



Sob o Signo da Desorientação¹

Na média das três primeiras semanas do mês de fevereiro de 2016, o mercado de juros futuros da BM&F-BOVESPA exibiu inclinação positiva para curva futura de juros. Entretanto, passou a demonstrar atenuação em sua inclinação a partir da quarta semana. Dois vetores contribuíram para essa mudança no humor no mercado: a) aparente perda de eficácia da elevação da SELIC na contenção do processo inflacionário; e b) risco de imagem da autoridade monetária ao se mostrar hesitante quanto a política a ser implementada (Figura 1).

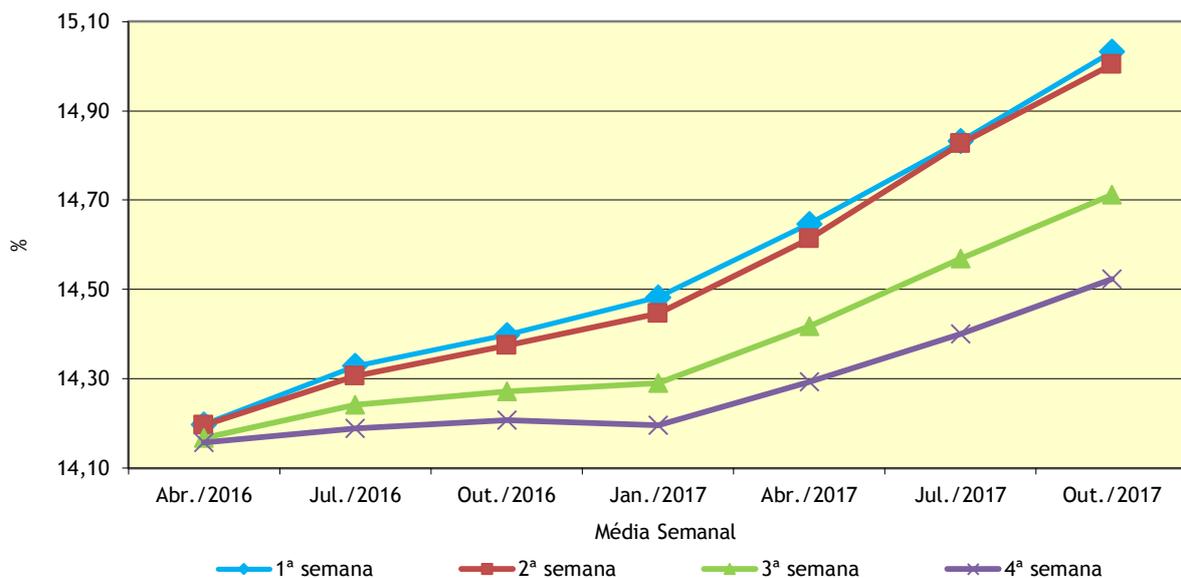


Figura 1 - Contratos Futuros de Juros, BM&F-BOVESPA, Média Semanal, Fevereiro de 2016.

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: mar. 2016.

Movimento similar foi observado para a média semanal das cotações futuras do mercado de dólar. Os investidores arrefeceram suas expectativas para a conversão cambial a partir da quarta semana do mês. A melhora dos saldos cambiais obtida nas transações internacionais associada a relativa perda de dinamismo da economia estadunidense promoveram reequilíbrio na paridade cambial dólar x real (Figura 2).

