale Option Contracts in the coffee crisis of 2002 and 2003

Abstract: The objective of this paper is to verify the efficacy of the Sales Option Contracts (COV) implemented by the Brazilian Government during the coffee crisis of 2002 and 2003. Besides, this study seeks to determine the influence of the exchange rate and the international price of arabic coffee over its domestic price. The applied methodology is based on the decomposition of the causes of growth rates. The results show that the international price has greater influence than the exchange rate and the internal conjuncture over the domestic price fluctuation, from January of 2001 to December of 2003. The international price effect prevailed in 24 months, while the exchange rate effect was dominant in 8 months and the internal effect in 3. The COV launched in 2002 achieved positive results, raising the domestic price. On the other hand, the COV launched in 2003 did not have the expected positive effect, acting just as a protection against sudden price falls.

Key-words: arabic coffee, COV, international price, exchange rate.

¹ Mestrando em Economia Aplicada no Departamento de Economia Rural da Universidade Federal de Viçosa. E-mail: marcelo_dpf@yahoo.com.br

² Mestrando em Economia Aplicada no Departamento de Economia Rural da Universidade Federal de Viçosa. E-mail: lucas.agronegocio@gmail.com

³ Ph.D., professor titular da Universidade Federal de Viçosa, Departamento de Economia Rural. E-mail: teixeira@ufv.br.

⁴ Ph.D., professor titular da Universidade Federal de Viçosa, Departamento de Economia Rural. E-mail: accampos@ufv.br

Introdução

A atividade cafeeira brasileira está sujeita a diversos riscos econômicos. Ao observar o mercado, figura como principal risco à atividade a variação nos preços internacionais e domésticos. No âmbito macroeconômico, a política cambial é importante fator de risco, uma vez que o preço doméstico é também resultado das interações com o mercado internacional de café. Quando um ou mais fatores trazem risco de preço à atividade, o setor público pode intervir por meio de Políticas de Garantia de Preço (PGP), para proteger e estabilizar a receita do produtor rural.

Diante desse contexto, emerge a necessidade de verificar se as PGP, implementadas pelo Governo Federal, trazem os resultados esperados nos preços do café arábica. Instrumentos de PGP não são frequentes na cafeicultura brasileira, como o são em outras atividades como soja, milho e algodão. Recentemente, destacam-se como PGP, para o setor cafeeiro, os Contratos de Opção de Venda (COV), lançados em 2002 e 2003, e o Prêmio Equalizador Pago ao Produtor Rural (Pepro), pago em 2007 (BACHA; CALDARELLI, 2008).

O setor cafeeiro brasileiro tem significativa importância na economia nacional. Historicamente, o café já constituiu a principal base das receitas das exportações brasileiras, possibilitando, inclusive, o financiamento do processo de industrialização nacional, por meio da transferência de renda entre os setores. No começo do século 20, a produção nacional chegou a abastecer 80% do mercado mundial (ANUÁRIO..., 2002). Atualmente, apesar da redução na participação, o Brasil ainda permanece líder mundial em produção e exportação de café. Em 2008, o café brasileiro, sobretudo o arábica, respondeu por 34,49 % (49,9 milhões de sacas) da produção mundial, seguido do Vietnã, que produz exclusivamente 'robusta', com 14,62% (19,5 milhões de sacas) do total (OIC, 2009). De março de 2008 a fevereiro de 2009, as exportações brasileiras de café totalizaram 31,25% (30,7 milhões de sacas) do total expor-

tado mundialmente. A segunda posição é também ocupada pelo Vietnã, que exportou 16,92 % (16,6 milhões de sacas) do total mundial. No período referente ao presente estudo, de 2001 a 2003, o Brasil ocupava as mesmas posições, de modo que, no acumulado desses três anos, apresentou participação de 35,28% e 29,20 %, respectivamente na produção e na exportação de café (CIC, 2009).

A posição do Brasil no mercado de café abrange, além da oferta, a demanda de café, uma vez que o país é o segundo maior consumidor, ficando atrás apenas dos EUA. Em 2008, segundo dados do *United States Department of Agriculture - USDA* (UNITED STATES, 2009), os EUA foram responsáveis por 18,64% (21,7 milhões de sacas) do consumo mundial de café, seguido do Brasil, com 14,31% (16,7 milhões de sacas), do total de 116,8 milhões de sacas consumidas mundialmente.

Do ponto de vista econômico, a situação da cafeicultura foi bastante conturbada nos anos de 2001, 2002 e 2003. Com safras mundiais cada vez maiores, com destaque para a supersafra de 127 milhões de sacas em 2002, os preços internacionais vinham em trajetória de queda desde 1997 (SOUSA et al., 2007). Essa situação chegou a seu pior momento em 2002, quando o preço internacional anual médio atingiu o patamar mais baixo observado por aqueles autores, no período de 1985 a 2004.

Sousa et al. (2007) também fizeram observações a respeito da política cambial desse período. Segundo esses autores, em 2002 houve considerável desvalorização do real em relação ao dólar, em decorrência da especulação gerada pelo clima político das eleições presidenciais no Brasil, sem o esperado aumento no preço do café. De maio a agosto de 2002, o real desvalorizou-se nominalmente em 25,40%, passando de R\$ 2,48, em maio, para R\$ 3,11 por US\$1,00, em agosto, enquanto o preço interno da saca de 60 kg do café arábica aumentou apenas 3,79 %: aumento de R\$108,54 para R\$114,38 no mesmo período.

Diante desse cenário, o Governo Federal interveio via lançamento de COV, a fim de estabilizar o mercado doméstico de café e garantir uma receita mínima aos produtores. Leilões foram realizados entre agosto e setembro de 2002, com vencimento dos contratos para dezembro de 2002. Essa estratégia foi repetida novamente no ano seguinte, com contratos lançados em junho de 2003, com vencimento em setembro daquele ano. Entretanto, é necessário verificar se essas medidas levaram, de fato, ao aumento nos preços do café arábica no mercado interno e/ou protegeram os preços domésticos da variação de preço no mercado mundial de café.

