



Recorde de Produção no Brasil e Câmbio Disciplinado Mantêm Estáveis as Cotações Futuras do Café¹

Em maio de 2016, os investidores no mercado futuro de dólar da BM&F-Bovespa, nas duas primeiras semanas do mês, reagiram positivamente ao processo de afastamento provisório da mandatária do país. Com isso, o patamar das cotações do dólar futuro exibiu baixa consistente nas médias das posições futuras entre a primeira e a segunda semanas. Todavia, a combinação com outros fatores, entre eles a insegurança propiciada pelo perfil de recrutados pelo governo que ascendeu provisoriamente ao poder e a sinalização de aumento dos juros nos EUA, ainda que contrabalanceado pelo afluxo de dólares decorrente da aceleração do ritmo das exportações brasileiras, associado ao represamento de remessas dessa moeda pela retração nas importações, não foi suficiente para que o real perdesse valor na média das cotações futuras das duas últimas semanas do mês (Figura 1).

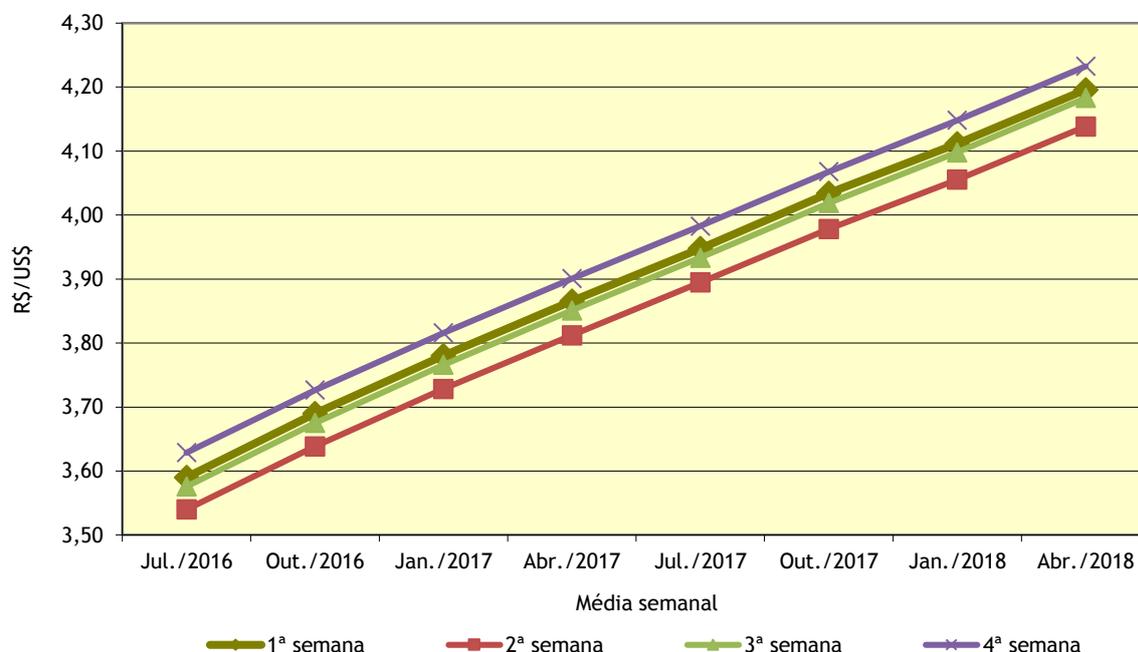


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Maio de 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pageType=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=D11>>. Acesso em: maio 2016.

Na Bolsa de Nova York, o mercado futuro de café arábica exibiu mudança de patamar da média das cotações semanais das posições futuras desde a primeira semana até a terceira, para em seguida, na quarta, devolver todo ganho. Assim, no mês, o mercado permaneceu relativamente estável (Figura 2).

