



## Alavancagem das Cotações na Entressafra de Oferta do Arábica<sup>1</sup>

Em fevereiro de 2020, a trajetória das cotações dos contratos futuros de café na Bolsa de Nova York foi ascendente. Cotejando-se a média das cotações, em segunda posição para a primeira semana do mês de US\$ 100,26/lbp, com a praticada na média da quarta semana de US\$ 109,43/lbp, observa-se salto de 9,14% entre as médias semanais (Figura 1). Tal evolução favorável nas cotações do produto decorre, em parte, das perspectivas de encolhimento dos estoques<sup>2</sup> com diminuição dos embarques brasileiros de café verde em janeiro<sup>3</sup> comparativamente ao mesmo período do ano anterior.

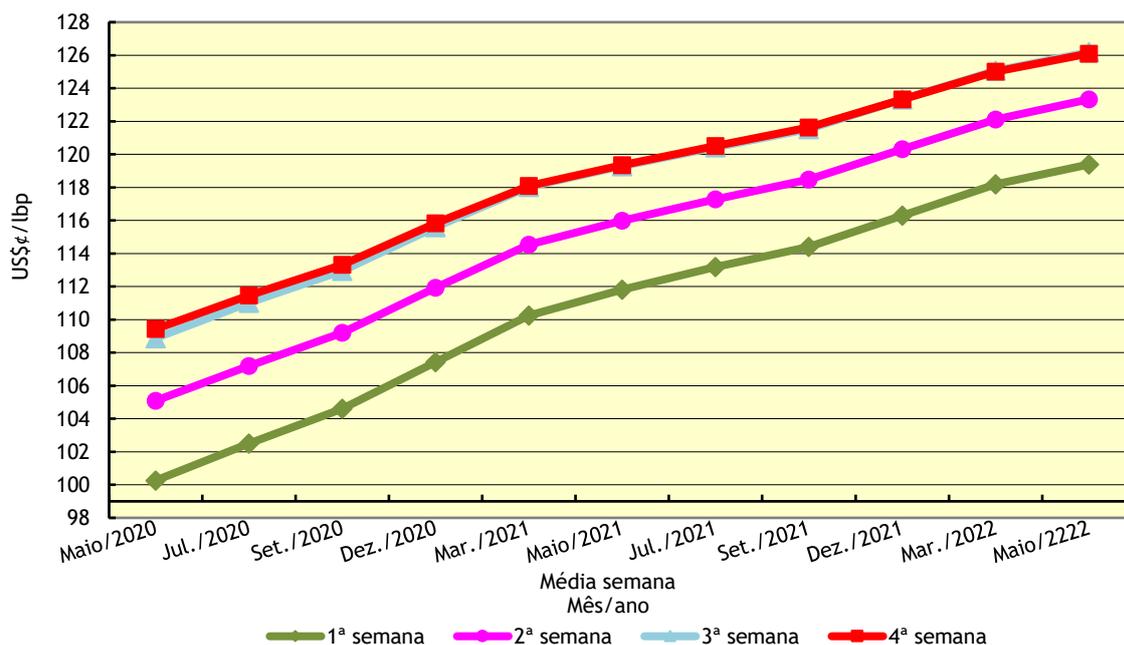


Figura 1 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Fevereiro de 2020 .

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2020.

Disponível em: <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: mar. 2020.

O período de entressafra brasileiro pode ser dos mais acentuados dos últimos anos. Com a variação cambial acumulando cerca de 5,0% de desvalorização do real (PTAX-BACEN) em fevereiro de 2020, não houve aceleração dos embarques por parte dos exportadores para aproveitar o momento favorável. Os investidores do mercado de

café interpretam tal escassez como sinalização para alta das cotações firmando posições compradas no mercado futuro de café.

A expectativa da Organização Internacional do Café (OIC) de que ocorra *deficit* entre suprimento e consumo mundiais também contribuiu para que houvesse pressão especulativa sobre as cotações. A entidade acredita que em 2019/20 o consumo global de café excederá a produção em 500 mil de sacas<sup>4</sup>. Ainda que represente uma escassez marginal (consumo global é de 170 milhões de sacas), o pequeno *deficit* já é suficiente para atrair o interesse financeiro, puxando as cotações de curto prazo.

A safra brasileira encaminha-se para ser recorde histórico. Previsões privadas estimam até 67 milhões de sacas<sup>5</sup> (49 milhões de arábica e 18 milhões de conilon). Entretanto, o último relatório da CONAB (jan./2020) estimou o montante da safra entre 57,2 milhões e 62,02 milhões de sacas beneficiadas<sup>6</sup>. A safra 2020/21 é de ciclo de alta; contudo, mesmo considerando o comportamento climático (temperatura e precipitações) relativamente favorável à lavoura, os deprimidos preços recebidos pelos cafeicultores nas últimas três safras comprometeram a utilização de tecnologia nas lavouras, o que pode trazer diminuição nas produtividades médias, sendo bastante arriscado firmar posição em safra muito divergente daquela estimada pela CONAB.

