

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

RELAÇÃO ENTRE A BOLSA DE CHICAGO, O CÂMBIO E A FORMAÇÃO DO PREÇO MÉDIO DA SOJA PRATICADO NO RS NO PERÍODO DE 2006 A 2016.¹

RELATIONSHIP BETWEEN THE CHICAGO BOND, THE EXCHANGE AND THE FORMATION OF THE AVERAGE SOYBEAN PRICE PRACTICED IN THE RS IN THE PERIOD FROM 2006 TO 2016.

Jaciele Negrette Moreira², Argemiro Luís Brum³

¹ Artigo Elaborado no MBA em Finanças e Mercado de Capitais da UNIJUI.

² Analista do Laboratório de Economia da UNIJUI, bacharel em economia, Tecnóloga em Processos Gerenciais pela UNIJUI e aluna do MBA Finanças e Mercado de Capitais e Administração da UNIJUI.

³ Professor do DACEC, do Mestrado e Doutorado em Desenvolvimento Regional da UNIJUI, doutor em economia internacional pela EHESS de Paris-França, coordenador, pesquisador e analista de mercado da CEEMA.

Resumo: O estudo tem como questão central identificar, além do movimento dos preços da soja no balcão gaúcho entre 2006 e 2016, como se comportaram as duas variáveis centrais que formam tal preço: as cotações em Chicago e o câmbio no Brasil. A partir destas observações, verificar qual destas duas variáveis teve maior influência na formação do preço gaúcho da oleaginosa no período considerado. A primeira variável se refere aos preços da oleaginosa praticados na Bolsa e que são referência no mercado mundial e a segunda da trata das variações cambiais que influenciam a formação do preço da soja no mercado interno, visto que as cotações em Chicago são dadas em dólares. Na análise, que possui uma abordagem qualitativa delineada através de uma pesquisa bibliográfica, exploratória e descritiva, dividiu-se este espaço de tempo de uma década, com base nos preços médios da soja praticados no Rio Grande do Sul. A partir dos dados coletados, agrupados e interpretados, a conclusão a que se chega é que os preços gaúchos da soja foram beneficiados, no período estudado, pelas duas variáveis, podendo se construir dois momentos diferentes entre 2006 e 2016. Ou seja, os preços nominais da soja gaúcha viveram uma elevação praticamente constante, porém, as duas variáveis básicas não atuaram no mesmo sentido no período.

Palavras-chave: Soja. Rio Grande do Sul. Taxa de câmbio. Bolsa de Chicago

Abstract: *The study has as a central question to identify, in addition to the movement of soybean prices in the state of Rio Grande do Sul between 2006 and 2016, how the two central variables that shaped such price behaved: the prices in Chicago and the exchange rate in Brazil. From these observations, to verify which of these two variables had the greatest influence on the formation of the gaucho price of oilseed during the period considered. The first variable refers to oilseed prices practiced on the Stock Exchange and which is the reference in the world market, and the second refers to the exchange rate variations that influence the price formation of soybeans in the domestic market since prices in Chicago are given in dollars. In the analysis, which has a*

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

qualitative approach delineated through a bibliographical, exploratory and descriptive research, this space of time of a decade was divided, based on the average soybean prices practiced in the Rio Grande do Sul. From the data collected, Grouped and interpreted, the conclusion reached is that the prices of the soya beans were benefited during the period studied by the two variables, and it is possible to construct two different moments between 2006 and 2016. In other words, the nominal prices of the soy gaúcha lived a However; the two basic variables did not act in the same direction in the period.

Key words: Soybean. Rio Grande do Sul. Exchange Rate. Chicago Board of Trade.

INTRODUÇÃO

O presente trabalho trata da soja, principal produto gerador de renda no meio rural do Centro-Sul brasileiro, com enfoque nas oscilações dos preços a partir das mudanças cambiais e das cotações na Bolsa de Cereais de Chicago (CBOT), centro mundial da comercialização dessa *commodity*.

