

REGULAÇÃO DO MERCADO DE COMMODITIES: PAÍSES EXPORTADORES VERSUS PAÍSES IMPORTADORES.

Commodity market regulation: exporting countries versus
importing countries.

Leonardo Silveira Souza¹

INTRODUÇÃO

A discussão a cerca dos fortes aumentos dos preços das *commodities* têm ganhado espaço tanto nas publicações de organismos internacionais como a Organização das Nações Unidas para a Agricultura e Alimentação (FAO), Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial, Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (*UNCTAD*) quanto nas declarações de líderes mundiais emitidos nos mais variados foros multilaterais nos últimos anos, como o G20.

Os países exportadores desfrutam do aumento dos ganhos com as exportações dos produtos primários, por outro lado, os importadores reclamam das elevações dos custos de importações de tais *commodities*², o que cria dificuldades em conter desequilíbrios nas contas externas, além de aumentar o desabastecimento alimentar, pressões inflacionárias em vários países, o que é mais temerário pois, coloca em risco a segurança alimentar de milhões de pessoas, principalmente na África (FAO, 2010).

As declarações de governantes desejosos por regulação dos mercados de commodities como a do presidente francês Nicolas Sarkozy (FLYNN; BREMER, 2011) posicionam em lados opostos países exportadores, que defendem a não intervenção nos

¹ Doutorando em Direito Internacional pela UNB, Mestre em Economia Mineral pela Escola de Minas da UFOP e Pesquisador Assistente III da DEINT/IPEA.

² Para o presente trabalho, será utilizado o conceito de *commodities* definido pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) do Brasil, que considera *commodity* todo produto em estado bruto ou com pequeno grau de industrialização, com características padronizadas, produzido em larga escala e por diferentes produtores, que possa ser estocado sem perda significativa de qualidade e que possua cotação e liquidez globais.

mercados de commodities, como a Argentina e o Brasil (TAQUARI, 2011), e os grandes importadores de matérias-primas como França, Alemanha e Japão que defendem um maior controle sobre os mercados de produtos primários.

O objetivo deste artigo é analisar a gênese da especulação no mercado de commodities e as propostas no ceio do G20 para combater suas consequências, aflorando os interesses econômicos que envolvem a disputa pela regulação dos mercados de commodities, opondo-se países exportadores e importadores de produtos primários, em um momento em que as moedas dos países em desenvolvimento passam por uma forte valorização, em virtude da abundância de moedas dos países ricos nos mercados financeiros internacionais, que acarreta para os países em desenvolvimento a perda de competitividades tanto das exportações de produtos básicos quanto dos produtos de maior valor agregado. Em contraposição, para os países centrais, ocorre a redução dos custos de importações das commodities e aumento de competitividade para os demais produtos exportados.

A ESPECULAÇÃO NO MERCADO DE *COMMODITIES*

A gradativa liberalização dos mercados financeiros iniciada nos anos 1960, aliada a um contínuo movimento de desregulamentação da estrutura prevista em Bretton Woods durante os anos 1970, intensificou os movimentos dos fluxos de capitais e, conseqüentemente amplificou a volatilidade dos preços dos ativos, propiciando o surgimento de fundos de investimentos baseados nos instrumentos de *hedge* existentes: os *hedge funds* ou fundos *hedge*, proporcionando a proliferação dos “especuladores profissionais³” (LOPES, 2010).

A partir do início dos anos 1990, os investidores financeiros (ou não comerciais) passaram a tratar esses bens como uma nova classe de ativo financeiro, ao lado de ações, títulos e imóveis. Num primeiro momento, quando a participação desses instrumentos nos portfólios de fundos de investimento (sobretudo, fundos *hedge*) ainda era pequena, as aplicações nos mercados de *commodities* despontaram como uma ótima

³ O especulador é um especialista na formação de preços de *commodities* e atua no mercado com o objetivo de fazer lucro com as oscilações de preços.

alternativa de diversificação de risco devido à baixa correlação histórica com o rendimento dos títulos e ações (FUNDAP, 2011).

