

Evento: XXVII Seminário de Iniciação Científica - BOLSISTAS DE GRADUAÇÃO UNIJUI

LEVANTAMENTO DAS RELAÇÕES ENTRE OS FUNDOS DE INVESTIMENTO E AS COTAÇÕES DA SOJA NA BOLSA DE CEREAIS DE CHICAGO¹

SURVEY OF RELATIONSHIPS BETWEEN INVESTMENT FUNDS AND QUOTATION OF SOYBEANS IN CHICAGO BOARD OF TRADE

Eduardo Luiz Goulart Knebel², Argemiro Luis Brum³, Daniel Knebel Baggio⁴, Isoé Nicolás Schneider⁵

¹ Projeto realizado na bolsa de pesquisa

² Aluno do curso de Agronomia da Unijuí, Bolsista PIBIC/CNPq

³ Professor doutor PPGDR da Unijuí, Orientador

⁴ Professor doutor PPGDR da Unijuí

⁵ Mestre em Desenvolvimento Regional, professor na Faculdade América Latina (FAL)

1. Introdução

A soja no Brasil ganhou espaço comercial a partir de meados dos anos de 1950, na esteira da modernização da agricultura, a qual se inicia pelo Estado do Rio Grande do Sul, dentro da lógica do que se passou a chamar de Revolução Verde (BRUM, 1988). Posteriormente, em meados de 1970 a cultura passou a se espalhar para os demais Estados brasileiros, particularmente na região Centro-Sul e após disseminou-se para outras regiões. O preço da soja hoje no Brasil depende de três variáveis: as cotações na Bolsa de Cereais de Chicago (CBOT), do câmbio praticado no país e dos prêmios pagos nos portos de embarque brasileiros, sendo que a maior influência vem das cotações em Chicago e do câmbio.

Neste contexto, nota-se que as cotações em Chicago, nas últimas duas décadas em particular, sofrem grande influência dos Fundos de investimentos, os quais agem como especuladores, comprando e vendendo contratos na Bolsa sem uma ligação direta com a oferta e demanda do produto. Assim, o objetivo desse trabalho é avaliar a influência dos fundos de investimentos no preço da soja na Bolsa de Chicago.

2. Metodologia

Trata-se de uma pesquisa quantitativa que, segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006) é aquela que usa coleta de dados quantitativa para testar hipóteses, fazer medição numérica e análise estatística. Para a realização do presente estudo os dados foram coletados na base de dados da *Commodities Futures Trading Commission (CFTC)*, correspondente ao período de 03/01/2006 a 31/12/2018, nas seguintes categorias de Fundos: *traders: non-commercial traders, non-commercial spread traders, small traders, comercial traders e os Commodity Index Traders (CITs)*. Além disto utilizou-se a cotação histórica do preço da soja em Chicago.

Uma vez que os dados foram coletados eles foram organizados no software Excel e, por fim,

Evento: XXVII Seminário de Iniciação Científica - BOLSISTAS DE GRADUAÇÃO UNIJUI

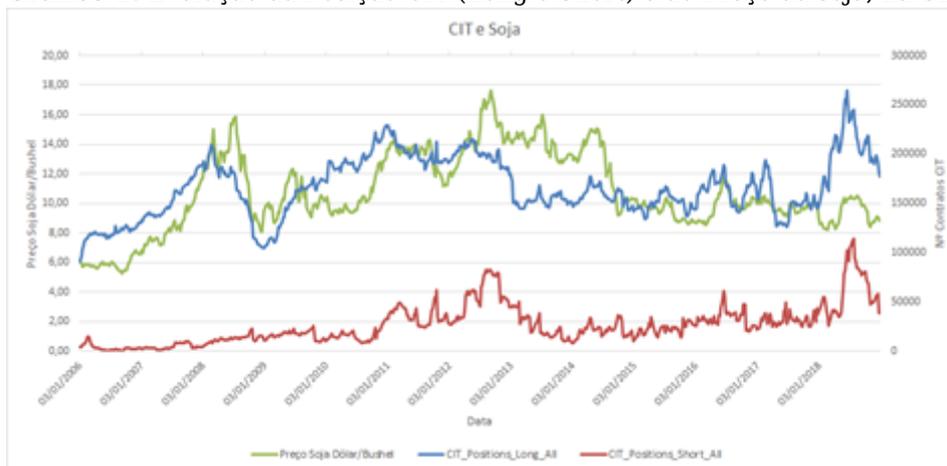
processados no software SPSS 22.00. Para a análise e interpretação dos dados, inicialmente realizou-se a construção de gráficos para observar a evolução do preço da soja e da quantidade de contratos negociados pelos diferentes grupos investidores, resultando em uma análise descritiva e preliminar dos dados, semelhante à realizada no estudo de Herreros, Barros e Bentes (2010).