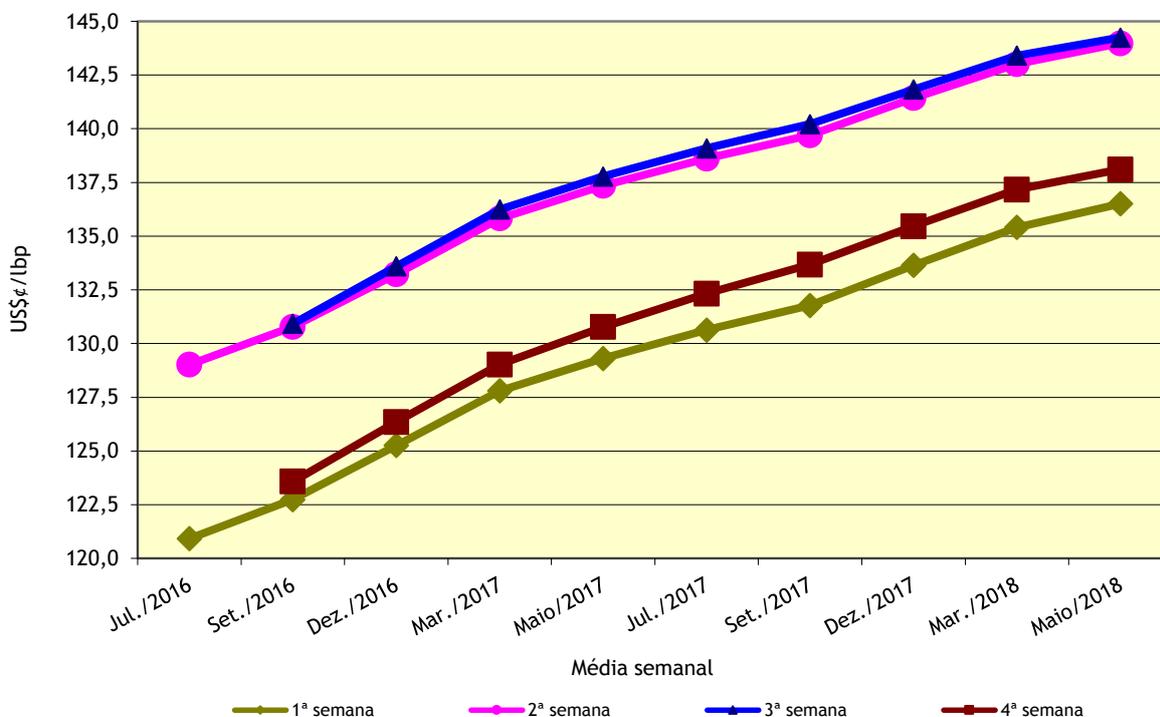


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Maio de 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Europa: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: maio 2016.

Essa oscilação da média das cotações futuras semanais possui conexão estreita com a taxa de paridade cambial brasileira. A valorização observada nas primeiras três semanas do mês é coerente com o fortalecimento do real frente ao dólar futuro em igual periodização. A reversão dessa tendência (câmbio) na quarta semana, fez também recuar as cotações do café². Ademais, o início da safra 2016/17 no Brasil que, segundo estimativas, sinaliza quantidade recorde de colheita nessa década, atuou no sentido de pressionar as cotações³. Tal fato se junta ao início do verão no Hemisfério Norte que, sazonalmente, exhibe retração na demanda pela bebida e a constatação de ligeiro declínio da demanda no seu maior mercado⁴.

Os cafeicultores francanos, do principal cinturão produtor paulista, receberam, em maio, R\$460,90/sc. (tipo 6, bebida dura)⁵. Cotejando esse preço médio recebido com o praticado em Nova York, para o contrato em segunda posição (set./2016) em reais (convertido em reais pelo dólar futuro para a mesma posição), alcança-se R\$603,30/sc. Impu-

tando-se deságio de 20% relativo ao diferencial para naturais, custo de registro da operação, carregamento de estoque (custo financeiro) e logística de frete até o porto de Santos, chega-se a cotação de R\$482,64/sc. para entrega em setembro, ou seja, apenas 4,7% de incremento na remuneração pelo produto, percentual, aparentemente, insuficiente para estimular a contratação de *hedge* pelos cafeicultores.

No mercado futuro de café robusta na Bolsa de Londres, a média das cotações semanais para posições futuras exibiu oscilação similar aos do arábica nos patamares das curvas, subindo nas três primeiras semanas e devolvendo os ganhos na quarta (Figura 3).

