

QUESTÕES DE POLÍTICA AGRÍCOLA

O Mercado de Algodão e a Bolsa de Mercadorias de São Paulo:

Dissemos no ultimo numero que nossa politica de café ressentia-se da falta de um planejamento que orientasse as medidas tomadas em sua defesa, segundo um objetivo determinado.

O mesmo podemos dizer agora a respeito do comércio de algodão, com a agravante de se tratarem de atividades sobre as quais a interferencia do governo é pequena, pois são os próprios comerciantes que são os seus orientadores e responsaveis.

O movimento que estamos presenciando em torno da Bolsa de Mercadorias é dos mais calamitosos. Uma firma se declara alista e acusa a Bolsa de estar a serviço dos baixistas e de usar práticas desleais para força-la e sair do mercado. Imediatamente agita-se o ambiente e divide-se a opinião pública, ficando uma parte do lado da Diretoria da Bolsa, que alega seu favor que nada mais fizera do que aplicar certos dispositivos de seu regulamento com o fim de moralizar o mercado, enquanto outra aplaude a atitude da firma especuladora, inclusive as suas propostas de fechar a Bolsa, de oficializa-la, ou de modificar o seu regulamento de modo a exigir que os especuladores provejam possuir a mercadoria antes de poder negocia-la em seu recinto.

Não pretendemos no momento julgar com quem está a razão. Os negocios de algodão se processam de tal modo que é impossível emitir um conceito justo a respeito. Além do mais não ha maior interesse nesta forma de apreciação. Se há uma troca de acusações entre a diretoria da Bolsa de Mercadorias e uma firma especuladora, axompanhada de flutuações erradigas nos pregos do produto, parece-nos prova suficiente que os regulamentos da Bolsa juntamente com a legislação que fiscaliza suas operações não se mostram satisfatórios. Como a economia do Estado e principalmente a da agricultura sofre as consequências dessa falta de organização, julgamos necessário discutir esse assunto, esclarecendo as verdadeiras funções de uma Bolsa, analisando as propostas que vem sendo feitas, de fechamento, oficialização e outras. E, terminaremos por concluir, mostrando a necessidade do Governo impôr certas medidas que venham melhor regulamentar e fiscalizar a especulação, a exemplo do que já foi feito nos Estados Unidos.

2
O que é o Mercado a Termo: A fim de atingir esse objetivo de vemos inicialmente explicar aos que não estão familiarizados com os negócios da Bolsa, o que é uma transação a termo.

Em resumo, as transações no termo são aquelas em que o interessado vende ou compra uma mercadoria para ser entregue ou recebida no próximo futuro, em um determinado mês. Tais transações acham-se bem regulamentadas pela Bolsa que padroniza a mercadoria negociada e garante o pagamento. Além disso, devido às operações da Caixa de Liquidação, deixa de haver necessidade da mercadoria ser efetivamente entregue ou recebida pelo interessado. Basta que este faça uma operação do mesmo volume e vencível no mesmo mês que a anterior apenas em sentido inverso, isto é, vendendo quando antes tinha comprado ou comprando quando antes tinha vendido, para que a Caixa de Liquidação anule uma pela outra, cobrando ou pagando a diferença de preço que houver. Devido a essas facilidades a procura por essas formas de transações é muito grande. Não pelos que desejam realmente adquirir ou vender a mercadoria, pois, para isso, mais fácil e prático é ainda negociar no disponível. Os que procuram o mercado a termo são os que desejam especular no mercado e os que desejam se assegurar contra as flutuações de preços.

Parece estranho que a mesma modalidade de negócio sirva tanto aos que desejam se aproveitar das flutuações de preços como aos que desejam evita-la. Mas é fácil explicar. Ela presta-se aos especuladores porque, como acabamos de ver, é uma operação fácil e não exige o manuseio da mercadoria de modo que o interessado pode comprar e vender a qualquer momento sem que precise dispor de uma organização para receber o produto. Presta-se aos que desejam evitar as flutuações de preços porque com ela toma-se posição inversa da que se tem no disponível, de modo que ao ocorrer uma mudança nos preços pode-se ganhar no termo (ou perder) o quanto se perde (ou ganhar) no disponível. Os benefícios dessa forma de seguros são inúmeros: através dela é que os comerciantes podem receber toda a produção dos agricultores e fornece-la parcialmente aos industriais a medida que estes necessitam. Uma firma que compra por exemplo um milhão de arrobas de algodão em caroço durante a safra não pode conservar este produto durante o ano todo, pois correria o risco de perder mais de 30 milhões de cruzeiros com uma flutuação de preços idêntica a que temos ti