O objetivo geral deste trabalho é identificar a eficácia sistêmica dos COVs frente às diferenças de variação de preço entre os mercados doméstico e mundial. Outro objetivo é determinar a influência da taxa de câmbio e do preço internacional do café arábica no preço doméstico. Especificamente, busca-se decompor a variação do preço doméstico do café arábica em efeitos dos preços internacionais, da política cambial e da conjuntura interna, entre janeiro de 2001 e dezembro de 2003.

Cruz e Teixeira (2006) analisaram o desempenho da política de garantia de preços via COV e PEP, mas não trataram do café arábica em seu estudo; Sousa et al. (2007) analisaram o efeito do preço internacional e da taxa de câmbio sobre as variações anuais do preço doméstico do café arábica, de 1985 a 2004; e Bacha e Caldarelli (2008) avaliaram o desempenho dos novos instrumentos de PGP, de 2004 a 2007. A contribuição do presente trabalho está no exame específico dos COV sobre a cafeicultura, bem como na abordagem mensal dos efeitos incidentes sobre a variação do preço doméstico do café arábica.

Este estudo atende às demandas dos setores envolvidos na cafeicultura, principalmente produtores e cooperativas, uma vez que trata de uma das PGPs implementadas pelo Governo Federal, além de trazer informações sobre como as variáveis taxa de câmbio e preço internacional afetam os preços domésticos do café arábica. Ao

dispor dessas informações, esse setor terá dados concretos para argumentar com o Estado ao defender seus interesses. Para o Governo Federal, este trabalho também é interessante, uma vez que elucida os efeitos de uma PGP implementada em momentos de crises.

Além desta seção introdutória, este trabalho apresenta mais quatro seções. Na seção 1, é apresentado um breve histórico da PGP e explica-se o funcionamento dos COVs no mercado; na seção 2, são apresentados o modelo de decomposição das causas e as fontes de dados utilizados; posteriormente, são apresentados e discutidos os resultados na seção 3. Por último, tem-se as conclusões na seção 5.

Políticas de garantia de preço – uma abordagem referente aos COVs

De acordo com Teixeira e Carvalho (2009), aspectos inerentes à atividade agrícola, tais como condicionamento ecológico, características biológicas, perecibilidade, irreversibilidade do processo produtivo, localização geográfica, riscos e incertezas, geram instabilidades no mercado. Ademais, a concentração da produção em um mesmo período, dívidas a serem quitadas próximo ao período da safra e o poder de oligopsônio por parte dos intermediários trazem dificuldades na comercialização. Dessa forma, o produtor é pressionado a comercializar sua produção em um período em que os preços não são atrativos.

Diante disso, o setor público, por meio da PGP, atua na regulação do mercado, com o objetivo de proteger a renda do setor agrícola, aumentar a produção agropecuária e diminuir o risco de preço enfrentado pelo produtor (BACHA; CALDARELLI, 2008). Segundo esses autores, a PGP vem mudando ao longo das últimas décadas, devido à nova orientação de diminuição das intervenções estatais na economia. Dois dos principais dispêndios realizados pelo Governo, na implementação dos instrumentos de PGP mais antigos, estão relacionados à aquisição e à estocagem. Assim, instrumentos de garantia de preços adaptados a essa nova re-

alidade foram criados e desenvolveram-se nos últimos 20 anos.

Nesse processo de evolução, foram implementados, num primeiro momento, instrumentos de Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM), como as Aquisições do Governo Federal (AGF) e os Empréstimos do Governo Federal (EGF). Nas safras 1995–1996 e 1996–1997, surgiram dois novos instrumentos, o Prêmio de Escoamento de Produto (PEP) e os Contratos de Opção de Venda (COV), respectivamente, que possibilitaram a implantação da PGP de forma menos onerosa para o Estado, uma vez que diminuíram a necessidade de compra e estocagem de produtos agrícolas por parte do governo. A partir de 2004, visando diminuir ainda mais os gastos estatais com a PGP, foram criados os Prêmios de Risco para Opção Privada (Prop) e o Prêmio Equalizador Pago ao Produtor Rural (Prop). Por esses dois últimos instrumentos, o Governo Federal age como intermediador, e o produto negociado por meio dessas políticas é transferido de um agente privado a outro. É notório que o Governo Federal migrou de instrumentos de PGP, em que assumia custos elevados, para políticas em que parte dos custos é transferida para a iniciativa privada.

O COV apresenta-se como uma ferramenta intermediária entre as PGPs, que exigem elevados recursos governamentais, e aquelas em que o setor público atua como agente intermediador. De acordo com Cruz e Teixeira (2006), o COV foi criado para situações em que há falta de recursos para sustentar o preço mínimo diante do mercado. Em outras palavras, esse instrumento é utilizado para garantir que os preços pagos aos produtores se situem em patamares pré-estabelecidos, sem que haja necessidade de dispêndios, por parte do setor estatal, com compra e estocagem do produto em questão.

Antes de adentrar questões de como o COV atua no mercado, é necessária a introdução de termos relacionados com sua operacionalização, tais como: **a) objeto do contrato:** descrição das especificações relacionadas com tipo, unidade e qualidade do produto a ser ne-

gociado; **b) praça:** local onde o objeto deverá ser entregue; **c) tamanho do contrato:** especificação de quantas unidades do produto serão negociadas por contrato; **d) lançador:** agente que vende contratos de opção; **e) titular:** agente que compra contratos de opção; **f) data de lançamento:** data em que são negociados os contratos de opção; **g) data de exercício:** data ou período no qual a opção pode ser exercida; **h) preço de exercício:** preço estipulado para a venda do objeto no período de exercício; **i) prêmio:** valor pago pelo titular ao lançador da opção. Os preços de exercício deverão ser equivalentes aos preços mínimos referentes ao produto/região, acrescidos dos custos de armazenagem compreendidos entre a data de lançamento e a data de exercício (TEIXEIRA; CARVALHO, 2009). No caso específico dos COV aqui tratados, o lançador do contrato sempre será o Governo Federal, por meio da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), e os titulares serão os produtores ou cooperativas agrícolas. Na Tabela 1, estão expostas informações sobre os COVs para café, lançados pelo Governo Federal em 2002 e 2003.

