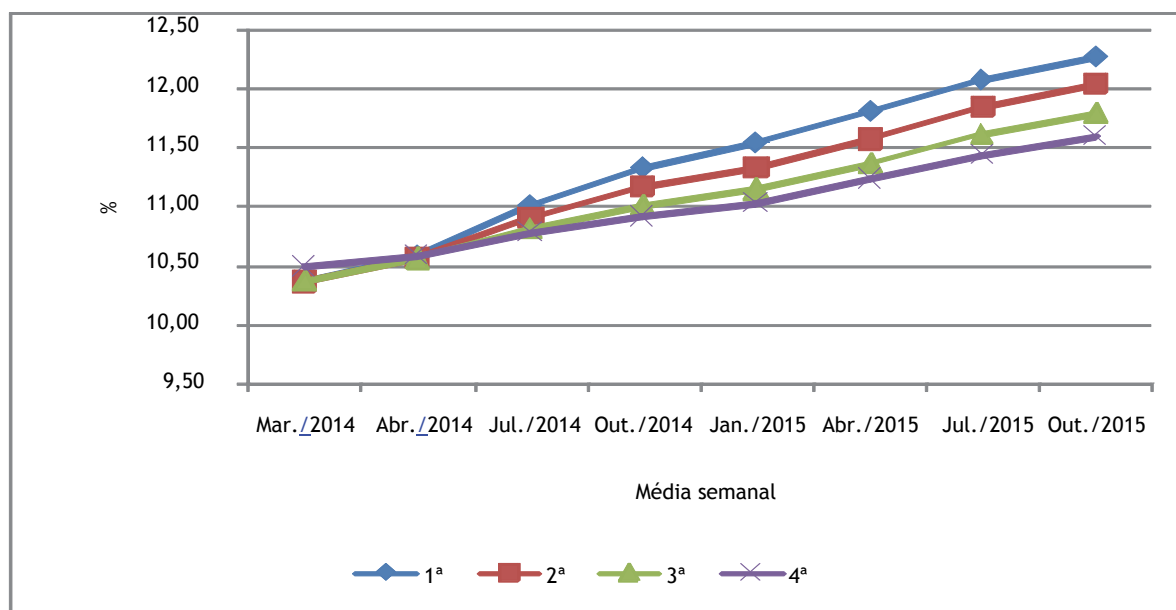


## Café: curva futura das cotações em fevereiro

Em fevereiro de 2014, as expectativas para a trajetória do mercado de juros futuros na BM&F-Bovespa foram de elevação das taxas negociadas, porém, cadentes entre a primeira e quarta semanas. Enquanto os juros futuros para vencimento em outubro/2014 situaram-se em 11,32% a.a. na quarta semana, nessa mesma posição, o patamar de juros recuou para 10,92% a.a., exemplificando o fenômeno observado para todas as demais posições. Expectativas mais favoráveis com relação à economia brasileira (previsão de contenção dos gastos pelo governo federal) e melhor interlocução entre governo e setor privado foram, em parte, os fatores responsáveis pela queda nas taxas negociadas no mercado futuro (Figura 1).



**Figura 1** - Contratos Futuros de Juros (DI) de Jan./2014 a Out./2015, Média Semanal, BM&F-Bovespa, Fevereiro 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%EDstic%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: fev. 2014.

Nos contratos de câmbio negociados na BM&F-Bovespa, houve movimento de alta na taxa de câmbio futuro, embora entre a primeira e a quarta semana de fevereiro ocorreu valorização do real frente ao dólar. Na posição de outubro, por exemplo, os contratos foram negociados por R\$2,55/US\$ na média da primeira semana, declinando para R\$2,46/US\$ na média da quarta (Figura 2). Mais do que ganho da moeda brasileira, em razão de melhora do contexto econômico do país (a balança comercial registrou déficit de US\$4,05 bilhões em janeiro), o movimento baixista para a paridade cambial refletiu a desvalorização da moeda estadunidense por razões intrínsecas de sua economia.