do ultimamente. Entretanto, com o auxílio do mercado a termo, este negociante pode fazer tal operação, livre de maiores riscos e, por isso mesmo, cobrando pelo seu serviço uma margem relativamente pequena. Basta que ao adquirir o algodão do agricultor ele venda a termo um volume idêntico do produto; mais tarde cada vez que entregar um lote à indústria ele faz operação inversa no termo, comprando e liquidando volume igual ao que foi entregue. Como os preços do disponível e do termo flutuam normalmente de forma semelhante, ela não tem lucro nem prejuízo com essas transações. Assim é que, se o preço do algodão que ele adquire do agricultor por 100 cae para 90, o que ele perde nessa transação (que é 10) é compensado pelo lucro que obtém na transação do mercado a termo, pois se ali vendera a 100 poderá comprar a 90 para liquidar a transação e com isso ganhar os 10 que perderá na transação no disponível.

O mesmo acontece com o industrial que pode negociar a um determinado preço uma grande partida de tecidos antes de iniciar sua fabricação e sem que para isso precise adquirir e estocar todo o algodão de que irá necessitar. Basta que fixe o preço do tecido na base do preço do algodão no disponível e imediatamente faça uma operação no mercado a termo, comprando a quantidade de algodão de que irá necessitar. Mais tarde, a medida que sua fábrica entra em funcionamento e ele for adquirindo no disponível o algodão de que necessita irá vendendo no termo e liquidando sua posição nesse mercado. Nesse caso, se o preço do algodão no disponível subir ele pode continuar a entregar o tecido ao preço combinado, pois, o prejuízo que sofrer será compensado por um lucro de valor idêntico na operação do mercado a termo. Desse modo, o industrial pode satisfazer pedidos grandes sem precisar incorrer nas despesas de adquirir e estocar grande volume de algodão.

O próprio agricultor também pode usar das vantagens do mercado a termo. Se em outubro na época do plantio ele julgar que os preços são favoráveis e desejar assegurá-los para sua futura colheita ele pode vender no termo para entregar no mês de maio e julho o volume de algodão que pretende colher. Ao chegar a época da colheita, se os preços caírem, ele não terá prejuízo pois pode entregar o seu algodão no termo ao preço combinado ou vender no disponível e liquidar sua posição no mercado a termo onde obterá o lucro. É verdade que se os preços subirem a níveis mais elevados ele deixa de ter maior lucro, ainda que ainda que vendia o produto com lucro.

venda o produto com lucro no disponível, deverá liquidar com prejuízo a sua posição no mercado a termo. Aliás, os agricultores pouco usam essa modalidade de seguro contra flutuação de preços com receio de que um fracasso de sua colheita seja acompanhada por uma subida de preços; nestas condições, seu prejuízo será muito grande, pois além de colher pouco terá de liquidar sua posição no mercado a termo com prejuízo.

Função Construtiva dos Especuladores: Não obstante os benefícios que o mercado a termo oferece, proporcionando uma forma de seguro contra a flutuação de preços é comum encontrar-se um ambiente de desconfiança em relação as Bolsas. E isso é devido a presença dos especuladores. A existência de uma organização em que se encontram grupos de pessoas, muitas das quais especulando nos movimentos de alta e de baixa, comprando e vendendo sem ter a mercadoria e obtendo lucro com essas operações, não é olhada com simpatia pelos produtores.

É lamentável essa atitude porque as Bolsas prestam grandes serviços, como já vimos, e mesmo os especuladores que são tão combatidos têm a sua função útil dentro dessa instituição. Sem eles não seria possível o seguro contra flutuação de preços, pois faltaria o volume de negócios que se faz necessário a sua prática. Quando um comerciante necessita comprar ou vender a termo para garantir sua posição no disponível é necessário que encontre alguém que esteja interessado em operar em sentido contrário ao dele, isto é, a de vender ou comprar o lote que ele procura ou oferece. E se o mercado a termo conta apenas com os comerciantes que dispõem da mercadoria, dificilmente coincide, num determinado momento, um negociante encontrar outro, cujo interesse seja exatamente inverso ao seu. A existência de grupos de especuladores é pois essencial a existência do mercado a termo.