Os impactos econômicos da pandemia de coronavírus ainda estão sendo estimados. Cálculo preliminar da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) estimou que, apenas em fevereiro de 2020, houve perda de US\$50 bilhões em negócios da China com o resto do mundo, e aproximadamente US\$100 milhões exclusivamente em negócios com o Brasil, sendo comparativamente aos demais parceiros um dos menos afetados pelo colapso do fluxo de suprimentos<sup>7</sup>.

Em fevereiro de 2020, no mercado paulista, segundo dados de preços diários coletados pelo IEA/CDRS, o preço médio recebido pelos cafeicultores da região de Franca contabilizou R\$468,58/sc. para o duro tipo 6<sup>8</sup>. Esse valor representa US\$107,72/sc. a dólar médio do mês (US\$1,00=R\$4,35). Efetuando-se as devidas conversões, esse montante representa US\$81,41/lbp. Há, portanto, significativo diferencial entre esse valor apurado e aquele praticado no mercado futuro, sendo essa margem indicativa da oportunidade para se contratar *hedge*.

As cotações no mercado futuro de robusta, negociado na Bolsa de Londres, exibiram menores variações, comparativamente às aquelas observadas no mercado futuro de arábica. Somado o incremento dos embarques brasileiros de conilon no primeiro bimestre ao fluxo de suprimento vietnamita em leve baixa, manteve-se o abastecimento do mercado em situação favorável aos importadores esvaziando pressão sobre as cotações (Figura 2).

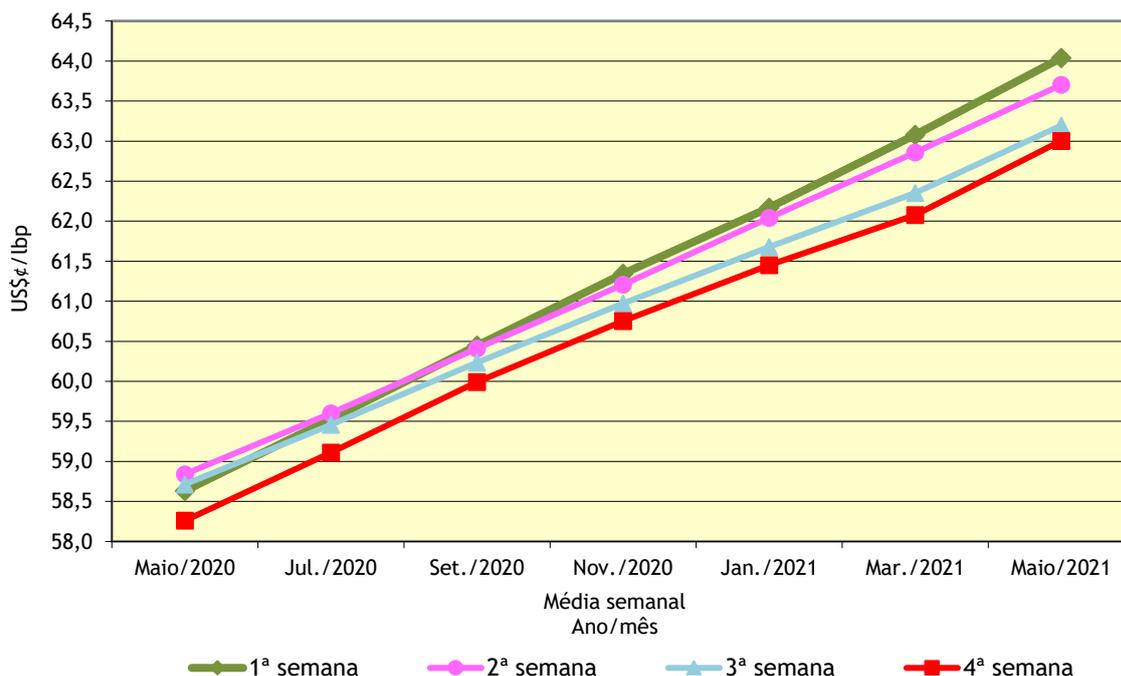


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Fevereiro de 2020.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2020. Disponível em: <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFutures-Report.aspx>. Acesso em: mar. 2020.

Entre a primeira e a segunda semana de fev./2020, houve grande mudança no posicionamento dos fundos e grandes investidores de relativo equilíbrio entre posições compradas e vendidas (-2.097 líquidas), virando para abertamente vendidas (-14.632) (Tabela 1). Essa mudança do humor do mercado reflete, em parte, o clima de pânico global criado em torno da epidemia do coronavírus. A saída dos especuladores do mercado de *commodities* foi generalizada com queda nas cotações desde o petróleo, passando pelas metálicas e alcançando as agrícolas.

Passado o susto inicial do anúncio da emergência sanitária global, o mercado se estabilizou em novo patamar (-16 mil vendidos), permanecendo no aguardo de análises mais fundamentadas sobre os efeitos da epidemia sobre a economia.

