



## Curva Futura do Café: aproximação da safra brasileira pressiona as cotações<sup>1</sup>

A mais recente alta da taxa SELIC, ocorrida na última quarta-feira de maio, sacramentou a sexta elevação consecutiva do índice, que passou a registrar 13,75% ao ano. Os operadores do mercado, cientes dessa possível alta, elevaram suas perspectivas para os contratos de juros futuros negociados na BM&F-BOVESPA, especialmente nas segundas e terceiras posições (as mais líquidas desse mercado). Esses mesmos operadores acreditam que o amargo remédio da elevação da SELIC tenha tendência de arrefecer a partir de 2016, conforme indicam a média das taxas contratadas no futuro do índice. Tal posicionamento, em muito reflete a aprovação pelo legislativo das medidas de ajuste econômico recentemente conduzidas pela equipe econômica (Figura 1).

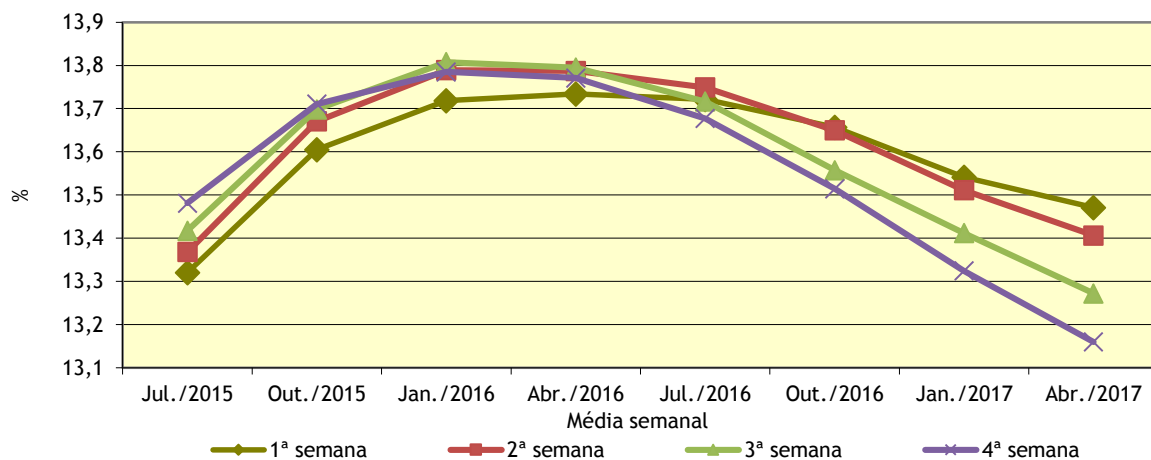


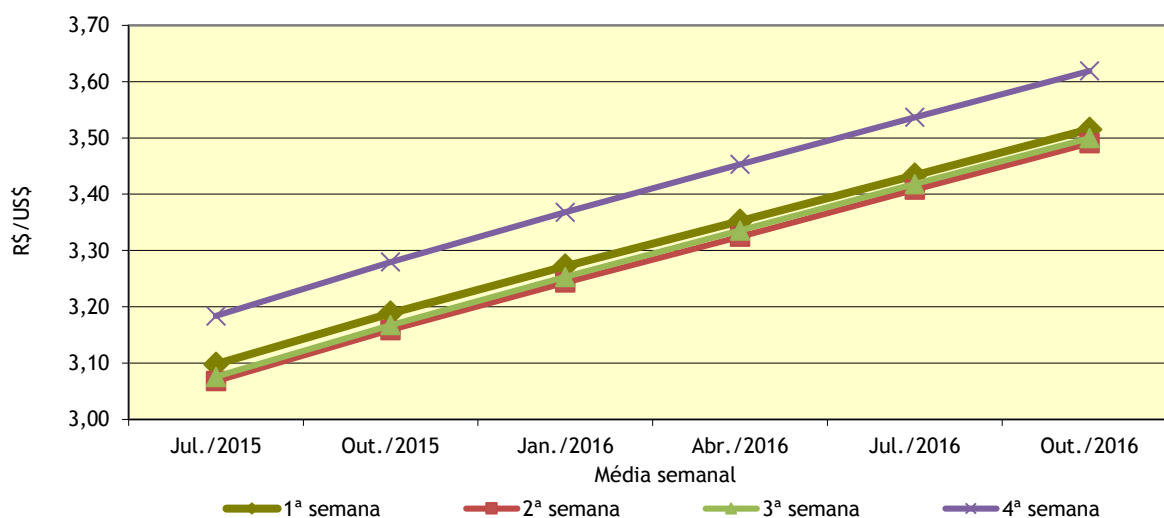
Figura 1 - Contratos Futuros de Juros, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Maio de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados do 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?page type=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1](http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page%20type=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1)>. Acesso em: jun. 2015.