É necessário acrescentar também que, em princípio, essa especulação não tem como seria de supor efeitos nocivos sobre os preços. Extensas pesquisas realizadas nos Estados Unidos vieram provar que elas não trazem maior flutuação nos preços do disponível e que o seu efeito é apenas o de acentuar as pequenas flutuações.) Agricultural Price Analysis-Shepherd, pg. 12). Aliás é fácil aceitar tal afirmativa, uma vez que se

compreenda que os especuladores ao fazerem suas ofertas estão apenas procurando prever os preços que irão vigorar no disponível desses próximos meses. Somente porque ha divergencia de opinião a respeito dessas previsões, é que existem os compradores e vendedores. Também não é facil a um especulador forçar o preço do mercado, porque além das forças que surgem em sentido contrario, dos elementos que se guiam por outras estimativas, ha a considerar que esse especulador para apurar o seu lucro deverá tomar posição inversa, isto é, deverá comprar o mesmo volume de mercadoria que vendeu, o que vem neutralizar o efeito da especulação.

Função Nociva dos Especuladores Todavia, isso não quer dizer que não haja possibilidades de de manipulação de preços. Possibilidades ha, que se tornam, alias, numerosas quando não ha uma severa fiscalização de suas atividades. As proprias diretorias das Bolsas procuraram impôr uma serie de regulamentos enérgicos nesse sentido. Os comerciantes e mesmo os especuladores quando considerados como uma classe, não tem interesse em permitir essa possibilidade de manipulação, porque eles mesmos podem ser de um momento para outro prejudicados com as manobras de um pequeno grupo. A forma mais comum de fiscalização é a que proíbe, através de pesadas multas e mesmo de expulsão do indiciado, o uso de certas práticas consideradas deshonestas, como a divulgação de informações capciosas, dados estatísticos falsos, etc..

Ha porém manobras mais difíceis de serem controladas. Uma delas, que costumava ser comum nas Bolsas dos Estados Unidos, é a que os americanos chamam de "squeeze". Consiste na prática de comprar um grande volume de algodão a termo no mês proximo e forçar o recebimento da mercadoria quando se sente que ha falta de produto em condições de ser entregue. Agindo dessa foram, o especulador pode obter grandes lucros pois força o vendedor a pagar preços elevados pela liquidação do negocio.

Outra forma de manipulação é a que se dá quando uma firma começa a operar em grande volume num determinado sentido, de forma mais ou menos acintosa, de modo a não só forçar os preços como a atrair um grande numero de especuladores que passam a operar no mesmo sentido. E com a entrada de no-

vos especuladores pode a firma que iniciou o movimento sair do mercado com lucro, isto é, pode vender ou comprar o mesmo volume de mercadoria que antes negociara, sem fazer com que os preços retornem aos níveis antigos. Evidentemente, para que isso ocorra é necessário que os novos especuladores não saibam da posição de mudança da firma afim de que também não se retirem do mercado.

Para evitar tais manipulações as Bolsas dos Estados Unidos, em entendimento com o Governo americano, instituíram uma série de medidas fiscalizadoras a partir de 1914 com a promulgação de uma lei especial, a U.S. Cotton Future Act, e em 1922 com a Grain Future Act. Mais tarde, em 1936, foi promulgada a Commodity Exchange Act, com uma série de medidas energicas proibitivas, visando não só permitir ao órgão controlador uma tomada de conhecimentos da posição dos negocios de todos os especuladores como a de lhe dar o direito de impor um limite ao volume das especulações de cada operador.

Devido a essa regulamentação, os corretores das Bolsas são obrigados a remeter diariamente para a Commodity Exchange Administration a posição em aberto de seus clientes e o volume total de suas transações. E no caso de um de seus clientes ficar em aberto com um volume de negocios superior ao determinado por lei, é obrigado a comunicar o fato a Administração. Em agosto de 1940, o maximo que o interessado poderia ter em aberto no mercado a termo de algodão era um total de 30 mil fardos. O mais interessante, porém, é que não há limite quando se trata de operações que tem por finalidade o seguro contra a flutuação de preços. E os negocios da Bolsa estão de tal forma organizados, que é fácil a um interessado comprovar as transações que são desse tipo.