Assim, nos Contratos de Opção de Venda, o titular paga um prêmio ao lançador para adquirir o direito de vender determinado objeto com critérios pré-estabelecidos, como praça, quantidade, data e preço de exercício. Ao titular não é atribuída nenhuma obrigação e o exercício da opção é uma questão de interesse deste, ou seja, ele exercerá seu direito se o preço de mercado for menor que o de exercício. Já ao lançador cabe a obrigação de comprar o produto objeto, na data de exercício, caso isso seja de interesse do titular. Como contrapartida dessa obrigação, o lançador receberá os prêmios, os quais deverão ser pagos pelo titular. A negociação ocorrerá por meio de leilão, em que o titular ofertará valores para prêmio que deverão ser pagos ao lançador da opção. Segundo Teixeira e Carvalho (2009), o COV funciona como uma proteção do titular contra riscos, que são assumidos pelo lançador mediante compensação financeira. Então, de forma direta, o COV assegura ao titular o recebimento de um preço pré-estabelecido e dá tempo para que este procure ou espere por um

Tabela 1. Informações sobre os COVs lançados para café em 2002 e 2003.

	2002	2003
Tamanho do contrato	100 sacas de 60 kg	100 sacas de 60 kg
Objeto	Café, bebida dura, tipo 6, 12,5% de umidade	Café, bebida dura, tipo 6, 12,5% de umidade
Preço de exercício	R\$ 130,00 saca ¹	R\$ 195,00 saca ¹
Data de lançamento	21 e 28 de agosto e 4, 11, 18 e 27 de setembro	11 de junho
Data de exercício	Dezembro	15 de setembro
Prêmio	A partir de 0,5% do preço de exercício	A partir de 0,5% do preço de exercício
Lançador	Governo Federal via Conab	Governo Federal via Conab
Titular	Produtores rurais ou cooperativas	Produtores rurais ou cooperativas
Oferta de contratos	60.000 contratos (6 milhões de sacas)	30.000 contratos (3 milhões de sacas)

preço melhor até a data de exercício, mediante armazenagem própria do produto.

Por si só, as consequências diretas do COV já trazem vantagens para os produtores que são titulares. Além do mais, a implementação dessa política traz benefícios indiretos ao setor contemplado. Na sistemática do mercado, os produtores que comprarem COV armazenarão o produto da data de lançamento até a data de exercício do contrato, se os preços, durante esse período, forem menores que o de exercício. Mesmo que o preço entre essas duas datas seja maior do que o de exercício, alguns produtores irão manter estoques, por acreditarem que os preços se elevarão no futuro. Eles assumem esse risco, pois estão protegidos de quedas bruscas no preço e possuem uma receita mínima garantida pelo COV. O estoque formado pelos produtores que aderem ao COV traz consequências positivas para os produtores que não o fazem. Esse estoque diminuirá a oferta dentro do mercado, deslocando a curva de oferta; assim, mediante a mesma curva de demanda, os preços se elevarão.

Metodologia

A metodologia utilizada neste trabalho baseou-se na decomposição das causas de taxas de crescimento. Antes de apresentar o método de decomposição de taxas de crescimento em

si, faz-se necessária a apresentação da identidade chamada critério da decomposição das causas das taxas de crescimento, adaptado de Feijó et al. (2003) para este estudo. Esse critério deve ser respeitado na decomposição de taxas de crescimento, sendo os indicadores utilizados na forma de multiplicadores, como está representado na expressão (1): $(1+d/100) = (1+i/100) \times (1+e/100) \times (1+x/100)$, em que d representa a variação percentual nos preços domésticos reais do café arábica, em moeda nacional; i , o efeito percentual do preço internacional sobre a variação no preço doméstico do café arábica; e , o efeito percentual da taxa de câmbio; e x , o efeito percentual interno. Dividem-se tanto a variação no preço doméstico quanto os seus efeitos por 100, na expressão 1, a fim de respeitar o critério da decomposição das causas, em que são utilizados valores decimais, e não percentuais.

Para calcular a variação no preço doméstico do café arábica, o efeito do preço internacional e da taxa de câmbio, que respeitem o critério da decomposição das causas, adaptou-se o modelo *shift-share* (SILVA; CARVALHO, 1995). Esse modelo permite a decomposição de taxas de crescimento em fatores que a explicam, sendo obtidos resultados na forma de efeitos percentuais sobre a variação que se quer explicar. Essa adaptação pode ser observada nas expressões 2, 3 e 4, referentes, respectivamente,

à variação no preço doméstico do café arábica, ao efeito preço internacional e ao efeito taxa de câmbio,

$$d = \left(\frac{PD^t - PD^0}{PD^0} \right) \times 100 \quad (2)$$

em que d é a variação percentual no preço doméstico em R\$; PD^0 , o preço doméstico por saca do café arábica, em moeda nacional, no período 0; e PD^t , o preço doméstico por saca do café arábica, em moeda nacional, no período t .

$$i = \left(\left(\frac{PI^t \times E^0}{PI^0 \times E^t} \right) - 1 \right) \times 100 \quad (3)$$

$$e = \left(\left(\frac{PI^0 \times E^t}{PI^0 \times E^0} \right) - 1 \right) \times 100 \quad (4)$$

em que i é o efeito preço internacional, em valores percentuais; PI^0 , o preço internacional nominal, em US\$, no período 0; PI^t , o preço internacional nominal, em US\$, no período t ; e , o efeito da taxa de câmbio, em valores percentuais; E^0 , a taxa de câmbio real, R\$ US\$⁻¹, no período 0; e E^t , a taxa de câmbio real, R\$ US\$⁻¹, no período t .