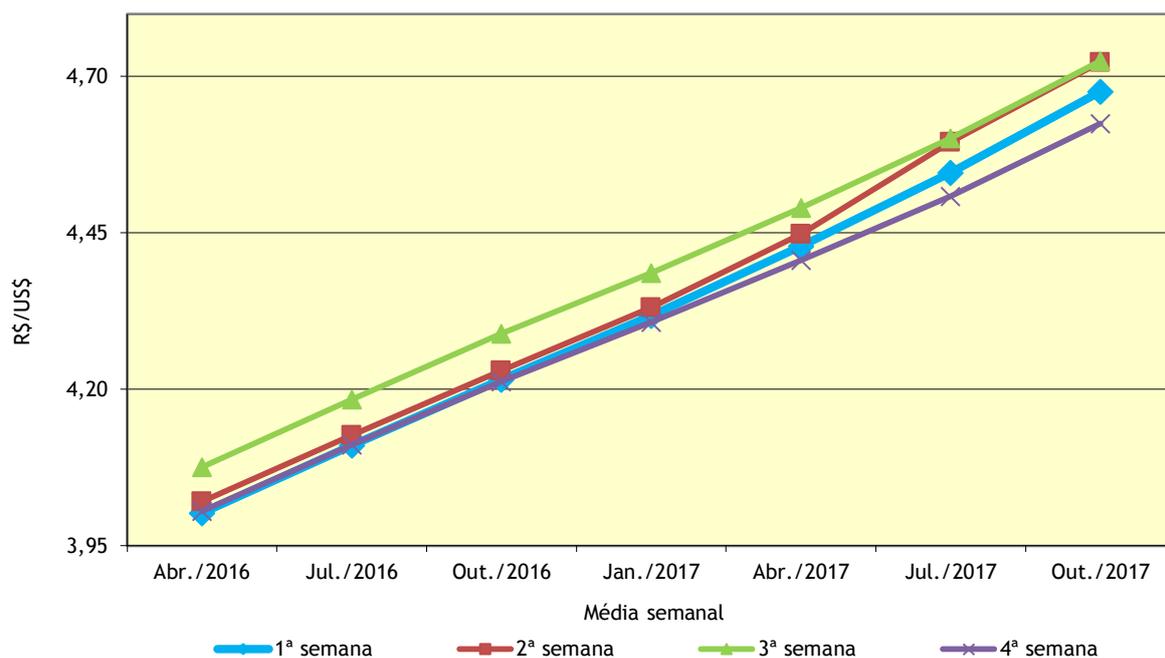


Figura 2 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-BOVESPA, Média Semanal, Fevereiro de 2016.

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: mar. 2016.

Em fevereiro de 2016, os contratos futuros de café arábica na Bolsa de Nova York exibiram amplas variações. Enquanto na média da primeira semana do mês a cotação para o segundo vencimento assinalava US\$ ϵ 124,29/lbp, na última registrava US\$ ϵ 119,47/lbp, ou seja, 3,88% de desvalorização do produto. Tal declínio deve-se, em parte, ao satisfatório regime hídrico observado nos principais cinturões cafeeiros de arábica no Brasil, ensejando expectativas bastante otimistas para a safra 2016/17 (Figura 3). Ademais, há informações de que o Vietnã retomou o ritmo de seus embarques após fracassada tentativa de ordenar o mercado, objetivando forçar melhoria das cotações, consideradas não remuneratórias.

Em Franca, principal cinturão produtor paulista, os cafeicultores receberam R\$490,98/sc. em fevereiro, segundo dados diários contabilizados pelo IEA/CATI². Esse preço convertido pelo dólar médio do mês (US\$1,00=R\$3,97)³ representava US\$123,67/sc., o que representa menos de US\$ ϵ 95,00/lbp. Diante desse preço recebido, a estratégia de aquisição de contrato futuro, para entrega em março de 2017, poderia ser vantajosa, uma vez que a cotação média praticada naquele mercado para a última semana do mês era de US\$ ϵ 124,95/lbp.