Em um segundo momento passou-se para a análise inferencial dos dados, a partir da análise de correlação. Inicialmente realizou-se o coeficiente de correlação de Pearson ® para verificar a associação entre as variáveis estudadas.

3. Resultados e Discussões

Embora o estudo não esteja concluído, pois ele faz parte de uma pesquisa mais ampla no seio do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Regional, alguns resultados podem aqui serem avançados. Em primeiro lugar, o gráfico 1 nos mostra a evolução do preço da soja, assim como a participação percentual da posição CIT, no período de janeiro de 2006 a dezembro de 2018. Trata-se da posição dos CIT unicamente nas operações com soja grão na Bolsa de Chicago. Nota-se que a participação long (comprada) ficou entre 14% e 35% no período, caracterizando uma presença importante em Chicago. Ao mesmo tempo a participação short (vendido) tem uma participação menor, ficando entre um pouco superior a 0% e 10% no período. Cruzando estas informações com o comportamento do preço da soja em Chicago nota-se que as operações CIT Long não apresentam uma relação significativa com os preços da soja em Chicago, pois em grande parte do período o movimento de compra não corresponde a uma variação correspondente no preço da oleaginosa, salvo entre 2014 e 2016.

Gráfico 1: Evolução da Posição CIT (Long e Short) e do Preço da soja, na CBOT (2006-2018)

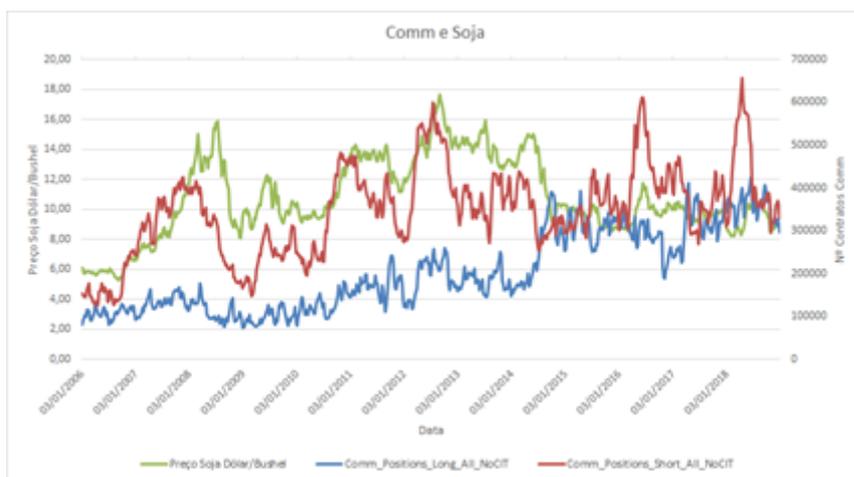


Fonte: os autores, com base em dados da CFTC e da CBOT

Por outro lado, o gráfico 2 mostra que os contratos abertos, como no caso dos “comerciais long”, possuem uma relação natural com o preço da soja, especialmente junto à posição comprada, pois o aumento no volume dos mesmos eleva o preço da oleaginosa na Bolsa. Já no caso dos “comerciais short”, quanto maior volume maior a tendência de o preço da soja baixar na CBOT.