A taxa de câmbio real é obtida por meio das taxas mensais do período analisado, levando em conta a inflação doméstica e a internacional (SOUSA et al., 2007). A taxa de câmbio real é assim apresentada:

$$E = E^n \frac{Y^*}{Y} \quad (5)$$

em que E^n é taxa nominal de câmbio em, R\$ US\$⁻¹; Y^* , o índice de preços internacionais; e Y , o índice de preços domésticos.

Os efeitos internos (x) foram obtidos dos resultados oriundos das expressões 2, 3 e 4. A fórmula utilizada na obtenção do efeito interno está representada na expressão 6, que é uma manipulação matemática da expressão 1, no qual o efeito interno foi colocado no lado

direito da expressão, para representar o seu cálculo. Assim, o efeito interno (x) é obtido de maneira residual, via aplicação dos resultados obtidos de outros indicadores na expressão 6.

$$x/100 = \left(\frac{(1+d/100)}{(1+i/100) \times (1+e/100)} \right) - 1 \quad (6)$$

Vale ressaltar que o efeito interno não é somente resultado de políticas setoriais do governo na cafeicultura. Esse efeito, na verdade, é tudo aquilo que não é explicado pelo efeito taxa de câmbio e o efeito preço internacional na variação do preço doméstico do café arábica. Espera-se efeito interno positivo, quando os COVs implementados forem efetivos, ou efeito interno nulo ou negativo quando estes não forem efetivos. Os efeitos internos, observados fora do período de exercício dos COVs, serão usados como parâmetro de comparação, evidenciando como os efeitos internos se comportam em períodos de ausência de políticas.

Fonte de dados

O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2009) foi a fonte dos dados referentes à taxa de câmbio comercial para compra: real/dólar americano (R\$ US\$⁻¹) – média; ao Índice de Preços por Atacado (IPA) nos EUA; e ao Índice de Preços por Atacado - Disponibilidade Interna (IPA-DI) no Brasil, todos referentes ao período de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Os preços internacionais do café arábica em grão verde, no mesmo período, foram obtidos da Organização Internacional do Café (OIC, 2009), que correspondem à média ponderada das cotações mensais do preço do café arábica brasileiro em centavos de dólar americano por libra, nas praças de Nova Iorque e da Alemanha, cujas ponderações respectivas são de 80% e 20%. Na elaboração dos indicadores, transformaram-se os preços em US\$ por saca de 60 kg. A série média mensal de preços recebidos pelos produtores brasileiros (preço doméstico) foi obtida dos preços diários fornecidos pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CE-

PEA, 2009), em R\$ por saca de 60 kg. Todos os valores monetários foram deflacionados com base em dezembro de 2003. Dados referentes à produção, exportação e consumo de café foram obtidos do *United States Department of Agriculture* (UNITED STATES, 2009), da Organização Mundial do Café (OIC, 2009) e do Centro de Inteligência do Café (CIC, 2009).

Resultados e discussões

Os resultados mensais do efeito do preço internacional, do efeito da taxa de câmbio

e do efeito interno sobre a variação do preço doméstico do café arábica, bem como as variações mensais no preço doméstico, são apresentados na Tabela 2. O efeito preço internacional apresentou 16 valores negativos e 19 positivos, sendo 40% dos efeitos compreendidos entre -5% e 5%. A taxa de câmbio apresentou 14 efeitos negativos e 21 efeitos positivos, com valores compreendidos entre -5% e 5%, representando 71,43% das observações. O efeito interno teve 16 efeitos negativos e 19 positivos, sendo que 85,71% dos efeitos estão contidos na faixa de -5% a 5%. Na variação do preço doméstico,

Tabela 2. Variação do preço doméstico (porcentagem) e valores percentuais dos efeitos oriundos da decomposição causal.

Mês/ano	Efeito preço internacional (i)	Efeito taxa de câmbio (e)	Efeito interno (x)	Variação do preço doméstico (d)
Janeiro/2001	-	-	-	-
Fevereiro/2001	0,19	0,21	-1,07	-0,67
Março/2001	-3,44	2,18	-1,15	-2,47
Abril/2001	-8,68	3,90	-2,80	-7,78
Maio/2001	3,77	4,89	2,05	11,09
Junho/2001	-9,32	0,47	3,51	-5,70
Julho/2001	-10,47	0,26	2,11	-8,34
Agosto/2001	0,13	0,68	-4,50	-3,73
Setembro/2001	-8,75	5,83	1,32	-2,16
Outubro/2001	-8,93	-1,59	2,11	-8,49
Novembro/2001	10,85	-8,22	3,85	5,65
Dezembro/2001	-1,42	-8,23	4,60	-5,37
Janeiro/2002	2,20	1,09	1,52	4,89
Fevereiro/2002	0,07	1,53	-0,98	0,61
Março/2002	12,81	-1,85	-5,04	5,14
Abril/2002	1,68	-1,10	-0,16	0,40
Maio/2002	-8,34	5,56	-6,80	-9,82
Junho/2002	-5,27	6,83	-4,65	-3,50
Julho/2002	0,72	5,41	-9,83	-4,27
Agosto/2002	-7,23	2,81	5,85	0,96
Setembro/2002	10,83	4,12	3,96	19,96

Continua...

Tabela 2. Continuação.

Mês/ano	Efeito preço internacional (i)	Efeito taxa de câmbio (e)	Efeito interno (x)	Varição do preço doméstico (d)
Outubro/2002	3,48	8,15	3,90	16,28
Novembro/2002	6,88	-12,61	11,49	4,13
Dezembro/2002	-5,48	-1,85	2,55	-4,86
Janeiro/2003	5,93	-5,54	1,30	1,35
Fevereiro/2003	-0,69	4,42	-4,05	-0,50
Março/2003	-10,62	-3,36	2,95	-11,07
Abril/2003	10,92	-12,40	2,87	-0,05
Mai/2003	5,29	-3,68	-0,87	0,54
Junho/2003	-8,29	-0,37	2,15	-6,67
Julho/2003	5,59	0,26	-3,07	2,61
Agosto/2003	6,02	3,76	-3,77	5,86
Setembro/2003	4,54	-3,54	-1,87	-1,06
Outubro/2003	-3,74	-2,02	1,53	-4,24
Novembro/2003	-3,94	1,07	2,74	-0,25
Dezembro/2003	8,00	0,09	-4,43	3,32

Fonte: dados da Cepea (2009), Ipea (2009) e OIC (2009).