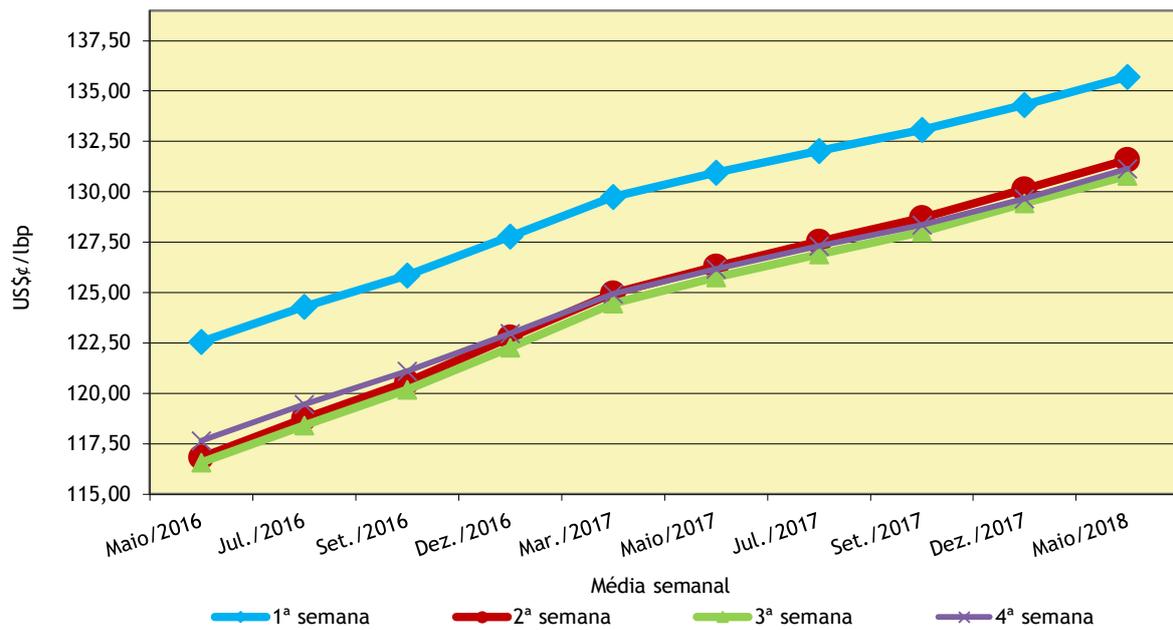


Figura 3 - Cotações Futuras de Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Fevereiro de 2016.

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: mar. 2016.

O mercado futuro de café robusta na Bolsa de Londres, em fevereiro de 2016, começou o mês com média cotações mais elevadas, vindo a perder alavancagem ao longo do mês. Mudança na estratégia comercial vietnamita⁴ e suprimento considerado suficiente por parte dos importadores estão pressionando esse mercado (Figura 4).

