

rais. A tendência de diminuição da quantidade arrematada pelas cooperativas (de 8.054 para 7.304 contratos adquiridos) foi mitigada pela ampliação de sua participação com evolução de 38 para 47 empresas coletivas adquirindo contratos. Esse aspecto é relevante, denotando maior pulverização da ação pública pelos cinturões produtores.

No caso dos cafeicultores adquirentes, houve expansão tanto no número de participantes (de 118 para 332) como na quantidade arrematada (de 511 para 1.458 contratos). O aumento da base de participantes individuais (CPF's) nos arremates confere maior transparência para a política, ampliando o conjunto de beneficiários da subvenção, exigência ímpar numa ação pública de satisfatória eficácia.

Todavia, o total das aquisições desse perfil representou apenas 13,2% das compras das cooperativas. Em caso de exercício, tal concentração dos repasses nesse perfil poderá resultar em perda de transparência para a política pública e muito trabalho para o Tribunal de Contas da União¹.

Os contratos de opções são para a espécie arábica. Assim, era esperada relativa concentração de negócios entre cooperativas e cafeicultores situados em território mineiro. Todavia, aparentemente, houve excessiva concentração das vendas de contratos nessa região. Em março de 2014, caso ocorra o exercício dessas opções adquiridas, os cinturões produtores do Estado de Minas Gerais receberão fluxo monetário muito acima de sua participação na oferta nacional em detrimento dos demais cinturões em que há lavoura de arábica (Espírito Santo, Paraná, Bahia e Rio de Janeiro). Não parece ser conveniente e tampouco acertada a indução, por meio de recursos do tesouro, de heterogeneidade patrimonial entre os cafeicultores.

Ainda que os leilões tenham sido públicos, antecedidos por avisos prévios, a política deveria estabelecer travas regulatórias para além da qual compras de determinado estado não mais poderiam ocorrer. Tal regulação permitiria, inclusive, maior disputa pelos lotes ofertados elevando o prêmio pago. No momento, gestão inteligente dirigiria a oferta dos contratos remanescentes para os participantes marginais nas aquisições anteriores (ES, PR, BA e RJ) (Tabela 2).

O valor simbólico do prêmio pago pelo direito de exercício da opção, aparentemente, é outra limitação dessa ação pública. Para ter direito ao preço de exercício (R\$343,00/sc.), o mercado de opções negociado em bolsa de valores (no mesmo dia do leilão público) exigiria prêmios muito acima daqueles pagos pelos compradores (cooperativas e cafeicultores).

Em razão das flutuações diárias nas cotações do Contrato C em Nova York, associadas às cambiais na economia brasileira, produziram subvenções variáveis em cada leilão. O lançador (CONAB) poderia, potencialmente, ter recebido R\$137,58 milhões em

prêmio pelos contratos oferecidos, porém, obteve de fato apenas R\$9,90 milhões, ou seja, R\$127,68 milhões deixaram de ser arrecadados tornando-se subvenção embutida nos prêmios a menor praticados nos leilões. Esse montante, por exemplo, permitiria o financiamento e manutenção de toda a pesquisa cafeeira brasileira por dez anos.

Tabela 2 - Estimativa de Subvenção Efetiva, Opções Públicas, Café Arábica, Brasil, 2013

| Aviso n. | 148 | 155 | 161 |
|--|-----------|-----------|-----------|
| Prêmio pago (R\$) | 1,71 | 1,95 | 7,70 |
| Média cambial: R\$/US\$ (Ptax) | 2,2779 | 2,2032 | 2,2297 |
| Contrato C - ICE/venc. março 2014 | | | |
| Data (dd/mm/aa) | 13/9/2013 | 20/9/2013 | 27/9/2013 |
| Cotação (R\$/sc.) | 372,27 | 349,12 | 344,63 |
| Diferencial: Contrato C x natural (15%) | 316,42 | 296,75 | 292,93 |
| Desconto frete (média R\$12,00/sc.) | 304,43 | 284,76 | 280,93 |
| Prêmio mercado p/ sc. (R\$) | 38,57 | 58,24 | 62,06 |
| Arrecadação do lançador (em milhão de R\$) | 1,47 | 1,68 | 6,75 |
| Estimativa de subvenção (R\$/sc.) | 36,85 | 56,29 | 54,36 |
| Estimativa de subvenção (em milhão de R\$) | 31,56 | 48,49 | 47,63 |

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos da ICE, BACEN e CONAB.

A grandeza variável da subvenção produz, também, assimetrias ainda que à revelia do gestor da política. Cafeicultores que participaram do primeiro leilão receberam em tese, se comparado ao valor do prêmio de mercado, uma subvenção ao prêmio de R\$36,85/sc., enquanto seus congêneres que negociaram no segundo e terceiros avisos obtiveram, mantida a comparação, R\$56,29/sc. e R\$54,36/sc. Não cabe numa política pública a produção de cidadãos desiguais.

Caso ocorra o exercício desses contratos, hipótese bastante plausível em razão do cenário prospectivo do mercado, serão exigidos recursos suplementares da ordem do bilhão de reais para cumprimento dos contratos. A despesa não prevista em orçamento demandará cortes em outras áreas, possivelmente, na infraestrutura. Sabe aquela estrada ruim para a qual os cafeicultores e suas cooperativas sempre reclamam por melhorias? Pois vai continuar como está.

¹Iniciativas similares conduzidas anteriormente deram ensejo a demandas judiciais que ainda não foram concluídas.

Palavras-chave: mercado de opções, políticas públicas, mercado de café.

Celso Luis Rodrigues Vegro
Pesquisador do IEA
celvegro@iea.sp.gov.br

Liberado para publicação em: 17/10/2013