60% situaram-se entre - 5% e 5%, com 20 efeitos negativos e 15 positivos. Verifica-se, assim, que o efeito preço internacional e a variação no preço doméstico foram mais instáveis que os efeitos da taxa de câmbio e os internos.

Os efeitos dominantes sobre a variação nos preços domésticos do café arábica, em cada período, estão apresentados, em negrito, na Tabela 2. Constata-se que o efeito internacional foi dominante em 24 meses; o efeito taxa de câmbio, em 8 meses; e o efeito interno, em 3 meses. Dessa maneira, o efeito preço internacional foi mais importante que os outros efeitos na explicação da variação no preço doméstico, de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Os resultados são discutidos na ordem em que se encontram na Tabela 2. Primeiramente, é apresentado o panorama dos preços internacionais do café arábica durante o período de estudo; posteriormente, são feitas considerações sobre a taxa de câmbio; e, em seguida, são tratados os

efeitos internos, em conjunto, com as variações do preço doméstico. Análises gráficas também são apresentadas para complementar os resultados presentes na Tabela 2.

Preço internacional

Durante o triênio de janeiro de 2001 a dezembro de 2003, a cafeicultura mundial enfrentou grave crise de preços, devido ao excesso de oferta do produto no mercado. Dados do Centro de Inteligência do Café (CIC, 2009) apontam que, no ano de 2002, foi colhida a maior safra mundial de café da história, 127,04 milhões de sacas, sendo 84,68 milhões de sacas de café arábica e 42,36 milhões de sacas de café robusta. No Brasil, a produção total, em 2002, foi de 53,60 milhões de sacas, com predominância do café arábica, 41,6 milhões de sacas, que correspondeu a 49,12% da produção mundial de café arábica naquele ano. A situação era mais grave ao se considerarem

as quatro safras mundiais anteriores de café arábica, que eram cada vez maiores, o que excedeu o consumo e aumentou os estoques mundiais, levando a sucessivas quedas anuais nos preços do café a partir de 1997 (SOUSA et al., 2007).

Os dados referentes aos preços internacionais do café arábica são apresentados na Figura 1. A média do preço internacional do café arábica, no período, foi de US\$ 66,80 saca⁻¹, em que o máximo foi observado em fevereiro de 2001, US\$ 83,94 saca⁻¹, e o mínimo, US\$ 54,71 saca⁻¹, em outubro de 2001.



Figura 1. Evolução dos preços internacionais deflacionados do café arábica em US\$ saca⁻¹, de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Fonte: OIC (2009) e Ipea (2009).

Os preços internacionais estavam em trajetória de queda durante o ano de 2001, trajetória a qual foi interrompida no mês de novembro. Até este último mês, o efeito preço internacional apresentou-se positivo em três meses (fevereiro, maio e agosto), com taxas não muito expressivas. Em contrapartida, nos meses de abril, junho, julho, setembro e outubro, os efeitos do preço internacional apresentaram taxas negativas expressivas (Tabela 2). Após esse período de quedas, houve elevação nos preços internacionais até o mês de abril de 2002, com efeitos positivos maiores que 10% nos meses de novembro de 2001 e março de 2002.

Entre abril e agosto de 2002, meses nos quais foi realizada a colheita de café arábica nos principais países produtores, o preço

internacional decresceu 19,29%, passando de US\$ 69,86 saca⁻¹ para US\$ 56,38 saca⁻¹, com efeitos negativos nos meses de maio, junho e agosto. Essa redução trouxe o preço internacional para patamares próximos aos de outubro de 2001. Após agosto de 2002, houve outra recuperação nos preços internacionais no período de entressafra, como se pode observar tanto na Figura 1 como na Tabela 2, coincidente com o lançamento dos COVs no Brasil.

No início de 2003, os preços internacionais do café arábica caíram subitamente, de fevereiro para março. A quase totalidade dessa queda foi recuperada em abril (Figura 1; Tabela 2), e logo após os preços entraram em trajetória de alta, exceto em junho, outubro e novembro. De julho a outubro, novamente, a alta dos preços internacionais coincidiu com o segundo período de vigência dos COVs, recuperação que veio ao lado de uma diminuição na produção mundial e brasileira de café arábica. A produção mundial caiu 21,28%, de 2002 para 2003, sendo colhidas 66,67 milhões de sacas em 2003. No Brasil, essa redução foi de - 43,27%, com 23,6 milhões de sacas colhidas de café arábica (CIC, 2009). Esse volume de café arábica colhido, tanto no mundo como no Brasil, em 2003, foi o menor volume colhido desde 1997; assim, a oferta diminuiu, o que possibilitou o aumento do preço internacional do café arábica.

Taxa de câmbio

O período analisado é marcado por uma volatilidade cambial decorrente de instabilidades no cenário doméstico e internacional (Figura 2). A média para taxa de câmbio, nesse período, foi de R\$ 3,35 US\$ 1,00⁻¹, com máxima de R\$ 4,28 US\$ 1,00⁻¹, em outubro de 2002, e mínima de R\$ 2,89 US\$ 1,00⁻¹, em outubro de 2003. O principal evento ocorrido no ambiente internacional, o qual afetou a taxa de câmbio R\$ US\$⁻¹, foram os ataques terroristas sofridos pelos EUA, em 11 de setembro de 2001. Na esfera doméstica, as expectativas dos agentes de mercado frente à iminente eleição de um presidente de esquerda, em 2002, e a posterior manutenção da política monetária adotada

por aquele governo, em 2003, em relação ao anterior.