Os investimentos financeiros nos mercados de derivativos de *commodities* aumentaram a partir do rescaldo da crise das pontocom nos mercados de ações em 2000 e ganharam ímpeto a partir de 2005, quando a conjuntura macroeconômica global estimulou as aplicações naqueles instrumentos como fonte de ganhos especulativos e mecanismos de *hedge* contra a depreciação do dólar e a inflação. Nesse contexto, o processo de financeirização se aprofundou, aumentando a correlação entre os mercados de *commodities* e os outros segmentos dos mercados financeiros (o que reduziu a demanda precípua por diversificação de risco) e reforçando a volatilidade historicamente mais elevada dos seus preços relativamente aos bens manufaturados (FUNDAP, 2011).

Com o aumento substancial das aplicações dos fundos de investimentos no mercado de commodities, sobretudo a partir de 2003 (tabela 01), exercendo pressões adicionais sobre as cotações da maioria dos produtos primários.

Tabela 01. Volume de Aplicações no Mercado de Commodities (em US\$ bilhões).

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
VOLUME	15	45	70	110	160	189	257	376

Fonte: Barclays Capital. Elaboração própria.

A reorientação do setor bancário para a gestão de carteiras de investimento relaciona-se também com a profusão dos derivativos. Os bancos passam a intermediar a relação entre seus clientes nas negociações dos contratos, gozando de economia de escala nestas atividades. Não há transparência nestas negociações e existe uma assimetria muito grande de informações entre os participantes, uma vez que o mercado não é suficientemente organizado. Os montantes elevados de transações interbancárias intensificam a possibilidade de um “efeito dominó”, no caso de falha de um deles (LOPES, 2010).

Os derivativos não são considerados nos balanços das instituições financeiras, o que dificulta a possibilidade de regulação e supervisão por parte das autoridades governamentais. A aferição de lucros ou prejuízos apenas é possível após a liquidação dos contratos, com a possibilidade constante de desonra do mesmo por uma das partes envolvidas. Desta maneira, torna-se um grande desafio estabelecer uma perspectiva da saúde financeira dos agentes envolvidos em negócios com derivativos (LOPES, 2010).

PROPOSTAS DE REGULAÇÃO DO MERCADO DE *COMMODITIES*

As elevadas altas nas cotações das matérias-primas na última década geraram aumento nos custos de importações pela maioria dos países (poucos países são auto-suficientes em produtos básicos, principalmente alimentos), logicamente os que mais sofrem são os países em desenvolvimento, sobretudo no que tange a insegurança alimentar, diante de cenário alarmante, o G20⁴ (organismo multilateral que reúne as 20 maiores economias do planeta) foi obrigado a discutir e propor soluções para enfrentar tal problema (G20, 2009).

Uma das propostas que não foi apresentada oficialmente na reunião do G20 no final de março de 2011, apenas esteve nos bastidores diplomáticos, e que era de autoria da França, propunha a fixação de teto para as cotações dos produtos primários, com intuito de limitar a volatilidade nos mercados, porque ao estabelecer rigidez nas negociações nos mercados futuros, estes perderiam atratividade, o que levaria a fuga dos especuladores e conseqüentemente do principal fator de elevação dos preços. Esta proposta não encontrou respaldo perante os principais países exportadores de produtos primários, entre os quais Argentina, Austrália, Brasil e Estados Unidos (MOREIRA, 2011b).

⁴ Outro organismo internacional a CEPAL sugeriu a adoção de taxar as exportações de *commodities*, motivado pelos aumentos das exportações de matérias primas nos últimos anos, que foi acarretado pelas altas nas cotações de produtos básicos, o que tem atraído o Investimento Externo Direto (IED) nos setores intensivos de recursos naturais, principalmente de origem asiática (LEO, 2011).

A proposta brasileira na esfera da regulação financeira previa uma maior transparência nas operações financeiras com matérias-primas nas bolsas de valores, mercado de balcão e até limitações de negociações em *commodities*.

A proposta de regulação do mercado foi levada a negociação junto aos vice-ministros da Agricultura dos países pertencentes ao G20, baseando-se no temor que caso não fosse contida as altas nos preços, poderia haver uma explosão de preços dos alimentos, provocando tensões geopolíticas, porém vários países, entre os quais o Brasil defendem que para limitar a volatilidade⁵ é preciso incrementar a produção e expandir o comércio⁶ (esta visão brasileira é derivado da análise da qual as oscilações de preços são geradas não apenas pelas especulações nos mercados financeiros, como pelas determinantes da formação dos preços).