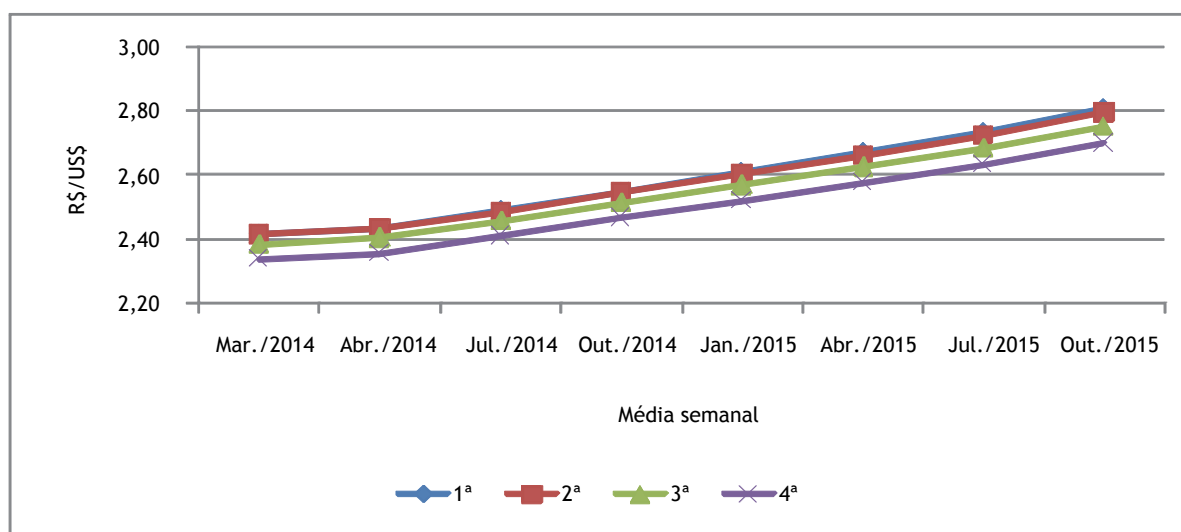
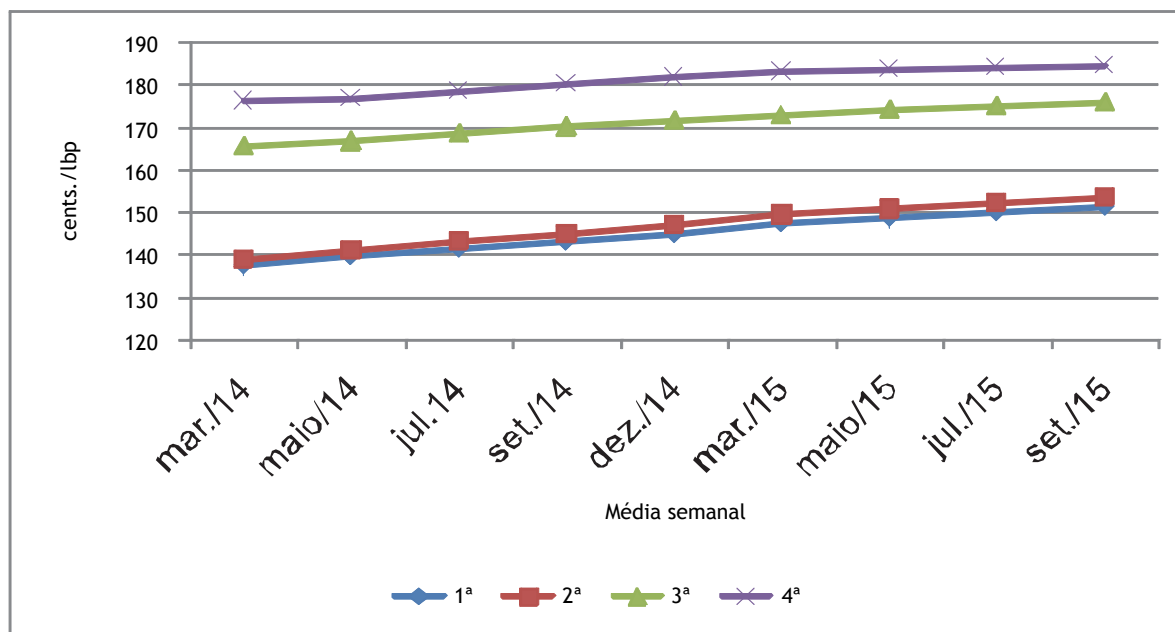


Figura 2 - Contratos Futuros em Dólar Comercial, Média Semanal, Jan./2014 a Out./2015, BM&F-Bovespa, Fevereiro de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS 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%EDstic%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: fev. 2014.