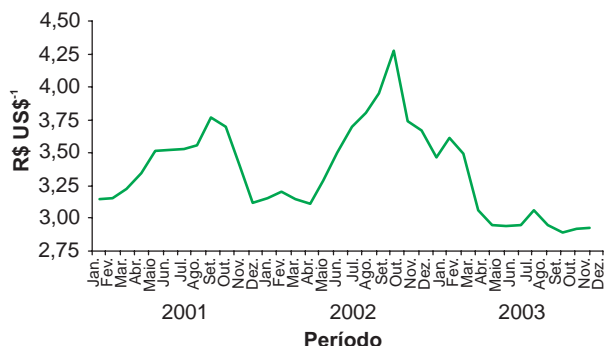


Figura 2. Evolução da taxa de câmbio real R\$ US\$⁻¹, de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Fonte: Ipea (2009).

No começo da série, a taxa de câmbio real aumentou continuamente até o mês de setembro de 2001, apresentando valores não muito expressivos para os efeitos da taxa de câmbio, porém contínuos (Tabela 2). Observa-se que, de agosto a setembro de 2001, a taxa de câmbio apresentou um incremento de 5,83%, decorrência, em parte, das consequências dos ataques terroristas aos EUA. A taxa de câmbio sofreu pequena queda em outubro de 2001, reduzindo-se para um patamar relativamente menor, nos meses subsequentes.

Em 2002, com a aproximação e o decorrer do processo eleitoral, o mercado interno apresentou expectativas pessimistas quanto à provável eleição do candidato do Partido dos Trabalhadores, que adotara um discurso socialista radical em eleições anteriores. Diante das expectativas pessimistas da eleição de Lula, prevaleceu um ambiente de instabilidade no mercado financeiro, o qual teve consequências diretas sobre o mercado cambial. De abril a outubro de 2002, a taxa de câmbio R\$ US\$⁻¹ desvalorizou-se em 37,6%, passando de R\$ 3,11 US\$⁻¹, em abril, para R\$ 4,28 US\$⁻¹, em outubro. De maio a outubro, a taxa de câmbio apresentou efeitos positivos contínuos (Tabela 2); e, no mês de novembro, o mercado mudou a tendência e apresentou significativa queda, caindo aos patamares mais baixos observados na série de dados (Figura 2). Assim, no período de exercício dos

COVs de 2002, de agosto a dezembro, verificaram-se duas tendências na taxa de câmbio, quais sejam: a desvalorização, até outubro de 2002; e a valorização, a partir de novembro.

Durante o ano de 2003, a taxa de câmbio estabilizou-se, apresentando efeitos positivos apenas em cinco meses, sendo três desses efeitos relativamente pequenos. A queda na taxa câmbio R\$ US\$⁻¹, nos meses subsequentes à eleição de Lula, deveu-se ao fato de este se propor a manter uma política monetária coesa à do governo anterior, bem como o abandono do discurso radical. Uma vez empossado, o governo adotou medidas que acalmaram o mercado, o que levou a uma queda significativa na taxa de câmbio, já no primeiro ano de mandato.

Efeito interno e variação nos preços domésticos

Esses dois indicadores serão tratados de maneira conjunta nesta subseção, uma vez que ambos são formados no contexto do mercado interno. Para isso, dois tipos de gráficos serão utilizados em complemento à Tabela 2: a Figura 3, na qual se vê a evolução do preço doméstico e do internacional, convertidos em R\$, e a Figura 4, na qual está contida a relação percentual entre o preço doméstico e o preço internacional convertido em R\$. O preço internacional convertido é o produto da taxa de câmbio R\$ US\$⁻¹ real mensal pelo preço internacional nominal em US\$ saca⁻¹. Utiliza-se o

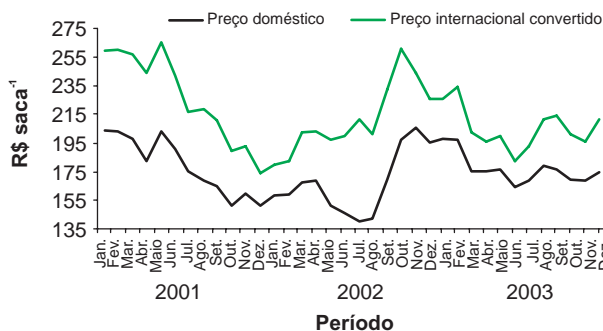


Figura 3. Evolução dos preços domésticos e preços internacionais convertidos em R\$ do café arábica, deflacionados com base em dezembro de 2003 em R\$ saca⁻¹ de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Fonte: Cepea (2009), Ipea (2009) e OIC (2009).

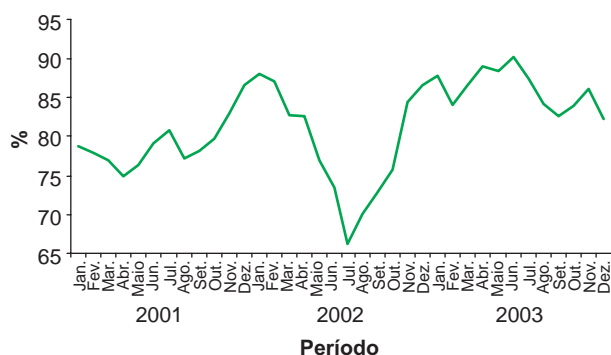


Figura 4. Relação percentual entre o preço doméstico e preço internacional convertido em R\$, de janeiro de 2001 a dezembro de 2003.

Fonte: Cepea (2009), Ipea (2009) e OIC (2009).

preço internacional convertido, com o intuito de obter relações entre o preço doméstico e o preço internacional, em moeda nacional.

O preço doméstico apresentou média de R\$ 174,47 $saca^{-1}$, máximo de R\$ 205,65 $saca^{-1}$, em novembro de 2002, e mínimo de R\$ 140,24 $saca^{-1}$, em julho de 2002. Isso indica que, no período de implementação dos COVs de 2002, os preços domésticos do café arábica variaram do mínimo ao máximo no período de janeiro de 2001 a dezembro de 2003. O preço internacional convertido, por sua vez, apresentou, no mesmo período, média de R\$ 215,13 $saca^{-1}$, máximo de R\$ 265,39 $saca^{-1}$ em maio de 2001, e mínimo de R\$ 174,24 em dezembro de 2001.