A crítica feita aos grandes importadores e exportadores de produtos agrícolas é a existência de reservas estratégicas de alimentos, que tem por finalidade do lado dos exportadores de manter a lucratividades na comercialização no mercado internacional ao regular a oferta e pelo interesse dos importadores de garantir a segurança alimentar da população do seu país em momentos de elevadas cotações dos alimentos no mercado internacional. Por isso os principais exportadores passaram a considerar o uso de reservas emergenciais para atender somente países pobres em situação de insegurança alimentar (MOREIRA, 2011a).

Algumas propostas foram examinadas pelos líderes do G20 que analisaram entre outras duas formas de apoio a países desenvolverem suas agriculturas no longo prazo: uma delas é o incentivo a uma plataforma de desenvolvimento da agricultura tropical, baseada na experiência brasileira de cooperação da estatal Embrapa com os países africanos (MOREIRA, 2011c).

Outra proposta prevê estímulos à compra da produção de pequenos agricultores para merenda escolar, inspirada na experiência brasileira (uma parcela significativa do

⁵ O aumento dos ganhos com as exportações somados ao aumento de IEDs tem gerado valorização das moedas dos países na América Latina, por isso uma das medidas a serem adotado, como sugerido pela CEPAL, seria o controle de entrada de capitais estrangeiras (LEO, 2011).

abastecimento das escolas estaduais e municipais é proveniente da agricultura familiar). O Programa Alimentar Mundial (PAM) tem uma experiência piloto e deve ser expandindo⁷ (MOREIRA, 2011c).

Além disso, sugeriu-se o lançamento de uma base de dados batizada Jadi (*Joint Agriculture Data Initiative*), reunindo dados confiáveis e atualizados sobre produção, estoques públicos e privados, demanda e exportações dos países membros. Para conferir "clareza" aos preços agrícolas, uma parte da iniciativa visa harmonizar informações, enquanto outra envolve a divulgação desses dados. Atualmente, a FAO publica informações com dois meses de atraso, em parte pela demora dos países em repassar suas estatísticas. A China é reticente nessa seara, porque julga que informações sobre estoques de alimentos é um tema de segurança nacional, enquanto no Brasil, os dados são públicos (MOREIRA, 2011b).

CONCLUSÃO

O embate entre países exportadores e importadores de matérias primas sobre a possibilidade de regulação dos mercados internacionais de *commodities* põem em lados opostos países exportadores, que tem obtido superávit em suas contas correntes devido as altas nas cotações dos produtos primários no mercado internacional. Paralelamente, por estarem com suas moedas valorizadas, gerando perda de competitividade nas exportações, principalmente de produtos não comoditizados, estes países defendem a regulação nos fluxos financeiros internacionais ao invés dos mercados de *commodities*, aproveitando os dividendos gerados pelas altas nos preços dos produtos básicos e, simultaneamente, com aumento da competitividade para produtos de maior valor agregado no mercado internacional. Na contramão destes interesses estão os dos países importadores de matérias primas que detém moedas desvalorizadas, que reivindicam

⁷ O financiamento para a agricultura dos países em desenvolvimento deverá ter mais apoio. Bancos multilaterais abandonaram a agricultura e demitiram especialistas no setor nos últimos anos, mas agora, diante do contexto, esse tipo de ação começa a ser retomada.

ações para conter as altas cotações dos produtos primários, que prejudicam superávits nas contas correntes da balança comercial, entretanto, são contrários a adoção de medidas de restrição aos fluxos financeiros, haja visto que este movimento pode ser um fator preponderante na desvalorização de suas moedas, acarretando em aumento da competitividade das exportações.

A necessidade dos países em desenvolvimento de conter a valorização de suas moedas encontra ressonância na posição defendida pelos membros dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) no último encontro da organização, ao emitirem um pronunciamento conjunto onde exaltam a necessidade de adotar medidas para conter a valorização das moedas dos países em desenvolvimento.