A soja é produzida por milhares de produtores rurais, boa parte dela gerada nas pequenas e médias propriedades do sul brasileiro, em especial no Rio Grande do Sul (RS). A oleaginosa tem sido a fundamental fonte de renda desses produtores, os quais estão constantemente dependentes das oscilações do mercado. Conforme estudos desenvolvidos por ÁVILA, BRUM e PACHECO (2015) os movimentos nos preços procedem especialmente de dois fatores: alteração das cotações do produto na Bolsa de Chicago, e oscilação do câmbio. A partir do momento em que o Brasil adotou o sistema de câmbio flutuante, no início de 1999, os preços da soja no mercado brasileiro passam a sofrer mais influência das variações na taxa de câmbio, pois as cotações em Chicago são em dólares. O trabalho tem como objetivo analisar a influência da Bolsa de Chicago e da variação cambial na formação do preço médio da soja praticado no RS entre 2006 e 2016.

O RS é o terceiro maior produtor de soja no Brasil, ficando atrás do Mato Grosso e Paraná. De acordo com dados da EMATER (2016), a safra de soja de 2015/2016 alcançou mais de 16 milhões de toneladas. Tal produção impacta positivamente na economia gaúcha devido à forte influência que a produção da oleaginosa possui no PIB gaúcho.

Este resumo está organizado da seguinte forma: metodologia do estudo, em que se discutem as informações coletadas; a análise dos resultados obtidos; e as considerações finais.

METODOLOGIA

Metodologicamente, o estudo possui caráter exploratório, descritivo, bibliográfico, documental e de coleta de dados. A pesquisa será determinada como exploratória e descritiva. Por intermédio da exploração, o objetivo é a busca de maior familiaridade do pesquisador com o problema proposto a fim de explicitá-lo ou conhecê-lo, isto é, esclarecer algum conhecimento pouco explorado (GIL, 2010). Nesse caso, analisar a influência da Bolsa de Chicago e do câmbio brasileiro na formação do preço médio da soja praticado no RS. Já a pesquisa descritiva tem por

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

preocupação central a descrição das “[...] características de determinada população. Podem ser elaboradas também com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis” (GIL, 2010, p. 27). Nesse caso, descrever e identificar as relações existentes entre a Bolsa de Chicago, o câmbio e a formação do preço médio da soja praticado no RS. Para isso se adotou uma abordagem qualitativa, tomando-se como referência as cotações praticadas na Bolsa de Cereais de Chicago, o câmbio médio praticado no Brasil conforme o Banco Central e os preços médios de balcão praticados no RS a partir da série histórica existente na CEEMA/DACEC/UNIJUI, com base nos valores semanais divulgados pela Emater/RS. Em relação aos meios e procedimentos técnicos o estudo foi classificado como um estudo bibliográfico, pois abrange em grande parte o referencial teórico já tornado público em relação ao tema de estudo, como publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico e meios de comunicação orais. Os dados necessários à pesquisa foram acessados e posteriormente compilados em planilhas eletrônicas e gráficos para as respectivas análises e interpretações. A delimitação, agregação e organização dos dados coletados permitiram organizar um corpo de análise.