A elevação da taxa SELIC tem efeito dramático sobre a dinâmica dos negócios. A certeza de ganho na arbitragem frente as perspectivas de inflação associada ao seu reflexo enquanto componente desacelerador da economia e, conseqüentemente, das transações comerciais, afugenta os investidores das aplicações de maior risco. A alta dos juros é fator

que inibe a procura por outros tipos de contratos em que o risco é maior, como é o caso daqueles negociados no mercado de *commodities*.

O mercado de dólar futuro na BM&F-Bovespa continua a sinalizar crescente desvalorização do real, impactando a formação dos preços em dólar das principais *commodities* negociadas pelo país. A performance da economia estadunidense associada a uma possível majoração dos juros básicos por parte de sua autoridade monetária têm promovido crescente interesse pelas posições em dólar por parte dos agentes de mercado, acarretando valorização da moeda (Figura 2).



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

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados do 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?page\\_type=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=D11](http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page_type=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=D11)>. Acesso em: jun. 2015.

Na Bolsa de Nova York, a média das cotações no mercado futuro de arábica exibiu dois momentos distintos. Nas primeiras duas semanas com mudança positiva no patamar das cotações e declínio na média das duas semanas seguintes. Dois fatores podem explicar tal baixa: a) início da colheita no Brasil e sentimento de que a safra possa surpreender; e b) princípio do verão no Hemisfério Norte pode ser um dos motivos da pressão baixista sobre o produto, uma vez que os embarques brasileiros em pouco superou os 2 milhões de sacas em maio de 2015<sup>2</sup> (Figura 3).

A trajetória da média das cotações semanais na bolsa londrina para os contratos futuros de café robusta exibiu contínua queda (Figura 4). Em 2015, os embarques brasileiros do produto têm surpreendido o mercado, já contabilizando 1,87 milhão de sacas transacionadas para o exterior. Comparativamente, em 2014, a exportação global de conilon foi de 827 mil sacas<sup>3</sup>. Ademais, o barateamento do arábica torna vantajoso o aumento de

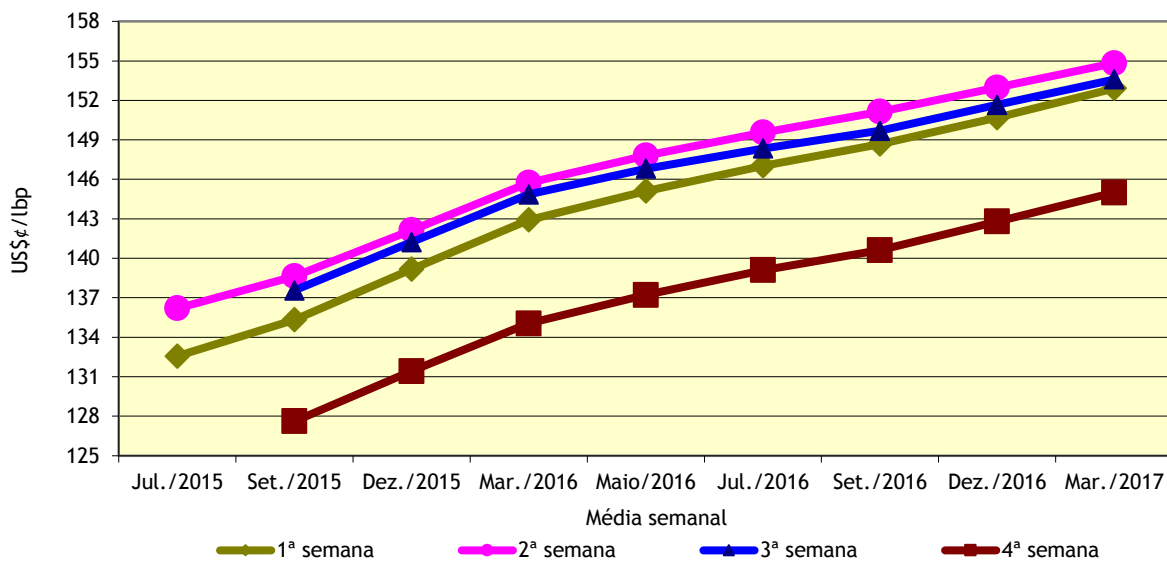


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Maio de 2015.

