

Curva Futura das Cotações¹: baixa safra de café em ano de ciclo de alta

Em janeiro de 2014, as expectativas para a trajetória do mercado de juros futuros na BM&F-Bovespa foram de elevação das taxas negociadas. Nas três primeiras semanas do mês, o mercado exibiu ligeira tendência de alta que se intensificou após as quarta e quinta semanas, ultrapassando o patamar de 10,92% a.a. na média da última semana do mês na posição de julho de 2014 (Figura 1).

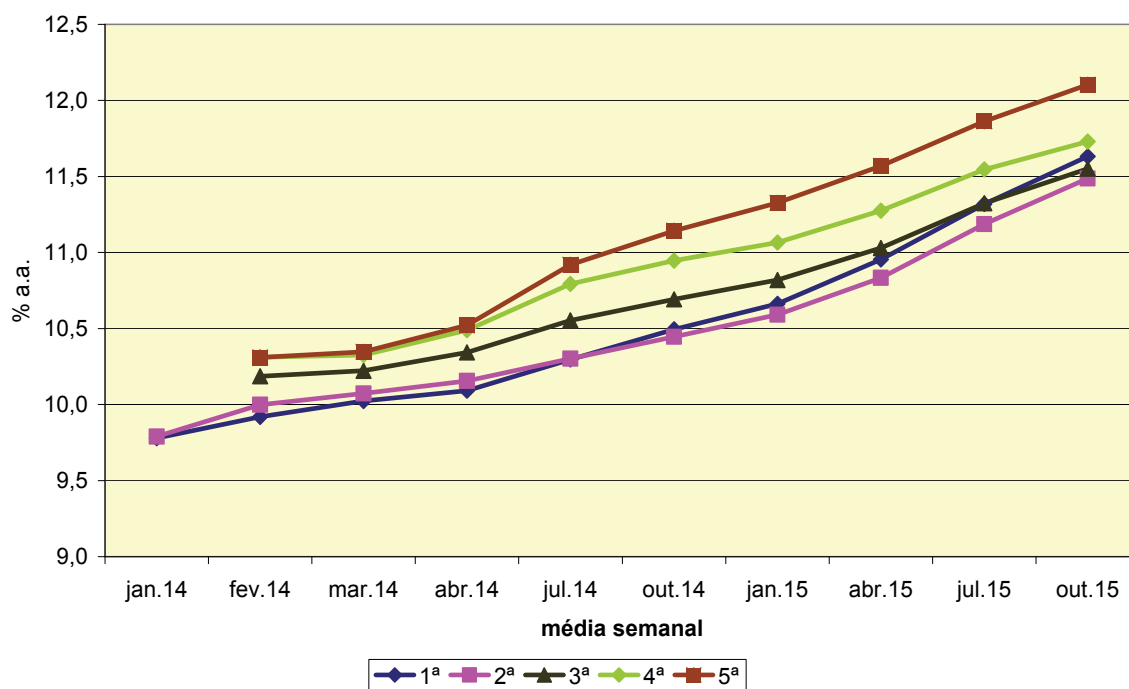


Figura 1 - Contratos Futuros de Juros (DI) 2014-15, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Janeiro de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCAFORIAS E FUTURO - BM&F. Mercado futuro. 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=DI1>>. Acesso em: jan. 2014.

A última reunião do COPOM, ocorrida em meados do mês, na qual se estabeleceu SELIC em 10,5%, representando incremento de 0,5% à taxa até então vigente, também afetou a taxa futura de juros. Dificuldades da autoridade monetária em conter o

processo inflacionário produzem, entre os investidores, expectativa de alta para o indicador, como demonstram as posições futuras para o próximo ano.

A trajetória percorrida pela variação cambial, em janeiro de 2014, foi igualmente de alta, acentuando-se com maior vigor para a média das posições a partir de abril de 2014. O mercado percebe que a paridade do real com o dólar tende a se deteriorar com mais intensidade ainda no segundo semestre do ano. A partir da média da terceira semana do mês houve mudança no patamar da conversão cambial, marcando R\$2,57/US\$ na posição de outubro na média da última semana do mês (Figura 2).