Os contratos de café arábica negociados na Bolsa de Nova York, em fevereiro de 2014, exibiram forte alta. As médias semanais contabilizadas para a posição de setembro de 2014 oscilaram de US\$¢142,91/lbp a US\$¢180,21/lbp, entre a primeira e a quarta semana do mês, respectivamente, ou seja, 26,10% de incremento na cotação internacional do produto (Figura 3).

A severa anomalia climática, que incidiu entre janeiro e meados de fevereiro de 2014 sobre os principais cinturões produtores do Centro-Sul brasileiro, produziu relativo “efeito manada” entre os investidores e especuladores das bolsas, conduzindo-os a uma espécie de corrida pelas compras. A maior parte dos *traders* e exportadores de café simulam seus cenários para a oferta e a demanda mundial, contemplando a colheita brasileira abaixo dos 50 milhões de sacas para a temporada 2014/15.



**Figura 3** - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Fevereiro de 2014.

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: fev. 2014.

Retomando a posição de setembro de 2014, a média da quarta semana do mês de fevereiro, US\$182,21/lbp, representa US\$241,01/sc. 60 kg que, a câmbio futuro de R\$2,46/US\$ (média da quarta semana para a posição de outubro/2014), atingiria cotação de R\$592,88/sc. Na última semana do mês de fevereiro de 2014<sup>1</sup>, o preço recebido pelos cafeicultores no Escritório de Desenvolvimento Rural de Franca para café bebida dura tipo 6, levantado pelo IEA/CATI, foi de R\$400,44/sc. Constata-se, portanto, o expressivo diferencial entre o preço recebido e as cotações travadas no futuro de café e de dólar, demonstrando significativa margem para aqueles cafeicultores que efetivamente planejam sua comercialização.

Na Bolsa de Londres, em fevereiro de 2014, os contratos futuros de café robusta exibiram alta no mês, muito abaixo, porém, daquela observada para o caso do arábica (Figura 4). Na posição de setembro de 2014, por exemplo, na primeira semana do mês se negociaram-se contratos a US\$80,49/lbp, saltando a média das cotações na quarta semana do mês para US\$90,48/lbp, ou seja, 12,41% de incremento nos preços. Aparentemente, foram tênues os reflexos da escalada das cotações do arábica para o mercado do robusta, mas esse cenário pode rapidamente se inverter, como já se observou no mercado em meados de 2011, quando o robusta ampliou o *market-share* em detrimento do arábica justamente pela escalada exponencial nas cotações deste último.