Com tal regulamentação, as Bolsas dos Estados Unidos puderam eliminar os efeitos nocivos dos especuladores e conservar sua função benéfica, que é, como já dissemos, a de fornecer elementos que permitam aos negociantes a pratica de segurar suas mercadorias contra flutuações de preços.

Medidas que se Sugerem: Após esta longa dissertação sobre os negocios a termo podemos voltar

ao caso da Bolsa de Mercadorias de São Paulo e analisar a conveniência das solicitações que vêm sendo feitas e que são as seguintes: fechamento da Bolsa, permissão de operar a termo somente aos que disponham de mercadorias e transformar a Bolsa em órgão oficial do Estado.

Pelo que foi exposto acima, depreende-se que é inteiramente desaconselhável o fechamento da Bolsa, pois a sua utilidade é muito grande tanto para os comerciantes que desejam assegurar-se contra as flutuações de preços, como para os produtores e consumidores que graças a isso podem pagar menos aos intermediários pelos serviços de comercialização de seus produtos. Ainda que os negócios da Bolsa se processassem de forma a prejudicar os interesses do povo, não seria fechando a que se conseguiria moralizar o mercado. Não existindo a Bolsa, que funciona também como centro veiculador de informações sobre as condições de mercado, as manobras podem se tornar ainda mais frequentes por falta de maior divulgação das informações relacionadas com as safras, movimento de mercadorias, etc.

Do mesmo modo, depreende-se que não é possível exigir que os mercados a termo sejam operados somente pelos que dispõem de mercadoria, pois, conforme já vimos é necessária a presença de especuladores para que haja o volume de negócio necessário à prática do seguro. Proibir o especulador de negociar a termo é o mesmo que fechar essa forma de mercado. E por fim, a oficialização da Bolsa não apresenta vantagem alguma. É uma entidade de homens de negócio, os quais tem o maior interesse em manter a instituição acima de qualquer suspeita e por isso não se pode admitir que o Governo possa administrá-la com maior zelo. A função que deve caber ao Estado é apenas a de providenciar para que as operações não se processem de modo considerado lesivo aos interesses da coletividade, e para isso, basta que se forneçam os elementos legais para uma fiscalização energética. Elementos esses, que já tem sido empregados com grande sucesso em outros países da America.

Conclue-se assim que as medidas que vêm sendo solicitadas não se justificam. Todavia, isso não implica na afirmativa de que nada deve ser feito. Ainda que não se tenha aqui pretendido descrever detalhadamente a marcha dos acon-

8
cimentos e nem tentado formular um juízo sobre a atitude dos que hoje se põem em campos contrários, pode dizer-se sem receio de erro que a Bolsa de Mercadorias de São Paulo está necessitando de elementos mais enérgicos de fiscalização, para que possa proibir os abusos da especulação. As flutuações de preços que acabam de ocorrer em nosso mercado e as acusações que se levantam da diretoria contra uma firma especuladora e desta contra a diretoria, vem provar que falta a Bolsa de Mercadorias e ao Governo os elementos legais para exercer uma fiscalização reguladora contra os excessos da especulação. É necessário estudar-se a adaptação entre nós da legislação vigente nas Bolsas dos Estados Unidos, de modo a se criar um órgão fiscalizador com o direito de examinar a posição real de cada operador e delimitar o volume de suas operações especulativas. Assim poderá a Bolsa de Mercadorias continuar a exercer a importante função que lhe cabe no mercado algodoeiro do Brasil.

SITUAÇÃO DA LAVOURA

Algodão: O mês de agosto caracterizou-se por ser o período de transição de um ano agrícola para o seguinte, Ultimou-se a colheita do algodão e prosseguiu-se com intensidade o arrancamento das soqueiras, cuja perfeição é dificultada pela migração de arrendatários de uma região para outra, em busca de zonas mais afastadas. As duas chuvas propícias, na primeira e segunda década desse mês, favoreceram o preparo de terra para novos plantios. Não obstante a queda de preços do algodão no fim da safra, é provável que haja aumento de área de plantio para o próximo ano. As entradas nas máquinas de benefício ultrapassaram 40.308.400 arrobas em caroço, excedendo a safra prevista que foi de 39.485.425 arrobas.

É possível que a previsão oficial da safra venha a ser ultrapassada em 5% pelas entradas nas máquinas. De modo geral as previsões foram pessimistas em relação as zonas novas e otimistas em relação as velhas.