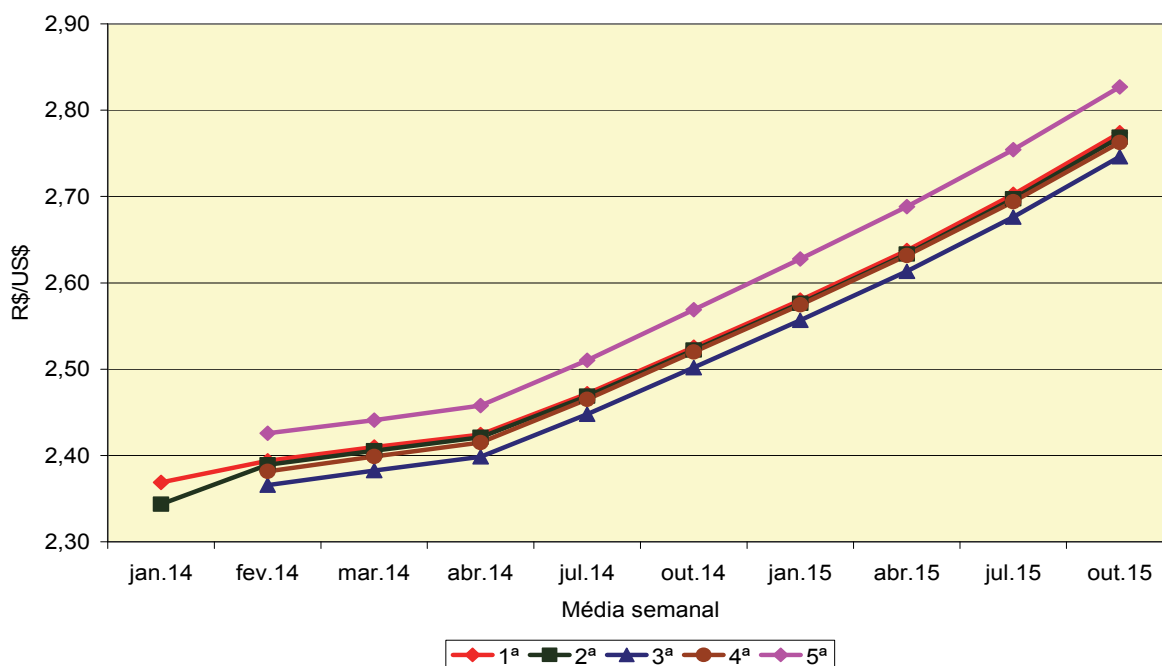


Figura 2 - Contratos Futuros Dólar Comercial (Jan./2014 a Out./2015), BM&F-Bovespa, Média Semanal, Janeiro de 2014.
Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCAFORIAS E FUTURO - BM&F. Mercado futuro. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: jan. 2014.

Aparentemente, com o início das exportações das *commodities* agrícolas, a balança comercial brasileira tende a reverter o déficit registrado no mês, voltando a exibi-lo no segundo semestre, quando arrefecem os embarques da pauta do agronegócio e se criam condições adequadas para retorno da especulação com a moeda estadunidense. O Banco Central do Brasil, por seu turno, continua ativo na política de venda de dólares nos diferentes mercados em que a moeda é demandada.

Em janeiro de 2014, os contratos de café arábica negociados na Bolsa de Nova York mantiveram trajetória de alta que já vinha ocorrendo desde último trimestre de 2013. As médias semanais contabilizadas para a posição de setembro oscilaram entre os

US\$¢119,71/lbp a US\$¢121,62/lbp, para a primeira e quinta semana, respectivamente, ou seja, 1,59% de incremento na cotação. Todavia, na segunda semana da mesma posição, a cotação alcançou US\$¢126,10/lbp, representando 5,34% de majoração no período (Figura 3).