Evento: XXVII Seminário de Iniciação Científica - BOLSISTAS DE GRADUAÇÃO UNIJUI

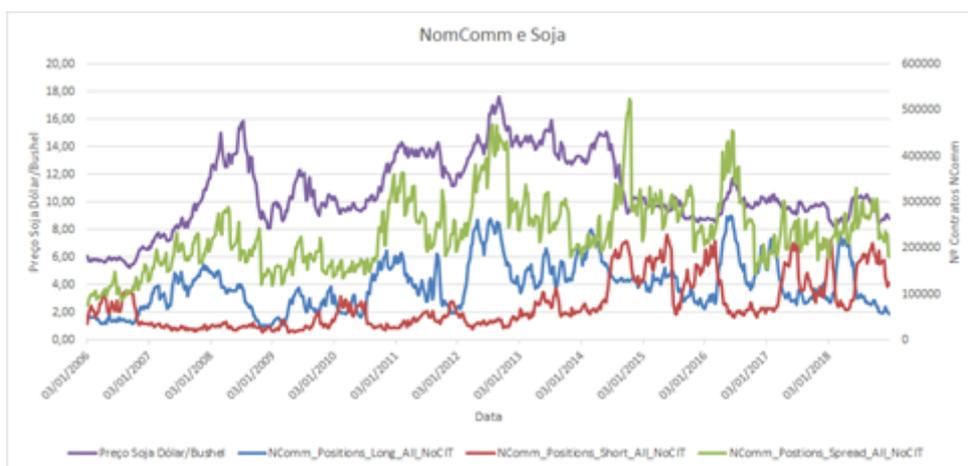
Gráfico 2: Evolução dos “comerciais long e short” e do preço da soja, na CBOT (2006-2018)



Fonte: os autores, com base em dados da CFTC e da CBOT

Já no gráfico 3 observa-se que existe uma correlação direta das curvas que representam os “não-comerciais spread” e os “não-comerciais long”. Desta forma, quando estes aumentam sua participação em número de contratos abertos o preço da soja sobe e vice-versa, salvo poucas exceções no período. Estes são os Fundos especulativos por excelência e, como o gráfico demonstram, influenciam decisivamente os preços da oleaginosa na CBOT.

Gráfico 3: Evolução dos “não-comerciais long e short, não comerciais spread e do preço da soja, na CBOT (2006-2018)



Fonte: os autores, com base em dados da CFTC e da CBOT

Enfim, na tabela 1 a seguir detecta-se que três grupos de operadores na CBOT apresentaram uma

Evento: XXVII Seminário de Iniciação Científica - BOLSISTAS DE GRADUAÇÃO UNIJUI

associação negativa com o preço futuro da soja. Pela ordem de importância, o primeiro deles é o NComm_Positions_Short_All_NoCIT, com índice de - 0,248. O segundo grupo corresponde ao NonRept_Positions_Short_All, com índice de -0,159 e por fim o grupo Comm_Positions_Long_All_NoCIT, com índice de -0,55.