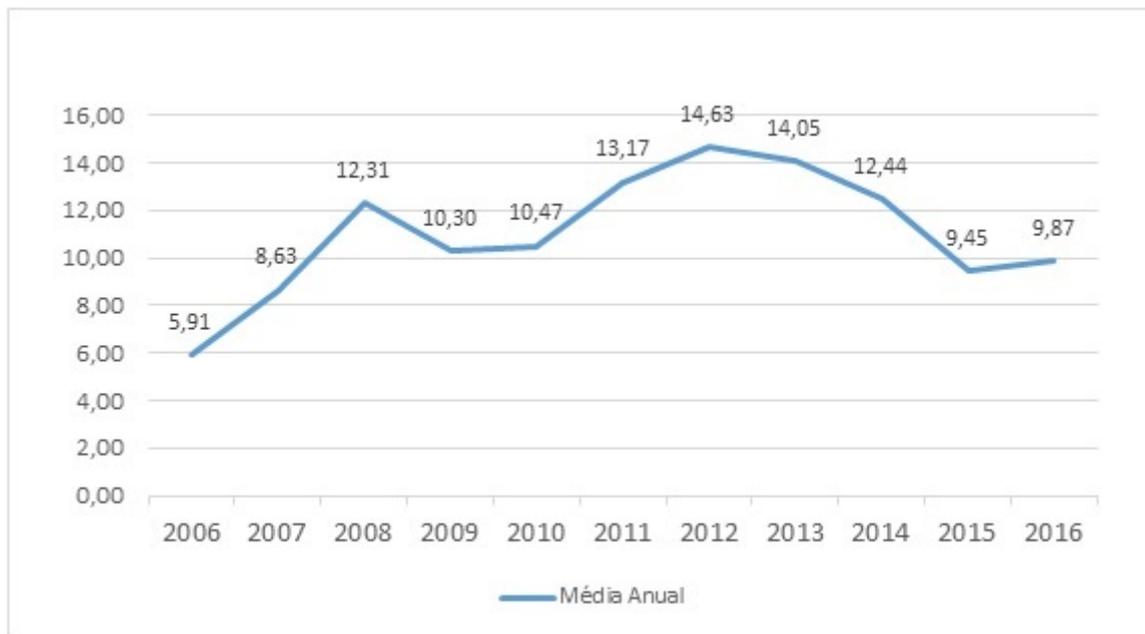
RESULTADOS E DISCUSSÕES

Dentre as várias influências sofridas pelos preços da soja no Rio Grande do Sul destacam-se a cotação dos preços na Bolsa de Chicago e a taxa de câmbio. A CBOT é o centro mundial da comercialização de *commodities*, dentre elas a soja. Segundo SCHULTZ ET AL. (2008), as grandes oscilações nos preços da soja na CBOT são originadas pela demanda mundial do grão. Quando o mercado prevê uma queda acentuada nos estoques mundiais ou há previsão de quebra na safra em algum país, considerado grande produtor e que possa afetar os estoques mundiais, o preço reage positivamente. Da mesma forma, quando o mercado prevê um aumento na oferta e conseqüente aumento nos estoques, os preços reagem negativamente. Para MARGARIDO e SOUSA (1998), assim como em ÁVILA, BRUM e PACHECO (2015) os preços da soja no Brasil têm uma forte dependência do mercado internacional, principalmente dos preços cotados em Chicago.

O gráfico 1, a seguir, apresenta a evolução do preço da soja na Bolsa de Chicago entre o período de janeiro de 2006 a dezembro de 2016.

Gráfico 1. Média anual do preço da soja na CBOT entre 2006 e 2016 (em US\$/bushel)

Evento: XXII Jornada de Pesquisa



Fonte: Elaboração própria com dados da CEEMA (2016).

O gráfico 1 mostra que no período analisado houve forte variação nas cotações da oleaginosa em Chicago. As mesmas passam, na média anual, de US\$ 5,91/bushel em 2006 para US\$ 12,31 em 2008. Este aumento de 108,3% em três anos se deveu à ação especulativa dos fundos de investimento e pensão, na esteira da grande crise econômico-financeira que eclodiu no mundo em 2007/08. Este capital especulativo, com o forte recuo dos juros internacionais diante da crise, migrou para as bolsas de commodities elevando os preços mundiais destes produtos, dentre os quais a soja. Posteriormente, entre 2009 e 2010 as cotações recuam um pouco, chegando a níveis médios de US\$ 10,40/bushel nos dois anos citados, pois a oferta cresceu, estimulada pelos altos preços, enquanto a demanda não consegue acompanhá-la. Ao mesmo tempo, a reação keynesiana dos governos dos diferentes países, visando reanimar suas economias através de forte injeção de dinheiro público, passou a impressão de que a crise seria rapidamente superada. Ora, isso não ocorreu, enquanto o mundo entrou, a partir de 2011, em um cenário de forte crise fiscal junto aos diferentes Estados que haviam procurado sustentar suas economias com aumento do gasto público. Paralelamente, tais Estados baixaram seus juros quase a zero, especialmente junto aos países desenvolvidos, fato que retirou ainda mais a atração dos papéis públicos negociados no mercado financeiro. Isso estimulou os fundos a aumentarem suas participações nos mercados de commodities, fato que levou o preço da soja a bater no recorde histórico de US\$ 14,63/bushel, em média anual, no ano de 2012. Ou seja, após um recuo médio de 15,5% entre 2008 e 2010, o bushel da soja se valoriza 40,7% entre 2010 e 2012. Considerando-se que tais variações ocorrem sobre valores em dólares, a intensidade das mesmas é significativa, pois a inflação da moeda estadunidense, no período, é muito pequena. Esse último movimento altista ainda foi auxiliado pela frustração parcial da safra de soja na América do Sul. A partir de 2012, no entanto, a produção mundial cresce significativamente, puxada pelos altos preços internacionais, auxiliada