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: jun. 2015.

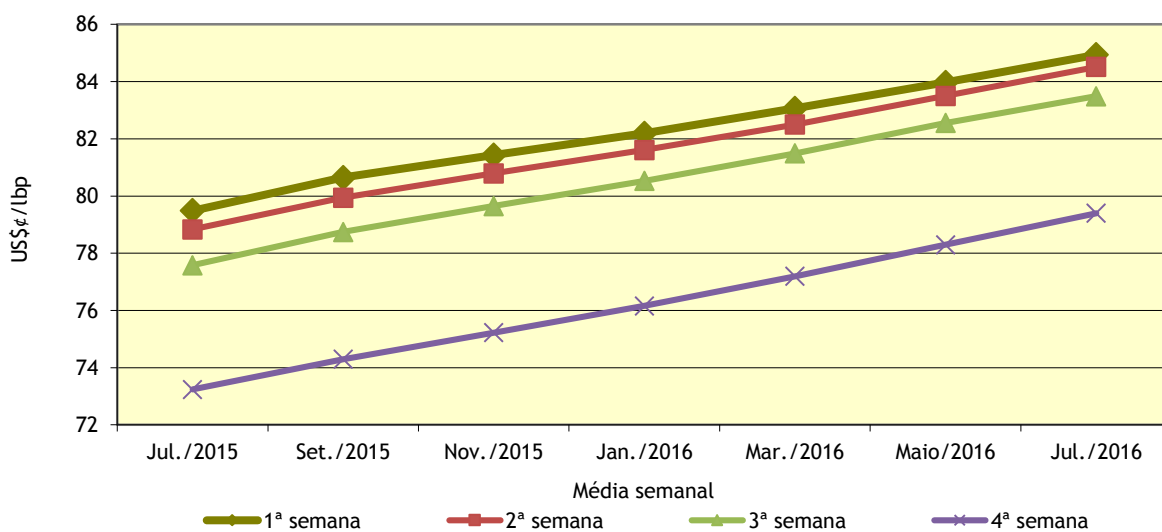


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Maio de 2015.

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: jun. 2015.

sua participação no *blend* em detrimento do robusta, o que pode estar induzindo baixa tão expressiva no produto.

Ao longo do mês de maio na Bolsa de Nova York, mais precisamente no dia 18, houve liquidação da segunda posição até então a de julho, assumindo essa condição a de setembro. Essa situação promoveu a baixa na quantidade de contratos vendidos com recompra na semana seguinte (Tabela 1). Evidentemente, tal movimentação contribuiu para a oscilação negativa nas cotações do arábica.

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

(em n.)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	34.882	46.938	-12.056	90.096	105.439	-15.343
2ª	33.402	47.529	-14.127	88.880	103.029	-14.149
3ª	33.506	40.407	-6.901	84.119	106.668	-22.549
4ª	32.684	54.310	-21.626	93.496	101.092	-7.596

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	31.378	5.452	25.926	9.530	8.056	1.474
2ª	31.504	5.075	26.429	9.771	7.924	1.847
3ª	32.825	5.429	27.396	10.759	8.705	2.054
4ª	32.456	5.413	27.043	11.781	9.601	2.180

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: jun. 2015.

A diminuição do ritmo dos embarques brasileiros, contabilizada pelas estatísticas recém divulgadas, evidencia queda na disponibilidade interna (remanescentes da safra 2014/15 e estoques). Uma safra mais modesta do Brasil, conforme previsto pela CONAB em seu segundo levantamento, poderá acarretar forte pressão sobre as cotações no médio prazo. As incertezas sobre esse mercado são inúmeras e com isso deverá crescer a volatilidade das cotações.

<sup>1</sup>O 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.

<sup>2</sup>CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFE. Banco de dados. São Paulo: CECAFE. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br/>>. Acesso em: jun. 2015.

<sup>3</sup>Op. cit. nota 2.

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

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

Liberado para publicação em: 12/06/2015