



Reiteradas Vendas Pressionam a Curva Futura das Cotações do Café¹

A elevação da taxa SELIC anunciada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) na última quarta-feira do mês de abril, já antecipada pelos operadores do mercado de juros futuros atuantes na BM&F-Bovespa, alavancou as expectativas dos agentes quanto aos valores dos contratos envolvendo a taxa de juros básicos da economia negociados com vencimentos em 2015 e em datas posteriores, especialmente aqueles transacionados a partir da segunda quinzena do mês (Figura 1).

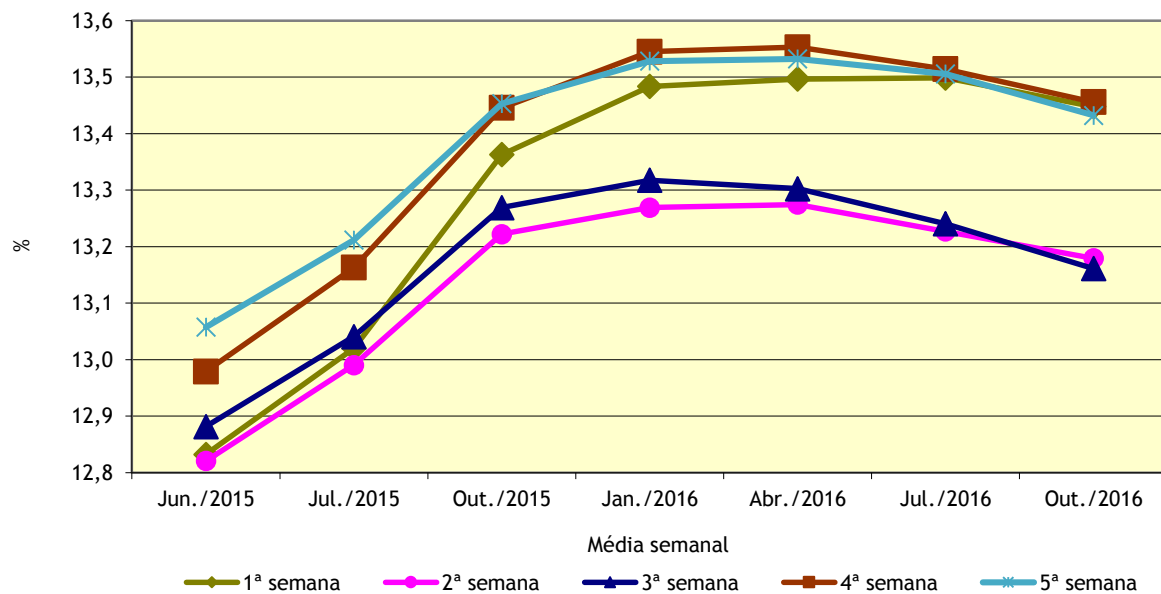


Figura 1 - Contratos Futuros de Juros de Jun./2015 a Out./2016, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Abril de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos 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=DI1>>. Acesso em: maio 2015.

A nova matriz de política econômica adotada para o atual mandato presidencial contempla, entre os itens de ajuste estrutural, a elevação da taxa básica da economia, ferramenta macroeconômica de ajuste inflacionário com vistas à convergência do índice para o centro da meta estabelecida. Diante da tendência de sua alta constatada pelas

principais instituições de pesquisa econômica, os agentes de mercado manterão suas expectativas quanto à nova alta na taxa básica de juros, pressionando as taxas negociadas nos contratos futuros.

Houve mudança no patamar das curvas médias semanais do mercado de dólar futuro negociado na BM&F-Bovespa. Na posição média de junho de 2015, os contratos eram negociados a R\$3,24/US\$, baixando para R\$2,98 na média da quinta semana, ou seja, valorização do real de 8,02%, revelando que os agentes de mercado responderam à alta dos juros básicos desfazendo-se de contratos de câmbio futuro (Figura 2).