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

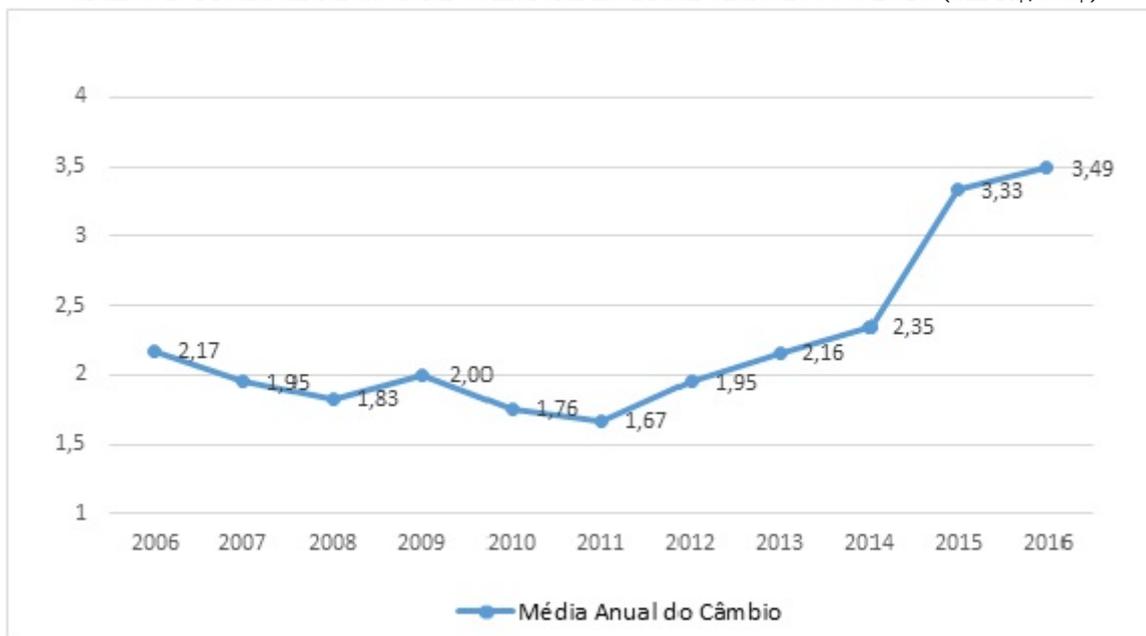
por clima normal nos diferentes países produtores, incluindo o Brasil. Ao mesmo tempo, a crise internacional começa lentamente a diminuir de intensidade e os juros, no mercado financeiro, voltam a subir em algumas regiões do mundo. Esse quadro derruba os preços mundiais das commodities e, em particular, da soja. O bushel da oleaginosa, em Chicago, recua 35,4% entre 2012 e 2015, se mantendo entre US\$ 9,45 e US\$ 9,87 em 2015 e 2016, como demonstrado no gráfico 1.

Taxa de câmbio comercial nominal

A taxa de câmbio é definida pela relação do preço da moeda estrangeira com a moeda doméstica. Ela é uma variável econômica de extrema importância por intermediar as transações comerciais de um país. O saldo positivo ou negativo obtido durante cada ano por um país é influenciado pelo preço da moeda estrangeira em relação à moeda nacional. Uma depreciação da taxa de câmbio faz crescer as exportações e uma apreciação da taxa de câmbio estimula as importações, ou seja, a administração da política cambial pode trazer efeitos positivos, mas não descarta que os negativos aconteçam. (CARVALHO; SILVA, 2006).

O gráfico 2, na sequência, apresenta a evolução do câmbio comercial nominal anual entre janeiro de 2006 a dezembro de 2016, em reais/dólar estadunidense.

Gráfico 2: Média anual do dólar comercial no Brasil entre 2006 e 2016 (em R\$/US\$)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil.