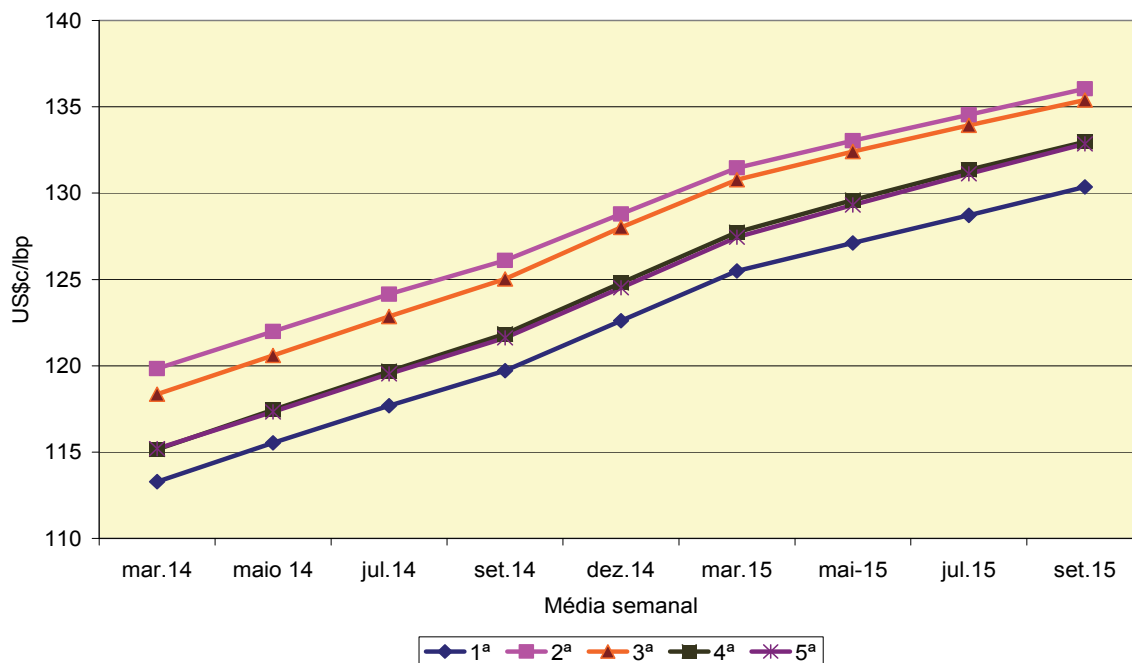


Figura 3 - Cotações do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Dezembro de 2013

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Europa: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: jan. 2014.

As condições climáticas desfavoráveis para o enchimento dos frutos, nos principais cinturões brasileiros de cultivo da rubiácea, passaram a ser precificados pelos agentes de mercado. Ademais, análises de importantes *players* do mercado internacional, atestando que a safra brasileira poderia ficar aquém das piores expectativas, contribuíram para a formação de contexto altista para a *commodity*.

Na posição de setembro de 2014, por exemplo, a média da segunda semana do mês de US\$¢126,10lbp representa US\$166,79/sc. de 60 kg que, a câmbio futuro de R\$2,51/US\$ (posição de jul./2014 do dólar na média da quinta semana), atingiria cotação de R\$418,64/sc. No último dia do mês o preço recebido pelos cafeicultores na região de Franca, para café bebida dura tipo 6 levantado pelo IEA/CATI, alcançava R\$286,58/sc². Mesmo adicionando-se juros ao preço recebido, permanece-se bastante distante da cotação travada no futuro de café e de dólar, capturando-se, portanto, significativa margem.

Na Bolsa de Londres, em janeiro de 2014, os contratos futuros de café robusta exibiram tendência baixista (Figura 4). Os analistas do mercado creem que há oferta exuberante no Vietnã, e as transações na parte vendedora são lançadas de modo agressivo, causando quedas expressivas nas cotações do produto.