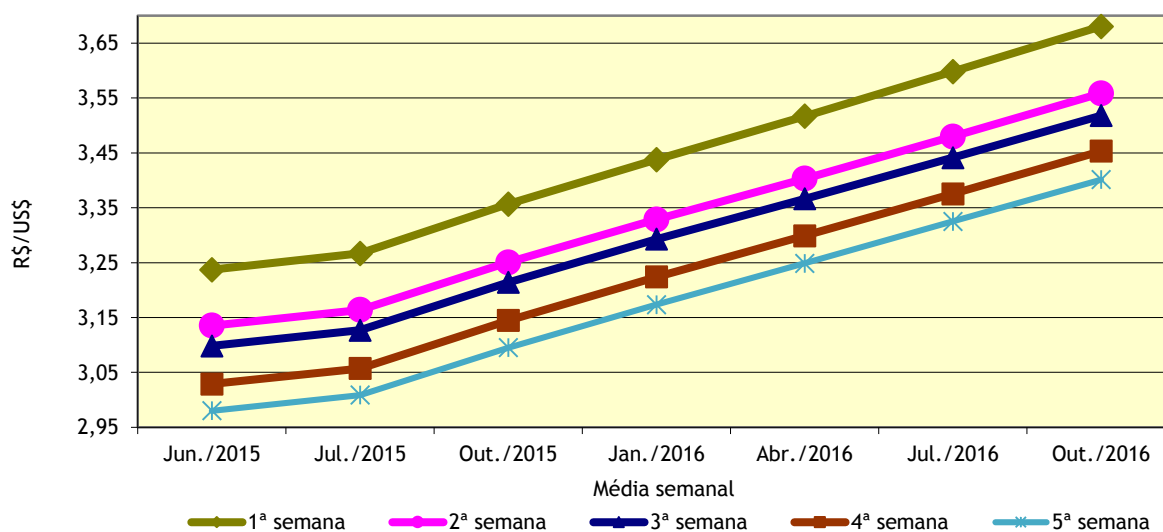


Figura 2 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Abril de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos 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=DI1>>. Acesso em: maio 2015.

Na Bolsa de Nova York, a média das cotações semanais para as diversas posições futuras, registradas em abril de 2015, revelou que os investidores do mercado futuros de arábica atuaram com alternância nas expectativas sobre os preços para o produto. Influenciados ora pela oscilação do câmbio e juros, ora pelas díspares estimativas privadas de safra no Brasil e ritmo dos embarques vietnamitas, houve tendência de alta na média das cotações futuras entre a primeira e quarta semana, arrefecendo na quinta (Figura 3).

No mais importante cinturão cafeeiro do Estado de São Paulo, a Alta Mogiana de Franca, a média do preço diário para o café cereja descascado, recebido pelos cafeicultores, foi de R\$491,56/sc². Comparativamente ao registrado em Nova York na média das cotações da última semana de abril, em segunda cotação, de US\$140,00/lbp, equivaleria a R\$556,91/sc., conversão considerando a cotação do dólar futuro em igual semana e po-

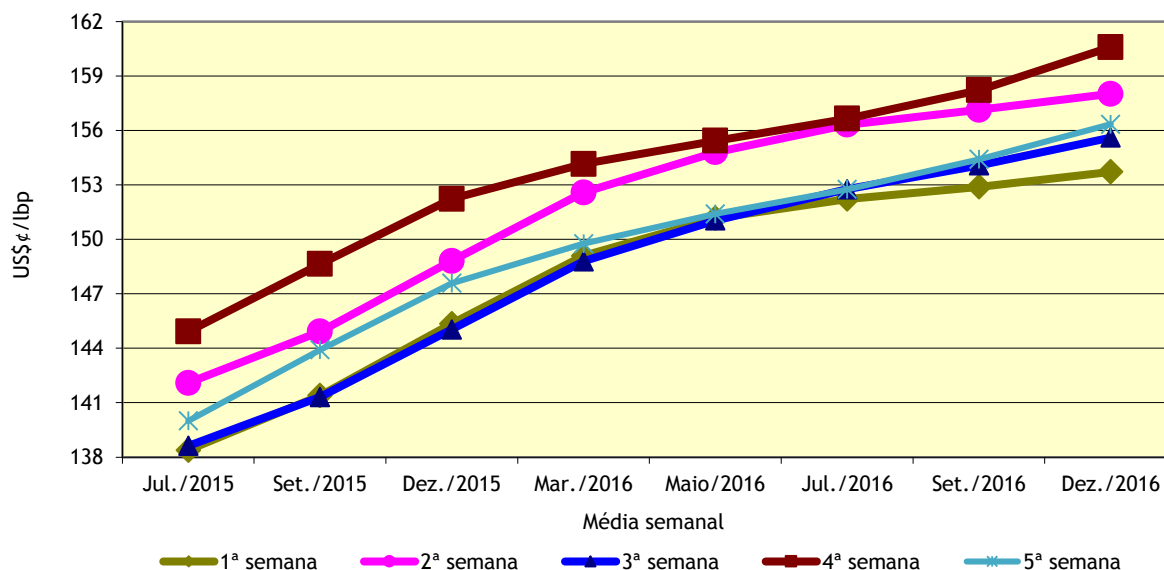


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Abril de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos 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 2015.

sição (R\$3,01/US\$). A possibilidade de arbitrar vantagem na contratação de *hedge* não seria conveniente, considerando que existe aplicação de deságio para a origem brasileira.

Na bolsa londrina, os contratos futuros de café robusta mudaram de patamar da curva futura durante as quatro primeiras semanas do mês, declinando na última (Figura 4). Ainda que tenha havido diminuição no ritmo dos embarques vietnamitas (paridade entre o dong e o dólar travou os negócios locais), os de conilon brasileiro superaram as 900 mil sacas no primeiro trimestre de 2015 (recorde para o período)³. Comumente consumido nas ligas preparadas para abastecer o mercado interno, o conilon, recentemente, passou a compor a pauta das exportações do agronegócio café de forma mais expressiva. Entretanto, esse incremento das vendas internas do produto alavancou as exportações totais brasileiras, indicando aos operadores internacionais a existência de elevados estoques no país, o que poderá não se confirmar (a depender do desempenho exportador dos próximos meses), revertendo os parâmetros para a formação dos preços.