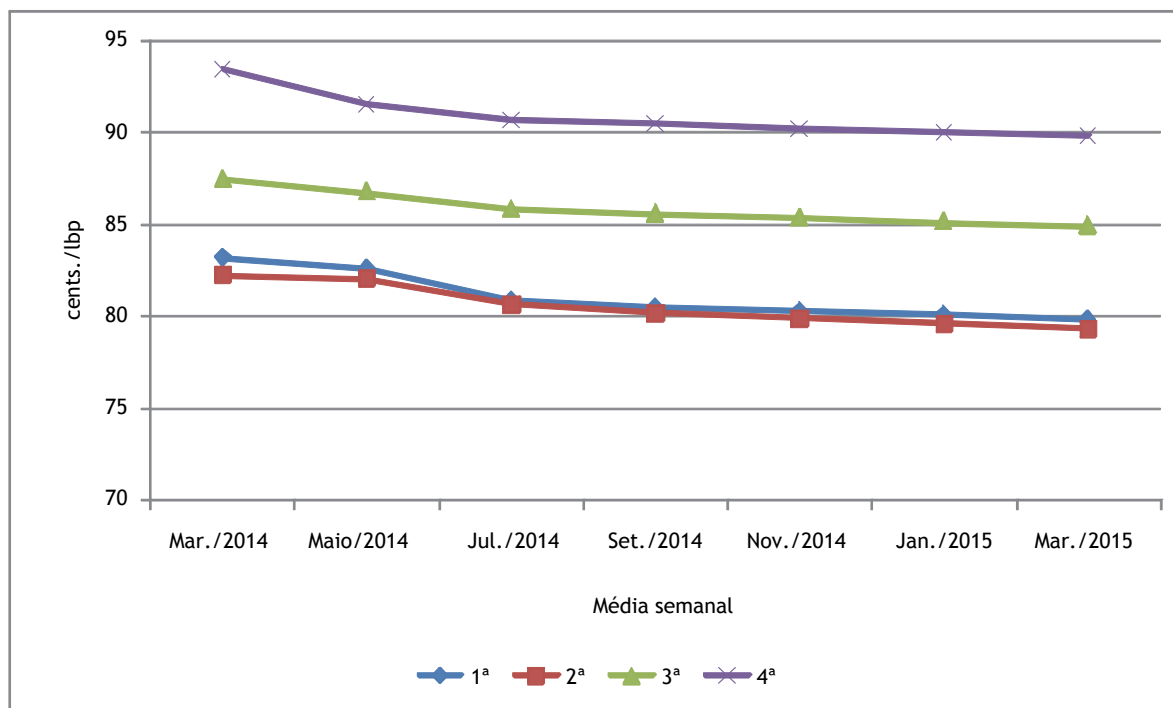


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Fevereiro de 2014.

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

A média semanal do movimento de compra e venda de contratos de café arábica na Bolsa de Nova York, em fevereiro de 2014, mostrou sustentação para a ação dos compradores. Nas três últimas semanas do mês, os fundos e os grandes investidores operaram com a balança pendendo para o lado da compra, denotando a busca de rendimentos desses investidores no mercado de café. Na última semana do mês, o saldo líquido de comprados superou o montante de vendidos (20.236 contra 14.880). Aproveitando a procura, os investidores de perfil comercial e as torrefadoras estão operando na venda futura e ao mesmo tempo travando a cotação do dólar para viabilizar ganho de arbitragem com a operação. Nos demais perfis de investidores, não foram constatadas mudanças substanciais (Tabela 1).

Sem clara visualização dos efeitos da anomalia climática no Centro-Sul brasileiro, há especuladores para todo o tipo de cenário futuro. Alguns começam a apostar no comprometimento da safra 2015/16, fortalecendo suas posições em prazo mais estirado. Aqueles mais cautelosos começam a se desfazer dos contratos adquiridos, apropriando-se dos ganhos de curto prazo já contabilizados. Enfim, o mercado de café deverá vivenciar período de grande volatilidade nos próximos meses e anos.

**Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Fevereiro de 2014**  
(em número)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	34.028	35.771	1.743	49.924	107.880	57.956
2ª	33.144	25.645	7.499	56.903	124.237	67.334
3ª	37.714	21.337	16.377	55.959	131.554	75.595
4ª	35.116	14.880	20.236	58.110	134.891	76.781

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	60.630	3.321	57.309	11.383	8.992	2.391
2ª	59.533	3.482	56.051	11.798	8.014	3.784
3ª	59.507	3.548	55.959	10.723	7.464	3.259
4ª	57.652	4.362	53.290	10.924	7.669	3.255

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: fev. 2014.

<sup>1</sup>INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. Banco de dados. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: fev. 2014.

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

Celso Luis Rodrigues Vegro  
Pesquisador do IEA  
[celvegro@iea.sp.gov.br](mailto:celvegro@iea.sp.gov.br)

Félix Schouchana  
Economista e Consultor de Mercados Futuros  
[felixsc@uol.com.br](mailto:felixsc@uol.com.br)

Liberado para publicação em: 14/03/2014