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

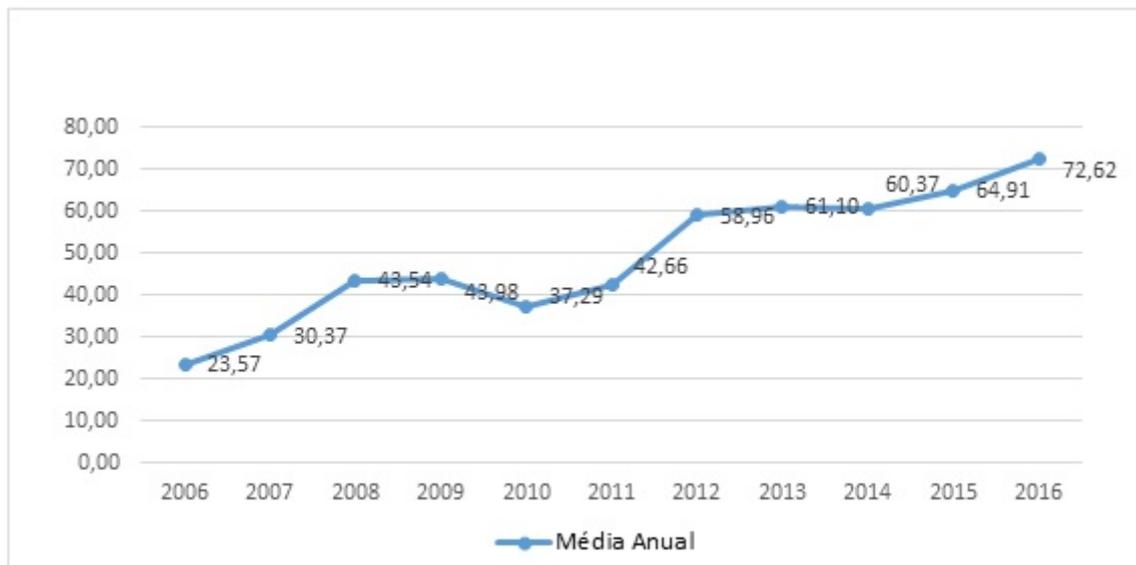
Através do gráfico 2 é possível notar dois grandes períodos de variação cambial no Brasil entre 2006 e 2016. O primeiro está compreendido entre 2006 e 2011, quando ocorre uma apreciação do real. A mesma é de 23,04%! É o momento em que, graças a um juro interno mais elevado no Brasil do que em boa parte dos países desenvolvidos, ocorre uma entrada de dólares especulativos em proporção relativamente apreciável. Ao mesmo tempo, a política econômica brasileira, no período, estimula um real forte, resultando em recuo no superávit da balança de transações correntes embora, graças aos preços elevados das commodities mundiais, a balança comercial se mantivesse superavitária. A partir de 2012, no entanto, a crise econômica interna brasileira começa a se agravar, potencializada na sequência por uma crise política sem precedentes, fato que consolida o segundo grande período cambial nacional. Esse processo leva a uma instabilidade crescente no país, especialmente em função da adoção de uma política desenvolvimentista sustentada por gastos públicos ilimitados, adotada pelo governo Dilma Rousseff, a qual provoca uma constante saída de dólares do país, em particular os especulativos, causando uma depreciação constante do real. Tanto é verdade que entre 2011 e 2016, pela média anual, a moeda brasileira se deprecia em 109%. Torna-se importante lembrar que em 2012 o governo federal, visando retomar o consumo interno diante da crise, força uma redução artificial nas taxas de juro e “obriga” o Copom a reduzir o juro básico (Selic) para níveis entre 7% e 8% ao ano.

Preço da soja no Rio Grande do Sul

Neste contexto de fortes oscilações das cotações em Chicago e do câmbio no Brasil, os preços da soja obviamente sofreram variações significativas. Em termos nominais, conforme o gráfico 3 a seguir, o preço de balcão da soja no Rio Grande do Sul apresenta uma evolução crescente quase constante entre 2006 e 2016. No período, a média anual passa de R\$ 23,57/saco de 60 quilos ao produtor rural gaúcho em 2006, para R\$ 72,62/saco em 2016. Ou seja, o ganho nominal no período foi de 208,1%. Tal ganho é tão expressivo que superou em muito a inflação oficial do período, medida pelo IPCA, a qual alcançou 85,03%. Ora, esse comportamento altamente positivo do preço da soja, que estimulou um aumento considerável em sua área plantada no país em geral e no Rio Grande do Sul em particular, teve como causa a oscilação favorável das cotações da oleaginosa em Chicago e do câmbio no Brasil.