De maneira geral, tanto o preço doméstico quanto o internacional convertido mostravam tendência de queda durante o ano de 2001 (Figura 3). A variação no preço doméstico apresentou apenas dois valores positivos nesse ano – entre os meses de maio e novembro. O efeito preço internacional dominou essa tendência de queda, durante o ano de 2001 (Tabela 2), em decorrência principalmente do efeito interno, que apresentou sete valores positivos no ano de 2001. A relação preço doméstico/preço internacional convertido elevou-se, aproximadamente, em oito pontos percentuais de janeiro a dezembro de 2001 (Figura 4). No segundo semestre de 2001, a despeito da queda nos preços domésticos e internacionais convertidos, a queda no mercado brasileiro foi menor, o que é comprovado pelos efeitos internos observados de setembro de 2001 a janeiro de 2002.

Os preços, doméstico e internacional convertido, apresentaram tímida recuperação no começo de 2002 (Figura 3). Entretanto, o preço doméstico descolou-se do internacional convertido em maio de 2002, sofrendo queda brusca e atingindo patamares muito baixos. Na verdade, verifica-se que o efeito interno estava negativo desde fevereiro de 2002, permanecendo assim até julho de 2002 (Tabela 2). Ao se observar a relação preço doméstico/preço internacional convertido, no ano de 2002, constata-se que esta vinha em queda desde janeiro de 2002 (Figura 4), passando de cerca de 88%, nesse mês, para 66% em julho. Embora a variação no preço doméstico tenha sido positiva no começo de 2002 (Tabela 2), fatores como a safra recorde internacional, a proximidade do início da safra brasileira em abril, bem como o fato de a safra brasileira corresponder a cerca de 50% da safra mundial de café, levaram a efeitos internos negativos.

No mercado interno, a atuação dos agentes exportadores que intermediam a comercialização entre os produtores e os importadores internacionais é chave para o entendimento desse cenário. Do lado da produção de café, há centenas de milhares de agentes que atuam de forma pulverizada, sem escala de produção e sem acesso adequado à informação do mercado internacional. Já os exportadores brasileiros são constituídos por algumas dezenas de agentes que possuem poder de barganha, em virtude da escala negociada e do acesso a melhores informações. Dessa forma, os agentes exportadores intermediários possuem poder de oligopsônio sobre os produtores de café arábica. No primeiro semestre de 2002, esse poder foi evidenciado por meio das disparidades entre os preços recebidos pelo produtor de café arábica no Brasil e os preços internacionais convertidos. Diante da superprodução brasileira, os exportadores utilizaram seu poder de oligopsônio, pressionando o preço doméstico de café arábica para baixo e apropriando-se da renda do setor produtivo, uma vez que, no mercado internacional, os preços de café apresentavam tendência ascendente. Essa estrutura de mercado foi uma das principais causadoras dos efeitos internos negativos, bem como

dos descolamentos das tendências entre o preço doméstico e o internacional convertido.

Nesse contexto de crise, visando reverter o processo no qual a cafeicultura brasileira se encontrava em 2002, o Governo Federal lançou leilões de COV, entre 21 de agosto e 27 de setembro de 2002, com vencimento dos contratos para dezembro, com o intuito de promover uma PGP para a cafeicultura. De acordo com Bacha e Caldarelli (2008), 5,59% da safra de café de 2002 foi negociada via COV. Assim, essa política retirou cerca de 3 milhões de sacas de café do mercado, e os preços recebidos pelos produtores alcançaram o preço de exercício de R\$ 130,00 saca⁻¹ antes do quarto leilão, permanecendo acima deste durante todo o período de exercício. Logo, nesse contexto, o exercício da opção não era racional.

Mediante essa política, os preços domésticos do café arábica, de agosto a dezembro de 2002, mostraram recuperação frente ao preço internacional convertido (Figura 3). O mesmo movimento também é observado na Figura 4, em que a relação percentual entre o preço doméstico e o preço internacional ascendeu constantemente desde julho, chegando a 88% em dezembro. Os efeitos internos também corroboram essa recuperação, pois, de agosto a dezembro de 2002, esse indicador apresentou valor positivo, alcançando, em novembro de 2002, o maior valor observado na série analisada (11,49%). Na verdade, os COVs de 2002 foram responsáveis marginais pela recuperação dos preços domésticos do café arábica, uma vez que os efeitos preço internacional e taxa de câmbio também apresentaram valores positivos no segundo semestre de 2002. Os COVs lançados em 2002 representaram uma quebra na tendência interna, visto que elevaram o preço doméstico e diminuíram o poder de barganha do setor exportador, pois o produtor não precisava mais vender seu produto na safra. A partir dos lançamentos iniciais, no final de agosto de 2002, até o exercício, em dezembro do mesmo ano, os preços domésticos recuperaram-se, subindo nominalmente em cerca de R\$ 105,00 saca⁻¹, no início de agosto de 2002, para R\$ 145,00 saca⁻¹, no começo de outubro

(CEPEA, 2009). Apesar de não haver dominância do efeito interno durante o período de vigência dos COVs em 2002, ele potencializou efeitos que foram positivos (Tabela 2), como os efeitos preço internacional, em setembro, outubro e novembro de 2002, e os efeitos taxa de câmbio, em agosto, setembro e outubro do mesmo ano. Tais efeitos dos COVs também amenizaram os outros efeitos, quando estes apresentaram valores negativos, como agosto de 2002 para o efeito preço internacional, e novembro de 2002 para o efeito taxa de câmbio.