As grandes altas nas cotações de algumas culturas agrícolas têm criado sérios problemas para muitos países em desenvolvimento no fornecimento de alimentos com preços acessíveis para os segmentos mais pobres da população. As dramáticas consequências sociais e humanitárias do presente estão colocando em risco os progressos para alcançar os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM)⁸.

O aumento dos preços dos alimentos e energia gera preocupações tanto nos países em desenvolvimento quanto nos desenvolvidos sobre seu impacto na inflação. Neste contexto, o que importa não é somente o efeito direto das altas dos preços das *commodities* no índice de preço ao consumidor, também, e talvez até o mais importante, os efeitos indiretos que podem resultar das tentativas subsequentes do aumento de outros preços e salários, em resposta a percepção de perdas de rendimentos reais causadas pelo aumento inicial dos preços de energia e alimentos.

De fato, as implicações macroeconômicas e sociais do desenvolvimento dos preços das matérias-primas são um tema que está em voga na agenda política, não somente dos

⁸ Os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM) surgem da Declaração do Milênio das Nações Unidas. Criada em um esforço para sintetizar acordos internacionais alcançados em várias cúpulas mundiais ao longo dos anos 90 (sobre meio-ambiente e desenvolvimento, direitos das mulheres, desenvolvimento social, racismo, etc.), a Declaração traz uma série de compromissos concretos que, se cumpridos nos prazos fixados, segundo os indicadores quantitativos que os acompanham, deverão melhorar o destino da humanidade neste século.

países em desenvolvimento mas, sobretudo, dos países desenvolvidos, como refletido nas negociações que antecederam as últimas reuniões do G20.

REFERÊNCIAS

FAO .The State of Food Insecurity in the World. 2010.

FLYNN, D; BREMER, C. Sarkozy reforça proposta de regulação nas commodities. Valor Econômico. Disponível em:
<<http://www.valoronline.com.br/impreso/agronegocios/105/373403/sarkozy-reforca-proposta-de-regulacao-nas-commodities>>. Acesso em 18 de fevereiro de 2011.

FUNDAP. BOLETIM DE ECONOMIA, 2011.

G20. Leaders' Statement the Pittsburgh Summit, 2009.

LEO, S. Cepal recomenda taxar exportação de commodities. Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br>>. Acesso em 05 de maio de 2011.

LOPES, R. L. “Crises financeiras e o paradigma da financeirização da riqueza abstrata: os desafios para a superação do rentismo em suas formas contemporâneas”. Dissertação de mestrado. Instituto de Economia. Universidade de Campinas, UNICAMP. Campinas, 2010.

MOREIRA, A. Brasil propõe no G-20 alternativa ao dólar. Valor Econômico. Disponível em:
<http://www.valoronline.com.br/online/economia/92/386702/brasil-propoe-no-g-20-alternativa-ao-dolar>. Acesso em 20 de fevereiro de 2011.

_____.G-20 avalia medidas contra oscilações de preços. Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br>>. Acesso em 28 de março de 2011.

_____.MOREIRA, A.G-20 define pacote sobre *commodities*. Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br>>. Acesso em 16 de maio de 2011.

TAQUARI, F. Brasil e Argentina discutem agenda comum para reunião do G-20. Valor Econômico, 11-02-2011. Disponível em:
<<http://www.valoronline.com.br/online/brasil/1/383196/brasil-e-argentina-discutem-agenda-comum-para-reuniao-do-g-20>> . Acesso em 19 de fevereiro de 2011.

Artigo recebido dia 08 de novembro de 2011. Aprovado em 21 de abril de 2012.

RESUMO

As altas nas cotações das *commodities* no mercado internacional na última década acirraram as tensões entre países exportadores e importadores de commodities, a ponto de terem suas reivindicações e pressões debatidas nos principais organismos internacionais, principalmente no G20.

PALAVRAS CHAVE

Commodities, países exportadores, países importadores

ABSTRACT

The high in commodity prices in the international market in the last decade, tensions escalated between exporting and importing commodities countries, the extent of having their demands and pressures discussed in the main international organizations, especially in the G20.

KEYWORDS

Commodities, exporting countries, importing countries