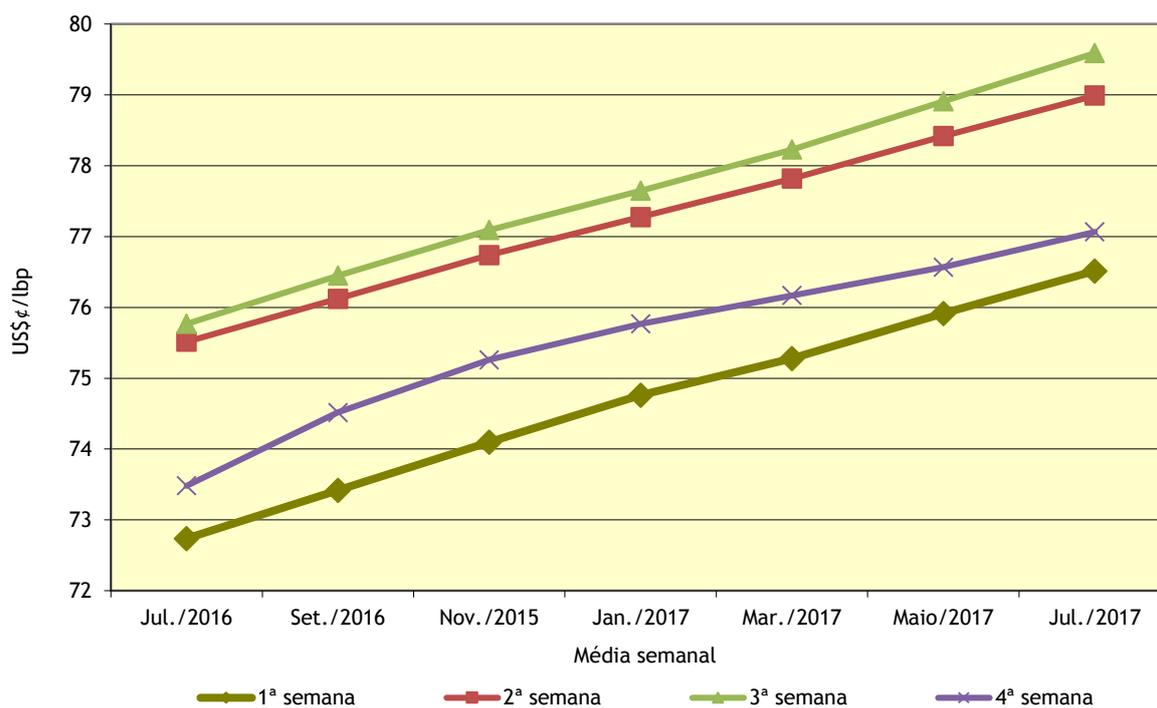


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Maio de 2016.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: maio 2016.

A política comercial de ordenamento dos embarques, adotada pela autoridade vietnamita, não resultou em elevação substancial nas cotações do produto. Com a aproximação da nova safra, houve a necessidade de revertê-la acelerando-se os embarques do país e obstando possibilidade de valorização. Repercussões dos distúrbios climáticos sobre a dimensão da safra corrente, tanto no Vietnã quanto no Brasil, tampouco foram capazes de modificar a percepção dos investidores quanto às possibilidades de valorização futura do produto, permanecendo assim estáveis suas cotações (em termos de médias semanais).

A posição líquida de contratos negociados, por parte dos fundos e grandes investidores na Bolsa de Nova York, exibiu dois momentos distintos. Não houve movimento expressivo na aquisição de contratos futuros, mas sim corrida para liquidação da posição vendida, o que propiciou a virada do mercado para líquida comprada. Tal movimentação

sinaliza que os investidores que possuíam contratos vendidos temem elevação nas cotações o que lhes faria suportar perdas no ajuste diário (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Maio de 2016

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	31.616	43.580	-11.964	89.636	116.728	-27.092
2ª	32.585	35.308	-2.723	88.333	124.180	-35.847
3ª	36.769	23.980	12.789	84.372	134.251	-49.879
4ª	32.561	29.515	3.046	84.214	124.707	-40.493

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	37.375	4.795	32.580	14.399	7.923	6.476
2ª	38.140	4.867	33.273	12.854	7.557	5.297
3ª	38.240	5.469	32.771	11.881	7.562	4.319
4ª	38.065	6.245	31.820	13.384	7.756	5.628

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Database. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: maio 2016.

Na última estimativa da CONAB para a produção de café no Brasil, procedeu-se revisão na quantidade a ser colhida de café conilon. Na primeira estimativa de janeiro de 2016, a entidade previa colheita de 11,73 milhões de sacas, reduzindo esse montante para 9,40 milhões de sacas na segunda previsão de maio, ou seja, quebra de 20% no total a ser produzido na corrente safra. Diante do contexto de aperto no balanço oferta e demanda tanto no país quanto mundial, essa redução poderá alicerçar expectativas otimistas para o futuro das cotações, particularmente, ao início da entressafra brasileira (novembro a março).

¹O autor agradece o trabalho de sistematização do banco de dados econômicos conduzido pelo Agente de Apoio à Pesquisa Científica e Tecnológica do IEA, o analista de sistemas Paulo Sérgio Caldeira Franco.

²VEGRO, C. L. R. Curva futura das cotações do café: “Café é câmbio”. *Análises e Indicadores do Agronegócio*, São Paulo, v. 10, n. 4, abr. 2015. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/out/LerTexto.php?codTexto=13657>>. Acesso em: maio 2016.

³Nos últimos 12 meses (maio/2015 a abril/2016), as exportações mundiais de café arábica totalizaram 71,14 milhões de sacas. INTERNATIONAL COFFEE ORGANIZATION - ICO. *Banco de dados*. London: ICO. Disponível em: <http://www.ico.org/monthly_coffee_trade_stats.asp>. Acesso em: maio 2016. Nesse mesmo período, o Brasil exportou 29,44 milhões de sacas, ou seja, o país respondeu por 41% da oferta mundial do produto. CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. *Banco de dados*. São Paulo: CECAFÉ. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br>>. Acesso em: maio 2016.

⁴Palestra proferida no Seminário Internacional do Café de Santos. Relacionou o *boom* do mercado de cápsulas como o encolhimento da demanda por T&M (estimada em 2,5% em 2015). Trata-se de fenômeno denominado autofagia do mercado.

⁵INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Banco de dados**. São Paulo: IEA. Disponível em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/nia1/precos_medios.aspx?cod_sis=2>. Acesso em: maio 2016.

Palavras-chave: mercado futuro, cotações do café, preços recebidos.

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

Liberado para publicação em: 03/06/2016