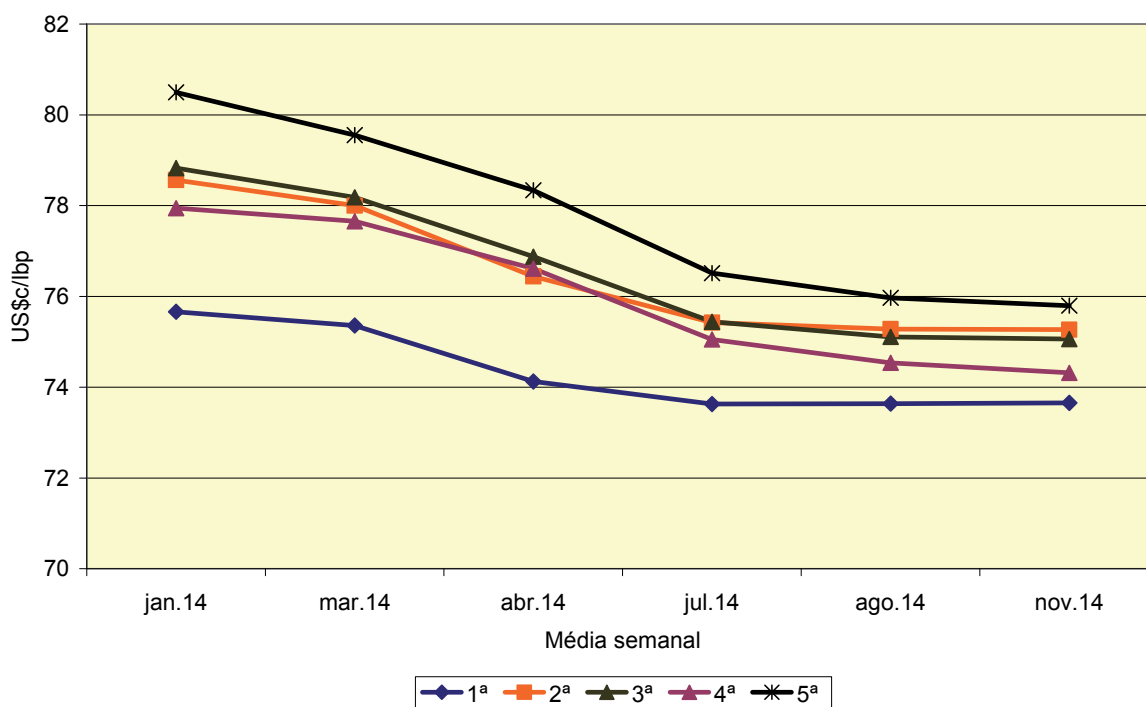


Figura 4 - Cotações do Café Robusta na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Janeiro de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: jan. 2014.

Havendo escassez de compradores para o robusta negociado em Londres e, concomitantemente, excedente deles no mercado de arábica (tendo em vista a continuada trajetória altista em suas cotações), sugere-se, por hipótese, que o mercado global de café volte a se reconfigurar estruturalmente em favor de mais arábica no *blend* das grandes torrefadores, permitindo assim melhor inserção do agronegócio Cafés do Brasil no mercado internacional.

A média semanal do movimento de compra e venda de contratos de café arábica na Bolsa de Nova York, em janeiro de 2014, mostrou firmeza no movimento dos compradores. Na terceira semana os fundos e grandes investidores operaram com menos de 10 mil contratos vendidos no líquido (balanço de compra e venda, sendo uma das possíveis causas para o repique nas cotações verificada na média da segunda semana do mês de janeiro (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Janeiro de 2014

Semana ¹	Fundos e grandes Investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	29.206	46.311	17.105	43.343	81.537	38.194
2 ^a	29.406	42.186	12.780	44.046	86.629	42.583
3 ^a	30.632	40.440	9.808	40.681	90.745	50.064
4 ^a	29.745	42.135	12.390	41.039	89.548	48.509
5 ^a	30.743	46.411	15.668	43.954	89.852	45.898

Semana ¹	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	55.584	1.655	53.929	8.827	7.455	1.372
2 ^a	55.476	2.018	53.458	9.782	7.878	1.904
3 ^a	59.805	2.514	57.291	11.175	8.596	2.579
4 ^a	59.824	2.626	57.198	12.089	8.388	3.701
5 ^a	60.514	3.031	57.483	12.366	8.283	4.083

¹Primeira semana de janeiro contabilizou os dias 30 e 31/12/2013.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: jan. 2014.

Ao final do mês, distúrbio climático (altas temperaturas e veranico prolongado) continuava a assolar os principais cinturões produtores de arábica. O fenômeno poderá fortalecer posições de *traders* que previam números magros para a safra 2014/15, impulsionando o mercado para novas altas. Aparentemente, haverá um primeiro trimestre bastante volátil para o mercado de café.

¹Os autores agradecem pelo trabalho de sistematização do banco de dados econômicos conduzido pelo agente de apoio a pesquisa científica e tecnológica do IEA e analista de sistemas Paulo Sérgio Caldeira Franco.

²INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. Banco de dados. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: jan. 2014.

Palavras-chave: mercado de café, contratos de futuro, Bolsa de Valores.

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

Félix Schouchana
Economista e Consultor de Mercados Fu-
tuuros
felixsc@uol.com.br

Liberado para publicação em: 12/02/2014