Quadro 1: Correlação entre os grupos de operadores e o preço da soja na CBOT

| | NComm_Positions_Long_All_NoCIT | NComm_Positions_Short_All_NoCIT | NComm_Positions_Spread_All_NoCIT | Comm_Positions_Long_All_NoCIT | Comm_Positions_Short_All_NoCIT | Tot_Rept_Positions_Long_All | Tot_Rept_Positions_Short_All | NonRept_Positions_Long_All | NonRept_Positions_Short_All | CIT_Positions_Long_All | CIT_Positions_Short_All | Soja Futuro |
|----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| NComm_Positions_Long_All_NoCIT | 1 | | | | | | | | | | | |
| NComm_Positions_Short_All_NoCIT | -.130** | 1 | | | | | | | | | | |
| NComm_Positions_Spread_All_NoCIT | .627** | .230** | 1 | | | | | | | | | |
| Comm_Positions_Long_All_NoCIT | .261** | .778** | .556** | 1 | | | | | | | | |
| Comm_Positions_Short_All_NoCIT | .860** | -.064 | .698** | .489** | 1 | | | | | | | |
| Tot_Rept_Positions_Long_All | .709** | .409** | .896** | .789** | .834** | 1 | | | | | | |
| Tot_Rept_Positions_Short_All | .711** | .367** | .904** | .763** | .855** | .994** | 1 | | | | | |
| NonRept_Positions_Long_All | .314** | -.199** | .239** | .005 | .365** | .216** | .267** | 1 | | | | |
| NonRept_Positions_Short_All | .325** | .405** | .274** | .443** | .200** | .417** | .327** | .114** | 1 | | | |
| CIT_Positions_Long_All | .448** | -.089 | .463** | .184** | .633** | .543** | .562** | .229** | .080 | 1 | | |
| CIT_Positions_Short_All | .329** | .296** | .631** | .589** | .555** | .706** | .737** | .891** | -.025 | .588** | 1 | |
| Soja Futuro | .583** | -.248** | .542** | -.055 | .500** | .423** | .456** | .301** | -.159** | .507** | .381** | 1 |

** A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades). * A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: os autores, com base em dados da CFTC e da CBOT

A partir dos dados da tabela 1 verifica-se que estes grupos de operadores em Chicago influem na formação do preço da soja, puxando o mesmo para baixo. O primeiro deles, o qual tem mais influência, é composto por fundos especulativos, principalmente os fundos de hedge e de commodities. Destaca-se ainda que dois dos grupos são voltados para operações de vendas (short), isto explica o sinal negativo na associação. Nota-se igualmente que os fundos atuam na direção da elevação dos preços, o que pode ser percebido na associação entre as variáveis NComm_Positions_Long_All_NoCIT; NComm_Positions_Spread_All_NoCIT; Comm_Positions_Short_All_NoCIT, com índices respectivos de 0,583; 0,542 e 0,500. Portanto, nota-se que existe uma estreita correlação entre o preço futuro da soja e os diferentes tipos de grupos de investidores atuantes na CBOT.

4.Considerações Finais

Evento: XXVII Seminário de Iniciação Científica - BOLSISTAS DE GRADUAÇÃO UNIJUI

Como se observou, os grupos de investidores têm uma grande influência no preço da soja na Bolsa de Cereais de Chicago (CBOT), sendo que o CIT long (comprados) registra um percentual de até 35% no valor da soja e o short (vendidos) 10%. Assim, as primeiras conclusões da pesquisa que vem sendo realizada confirmam que os fundos provocam importantes mudanças nas cotações da soja em Chicago. Tais mudanças, de caráter especulativo, geralmente não levam em consideração os movimentos de oferta e demanda ligados ao mercado do produto físico, embora não estejam totalmente dissociadas. Ora, isso significa dizer que o preço recebido pelos produtores de soja, no Brasil em geral e no Rio Grande do Sul em particular, variam sensivelmente no transcorrer de um ano em função, muito mais, de elementos especulativos relacionados ao posicionamento destes Fundos na CBOT do que propriamente de situações ligadas ao mercado físico mundial e nacional. Dito de outra forma, nas últimas duas décadas o cenário da interpretação do movimento dos preços da soja ficou muito mais complexo, exigindo novas posturas dos produtores rurais e de suas entidades representativas, caso das cooperativas por exemplo.

Palavras-chave: Soja; Correlação; Bolsa de Cereais de Chicago (CBOT).

Keywords: Soybean; Correlation; Chicago Cereal Bag (CBOT).

5. Referências Bibliográficas

BRUM, A.J. **Modernização da agricultura: trigo e soja**. Ed.Vozes: Petrópolis (RJ), 1988. 200p.

HERREROS, M. M. A. G.; BARROS, F. G. N.; BENTES, E. S. **Atividade especulativa dos fundos de investimento no mercado futuro de commodities agrícolas, 2006 - 2009**. Revista Política Agrícola, n. 1, jan/fev/mar, 2010.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia da pesquisa**. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

VEGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2010.