Sendo o café uma bebida razoavelmente inelástica a preços, como já comentada em análise anterior<sup>9</sup>, há chances da trajetória do consumo se manter crescente ao longo de 2020. Essa perspectiva pode conferir sustentação para as cotações, especialmente diante da possibilidade de nova queda dos embarques brasileiros ao longo dos próximos meses mediante a uma moeda depreciada. A entressafra de café (dezembro de 2019 a maio de 2020) é propensa de alavancagem das cotações em anos de ciclo de baixa do Brasil, favorecendo o planejamento comercial por meio da contratação de *hedge*.

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Fevereiro de 2020

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 <sup>a</sup>	32.209	34.306	-2.097	142.368	195.508	-53.140
2 <sup>a</sup>	31.393	46.025	-14.632	152.780	190.928	-38.148
3 <sup>a</sup>	30.468	46.991	-16.523	139.976	176.360	-36.384
4 <sup>a</sup>	28.710	44.939	-16.229	134.631	171.969	-37.338

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 <sup>a</sup>	81.615	31.965	49.650	14.455	8.867	5.588
2 <sup>a</sup>	76.839	31.914	44.925	15.617	7.763	7.854
3 <sup>a</sup>	74.294	27.710	46.584	12.552	6.229	6.323
4 <sup>a</sup>	74.695	26.950	47.745	12.686	6.865	5.821

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em U. S. COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, fev. 2020. Disponível em: <http://www.cftc.gov/>. Acesso em: mar. 2020.

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

<sup>2</sup>A *Green Coffee Association* divulgou que, nos EUA, em meados de fevereiro, houve redução de 135 mil sacas em seus estoques certificados, declinando o volume armazenado para 6,67 milhões de sacas. Ver: GREEN COFFEE ASSOCIATION, INC. **Warehouse information**, Nova Iorque, 2020. Disponível em: [http://greencoffeeassociation.org/professionalresources/warehouse\\_information](http://greencoffeeassociation.org/professionalresources/warehouse_information). Acesso em: mar. 2020.

<sup>3</sup>Relatório mensal de exportações do CECAFE indicou queda de 9,9% nos embarques em janeiro frente a igual mês de 2019. Consultando dado estatístico preliminar do CECAFE, espera-se percentual de encolhimento similar para fevereiro de 2020. O bimestre poderá se encerrar com pelo menos 500 mil sacas de diminuição dos embarques brasileiros de café verde frente ao primeiro bimestre de 2019. Salienta-se que a redução das exportações foi registrada também entre países produtores asiáticos. Ver: INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. **Preços médios diários recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2019. Disponível em: [http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod\\_sis=6](http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6). Acesso em: mar. 2020.

<sup>4</sup>Relatório mensal da OIC de fevereiro de 2020. Ver: INTERNATIONAL COFFEE ASSOCIATION. **What's new**. Londres, mar. 2020. <http://www.ico.org/>. Acesso em: mar. 2020.

<sup>5</sup>Relatório Mensal do RABOBANK indicou previsão de safra recorde, conforme notícia divulgada em: SAFRA de café do Brasil deve alcançar 67,5 mi sacas, diz Rabobank. **Notícias Agrícolas**, Campinas, 02 mar. 2020. Disponível em: <https://www.noticiasagricolas.com.br/noticias/cafe/253408-safra-de-cafe-do-brasil-deve-alcançar-675-mi-sacas-diz-rabobank.html#.XmFCKKhKHPY>. Acesso em: mar. 2020.

<sup>6</sup>COMPANHIA NACIONAL DE ABASTECIMENTO - CONAB. **Safra Brasileira de Café**. Brasília, mar. 2020. Disponível em: [https://www.conab.gov.br/component/k2/item/download/26522\\_a59699997ccd7d2a58a5c9a29371b267](https://www.conab.gov.br/component/k2/item/download/26522_a59699997ccd7d2a58a5c9a29371b267). Acesso em: 28 fev. 2020.

<sup>7</sup>MOREIRA, A. Falta de peça chinesa já custou US\$ 50 bi a outros países. *Jornal Valor Econômico*, São Paulo, 5 mar. 2020. Ver: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2020/03/05/falta-de-peca-chinesa-ja-custou-us-50-bi-a-outros-paises.ghtml>. Acesso em: mar. 2020.

<sup>8</sup>INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. **Preços médios diários recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2019. Disponível em: [http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod\\_sis=6](http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6). Acesso em: mar. 2020.

<sup>9</sup>VEGRO, C. L. R. **Cotação do Café sob o Impacto da Emergência Sanitária**. São Paulo, IEA, vol. 15, n.2, fev. 2020. <http://www.iea.agricultura.sp.gov.br/out/TerTexto.php?codTexto=14761>. Acesso em: mar. 2020.

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

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

Liberado para publicação em: 10/03/2020