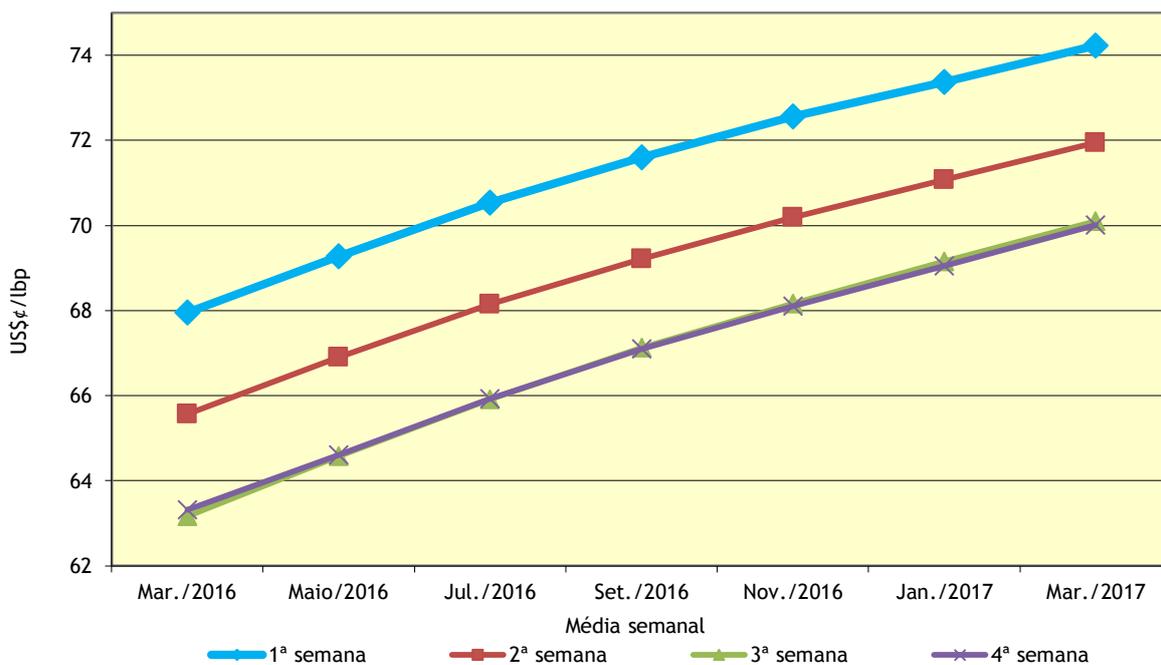


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Fevereiro de 2016.

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

Os efeitos do El Niño sobre a frutificação dos cafezais da Colômbia, do Vietnã e do cinturão capixaba de conilon poderão exercer alguma pressão sobre as cotações a partir de março, pois seus efeitos se tornaram mais aparente em termos de produtividade das lavouras. No Brasil, existe ainda o temor de que, com a substituição do El Niño (já bastante enfraquecido) pela La Niña, ensejem-se maiores probabilidades de que as massas polares atinjam os cinturões de arábica. Aparentemente, a especulação motivada pelo clima deve se iniciar mais cedo nesse ano.

O movimento de compra e venda de contratos futuros em Nova York manteve-se majoritariamente vendido, sinalizando que os investidores esperam novas baixas nas cotações. Tal posicionamento alicerça-se na proximidade da colheita no Brasil que deve ultrapassar as 50 milhões de sacas, sendo mais de 40 milhões somente de arábica.

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

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	26.231	44.904	-18.673	98.960	113.310	-14.350
2ª	25.420	40.356	-14.936	98.101	115.896	-17.795
3ª	23.706	44.063	-20.357	93.345	109.296	-15.951
4ª	26.429	43.083	-16.654	89.192	108.074	-18.882

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	37.223	6.405	30.818	12.005	9.801	2.204
2ª	37.360	7.046	30.314	12.142	9.725	2.417
3ª	37.511	4.257	33.254	11.731	8.675	3.056
4ª	36.453	3.371	33.082	10.962	8.508	2.454

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

O mercado financeiro internacional vivencia momento de grande instabilidade, o qual, por sua vez, reflete-se no mercado das *commodities*⁵. Diversos fatores, de díspares naturezas, têm desorientado os investidores. Certamente, sob esse clima, deve prevalecer forte volatilidade para as cotações nos próximos meses.

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.

²INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Banco de dados**. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: 4 mar. 2016.

³BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Sistema de Pagamentos em Moeda Local - SML: Brasil x Argentina**. Brasília: BCB. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RED-PROCEDTAXA>>. Acesso em: 4 mar. 2016.

⁴EXPORTAÇÕES de café do Vietnã batem expectativas novamente. **CaféPoint**, São Paulo, 3 mar. 2016. Disponível em: <<http://www.cafepoint.com.br/noticias/internacional/exportacoes-de-cafe-do-vietna-batem-expectativas-novamente-99147n.aspx>>. Acesso em: 4 mar. 2016.

⁵VEGRO, C. L. R.; FRANCO, P. S. C. A subsunção das commodities. **CaféPoint**, São Paulo, 29 fev. 2016. Disponível em: <<http://www.cafepoint.com.br/blogs/cenas-e-fatos-do-agro/a-subsuncao-das-commodities-99075n.aspx>>. Acesso em: 4 mar. 2016.

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

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

Liberado para publicação em: 08/03/2016