A intensa volatilidade que se observa nas cotações futuras do café afastou, aparentemente, os agentes desse mercado, especialmente entre os fundos e grandes investidores. Diante das oscilações baixistas nas cotações, o movimento prevalecente foi o de venda de contratos, o que pode ter até contribuído para quedas ainda mais intensas nessas cotações. Todavia, os agentes reconhecem relativo exagero nesse movimento, diminuindo as posições vendidas. Confirma-se, assim, que o mercado está atuando sem referências firmes quanto ao cenário futuro de oferta, demanda e a necessidade de mobilização de estoques (Tabela 1).

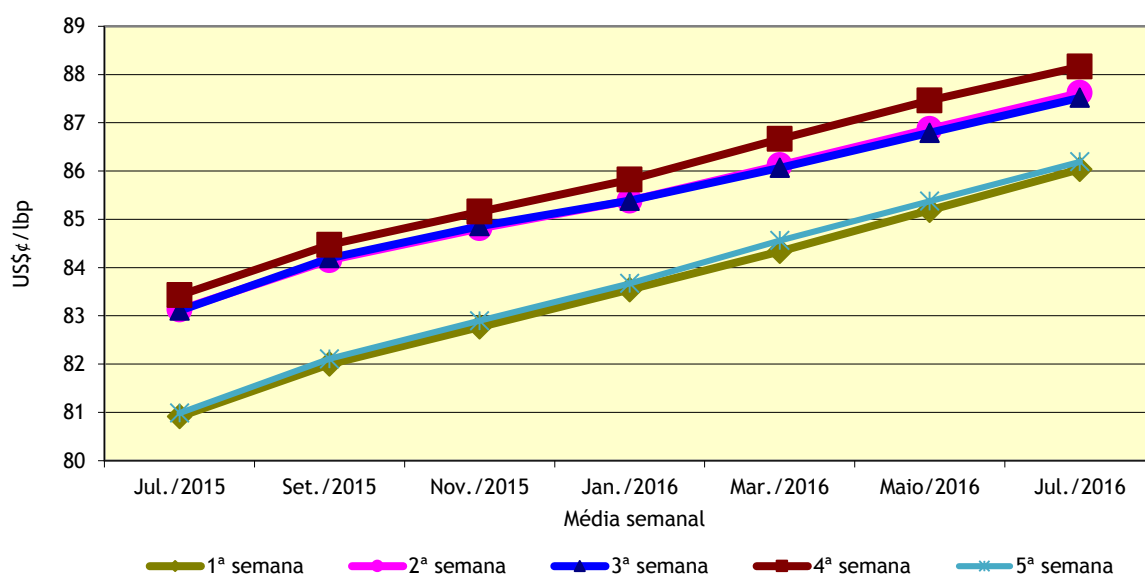


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Abril de 2015.

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 2015.

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Abril de 2015

(em n.)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	33.992	48.267	-14.275	102.226	114.513	-12.287
2ª	33.368	42.431	-9.063	101.976	120.285	-18.309
3ª	32.700	47.081	-14.381	98.050	110.865	-12.815
4ª	35.231	44.318	-9.087	89.531	107.840	-18.309
5ª	36.119	45.853	-9.734	89.657	106.709	-17.052

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	32.322	7.098	25.224	7.433	6.094	1.339
2ª	31.008	5.596	25.412	7.282	5.323	1.959
3ª	30.669	5.515	25.154	7.044	5.002	2.042
4ª	29.344	6.228	23.116	5.830	3.571	2.259
5ª	30.215	4.927	25.288	8.435	6.938	1.497

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: maio 2015.

São vários os fatores que dificultam a parametrização visando a formação dos preços. A amplitude das estimativas de safra no Brasil (entre 43 e 50 milhões de sacas, dependendo da fonte consultada), associada tanto ao movimento cambial, quanto à ocorrência de distúrbios climáticos no Vietnã (possibilidade de diminuição em 10% na atual safra), incrementa o risco para do negócio. A aposta de que o Vietnã e a Indonésia sejam capazes de ofertar quantidades excedentes, compensando eventual queda da participação brasileira, é pouco plausível, adicionando, assim, mais instabilidade ao mercado. Ademais, novas pressões pela majoração do produto podem advir da constatação de que custo de

produção no Brasil exibiu incremento de 6,37%⁴ no primeiro trimestre do ano, e que poderá avançar ainda mais mediante a anunciada majoração da taxa de juros cobrada pelo crédito rural oficial.

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: maio 2015.

³CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CACAFE. **Banco de dados**. São Paulo: CECAFE. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br>>. Acesso em: maio 2015.

⁴CANAL DO PRODUTOR. **Custo de produção do cafeicultor brasileiro sobem 6,37% em um ano**. Brasília, 4 maio 2015. Disponível em: <<http://www.canaldoprodutor.com.br/comunicacao/noticias/custos-de-producao-do-cafeicultor-brasileiro-sobem-637-em-um-ano>>. Acesso em: maio 2015.

Palavras-chave: mercado futuro, preços de café.

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

Liberado para publicação em: 12/05/2015