Durante o ano de 2003, os preços internacionais convertidos e os domésticos do café arábica caíram no primeiro semestre, seguindo a tendência sazonal do café (Figura 3). Contudo, nessa queda não são observados descolamentos entre as variações desses dois preços como verificado no ano anterior. Ao se observar a Figura 4, nota-se que a relação entre o preço doméstico e o preço internacional convertido apresentou valores superiores a 84%, chegando a 90 % em junho de 2003. O indicador interno apresentou valores não muito amplos, com exceção de fevereiro de 2003 (Tabela 2). O mercado brasileiro apresentou retração maior na oferta do que o mundial, levando a um cenário interno melhor do que o observado em 2002. Dados da CIC (2009) apontam que, no mundo, a produção de café arábica caiu de 84,7 milhões de sacas, em 2002, para 66,7 milhões de sacas, em 2003, queda de -21,28%. No Brasil, a queda foi maior, -43,27%, passando de 41,6 milhões de sacas de café arábica, em 2002, para 23,6 milhões de sacas, em 2003. A participação relativa brasileira na produção de café arábica também caiu, passando de 49,12 %, em 2002, para 35,4 %, em 2003.

Em 11 de junho de 2003, foram lançados COVs com vencimento em 15 de setembro do mesmo ano. Ao observar a Figura 4, bem como a Tabela 2, nota-se que essa medida não teve o efeito positivo esperado, uma vez que o efeito interno apresentou valores negativos nos meses de julho, agosto e setembro, e houve redução na relação preço doméstico e preço internacional convertido. No decorrer do segundo semestre, observa-se que, em outubro e novembro, os efeitos internos foram positivos. No último mês de análise, o efeito doméstico apresentou valor

negativo. Contudo, constata-se que a queda na relação entre o preço doméstico e o preço internacional convertido, no segundo semestre de 2003, em relação ao primeiro semestre, não foi tão drástica e se manteve em patamares razoáveis, em torno de 85%.

Conclusões

Os Contratos de Opção de Venda não foram integralmente responsáveis pelo aumento do preço doméstico do café arábica no segundo semestre de 2002, uma vez que, mesmo sendo positivo de agosto a novembro, o efeito interno não apresentou dominância. Durante o período de vigência, houve efeitos positivos no preço internacional, em setembro, outubro e novembro de 2002, e da taxa de câmbio, em agosto, setembro e outubro do mesmo ano. Entretanto, essa ferramenta política surtiu o efeito de garantir preço superior ao preço de exercício e foi o principal fator que reverteu a tendência de queda dos preços domésticos, em agosto de 2002. Durante o período de sua vigência, essa política potencializou os efeitos que foram positivos e amenizou os negativos. Constatou-se também que essa PGP reduziu o poder de oligopsonia do setor exportador de café. Em 2003, as análises dos efeitos domésticos, entre os meses de junho e setembro, indicaram que os COVs não foram efetivos dentro da sistemática do mercado, visto que atuaram apenas como proteção contra quedas bruscas, uma vez que estabeleceu um patamar de referência.

Pode-se afirmar, ainda, que os efeitos dos preços internacionais apresentaram, com mais frequência, variações amplas, em comparação à taxa de câmbio, e que foram dominantes no período analisado. O excesso de oferta de café arábica no mercado internacional levou à tendência de queda nos preços internacionais em 2001 e em 2002. Em 2003, a retração na oferta mundial levou à recuperação nos preços internacionais e, conseqüentemente, gerou efeitos positivos na variação do preço doméstico do café arábica.

Quanto à taxa de câmbio, a instabilidade dos mercados financeiros, em 2002, gerou efeitos positivos na variação do preço doméstico do

café arábica até outubro daquele ano. A partir de então, esse indicador entrou em tendência de queda, com prevalência de efeitos negativos da taxa de câmbio.

Referências

ANUÁRIO Estatístico do Café: 2001-2002. Rio de Janeiro: Coffee Business, 2002. 82 p.

BACHA, C. J. C.; CALDARELLI, C. E. Avaliação do desempenho dos novos instrumentos de Política de Garantia de Preços Agrícolas de 2004 a 2007. In: CONGRESSO DA SOBER, 46., 2008, Rio Branco. **Anais...** Brasília, DF: Sober, 2008. 1 CD-ROM.

CEPEA. Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada. **Indicador Café Arábica**. Disponível em: <<http://www.cepea.esalq.usp.br/xls/Scafe.xls>>. Acesso em: 5 mar. 2009.

CIC. Centro de Inteligência do Café. **Estatísticas**: dados históricos. Disponível em: <<http://www.cicbr.org.br/estatisticas-precos.php#>>. Acesso em: 5 mar. 2009.

CRUZ, A. C.; TEIXEIRA, E. C. Desempenho da política de garantia de preços via contratos de opção de venda e prêmios para escoamento de produto. **Revista de Política Agrícola**, Brasília, DF, ano 15, n. 4, p. 24-36, 2006.

FEIJÓ, C. A.; RAMOS, R. L. O.; YOUNG, C. E. F.; LIMA, F. C. G. de C.; GALVÃO, O. J. de A. **Contabilidade social**: o novo sistema de contas nacionais do Brasil. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus; Elsevier, 2003. 413 p.

IPEA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Dados macroeconômicos e regionais**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?991206562>>. Acesso em: 5 mar. 2009.

OIC. Organização Internacional do Café. **Estatísticas, dados históricos**. Disponível em: <<http://www.ico.org/asp/display10.asp>>. Acesso em: 4 mar. 2009.

SILVA, C. R. L. de S.; CARVALHO, M. A. de. Taxa de câmbio e preços de *commodities* agrícolas. **Informações Econômicas**, São Paulo, v. 25, n. 5, p. 23-25, maio 1995.

SOUSA, L. O. de.; FERREIRA, M. D. P.; TEIXEIRA, E. C. Influência dos preços internacionais e da taxa de câmbio no preço doméstico do café arábica em grão verde e do café solúvel. In: CONGRESSO DA SOBER, 45., 2007, Londrina. **Anais...** Brasília, DF: Sober, 2007. 1 CD-ROM.

TEIXEIRA, E. C.; CARVALHO, F. M. A. de. **Políticas governamentais aplicadas ao agronegócio**. Viçosa: UFV, 2009. 162 p.

UNITED STATES. Department of Agriculture. **Tropical products**: world markets and trade circular archives. Disponível em: <http://www.fas.usda.gov/tropical_arc.asp>. Acesso em: 5 mar. 2009.