Gráfico 3: Média anual do preço da soja no balcão gaúcho (em R\$/saco 60 quilos)

Evento: XXII Jornada de Pesquisa



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Emater/RS.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A questão central do presente trabalho foi a de identificar, além do movimento dos preços da soja no balcão gaúcho entre 2006 e 2016, como se comportaram as duas variáveis centrais que formam tal preço: as cotações em Chicago e o câmbio no Brasil. A partir destas observações, verificar qual destas duas variáveis teve maior influência na formação do preço gaúcho da oleaginosa no período considerado.

A conclusão a que se chega é que os preços gaúchos da soja foram beneficiados, no período estudado, pelas duas variáveis, podendo se construir dois momentos diferentes entre 2006 e 2016. Ou seja, os preços nominais da soja gaúcha viveram uma elevação praticamente constante, porém, as duas variáveis básicas não atuaram no mesmo sentido no período. Neste contexto, duas grandes fases podem ser destacadas. A primeira, entre 2006 e 2011 onde a forte elevação das cotações em Chicago foi a responsável pelos bons preços da soja gaúcha. Neste período, o real trabalhou contra a formação destes preços na medida em que sofreu forte apreciação. Todavia, a mesma foi largamente compensada pela forte alta das cotações em Chicago. Dito de outra forma, enquanto o real se apreciou 23,04% no período, o bushel de soja em Chicago ganhou 122,8%. No ano de 2012 os preços da soja melhoraram sensivelmente no Rio Grande do Sul, pois nele, pela primeira e única vez no período de 2006 a 2016, em termos médios, as duas variáveis caminharam no mesmo sentido, favorável ao sojicultor (Chicago continuou subindo enquanto o real iniciou seu processo de depreciação). Em relação a 2011, o preço nominal da soja gaúcha subiu 38,2% graças a uma valorização de 11,08% no bushel da oleaginosa em Chicago e de uma depreciação de 16,8% do real. Nota-se que a partir deste ano de 2012 o câmbio passa a ser o elemento principal na melhoria dos preços médios da soja gaúcha. Isso porque, e aí se entra na segunda grande fase da formação dos preços, enquanto as cotações da oleaginosa em

Evento: XXII Jornada de Pesquisa

Chicago iniciam um processo de recuo praticamente constante entre 2012 e 2016, com o bushel perdendo, no período, cerca de 34% de seu valor em termos médios, o real se deprecia 79%, compensando, por sua vez, largamente as quedas em Chicago.

Dito isso, fica para os próximos estudos a sugestão de se continuar a atualização desta análise nos anos posteriores a 2016 já que, neste último ano, surge um primeiro sinal de que, depois de mais de uma década, as duas variáveis fundamentais na formação do preço da soja no Brasil em geral e no Rio Grande do Sul em particular, tendem a se movimentar conjuntamente no sentido negativo aos interesses dos produtores rurais locais.

REFERÊNCIAS

CARVALHO, M. A. de; SILVA, C. R. L. da. **Economia internacional**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

CEEMA. Central Internacional de Análises Econômicas e de Estudos de Mercado Agropecuário. Disponível em: <http://ceemaunijui.blogspot.com.br>. Acesso em: 13 jun. 2017.

EMATER/RS. Disponível em: <http://www.emater.tche.br/site>. Acesso em: 10 jun. 2017

FUNCEX. Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior. Disponível em: <http://www.funcexdata.com.br>. Acesso em: 05 jun. 2017.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MARGARIDO, M. A.; SOUSA, E. L. de. Formação de preços da soja no Brasil. 36º Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural. **Anais...** São Paulo, 1998, p. 773-784.

SCHULTZ, M. L.; BRANDT, E.; BRANDT, E.A. Estudo dos fatores determinantes para a variação do custo dos insumos e do preço da soja no Estado do Rio Grande do Sul após o Plano Real. **Custos e @gronegócio on line**. São Paulo, v. 4, n. 1, jan/abr, 2008.

SOUZA, S. S. S. et al. Mudanças cambiais e o efeito dos fatores de crescimento de exportações brasileiras de soja. **Revista de Economia e Agronegócio**. Rio de Janeiro: Ed. da UFFRJ, v. 5, n. 1, 2007.

BRUM, A. L.; ÁVILA, D. F de; PACHECO, J. R.; A Formação do Preço da Soja no Brasil: A Influência da Bolsa de Chicago e do Câmbio. 1. Ed. Santa Cruz do Sul: Essere Nel Mondo, e-book editora, 2015.

Evento: XXII Jornada de Pesquisa