



Deficit na Oferta de Robusta e Mercado do Clima Impulsionam as Cotações¹

Em julho de 2016, os investidores do mercado de juros futuros na BM&F-Bovespa mantiveram sua expectativa de queda na taxa básica de juros da economia, embora ainda apostem em manutenção da atual taxa pelo menos até o início do próximo ano. As dificuldades encontradas pela equipe econômica em conter a elevação do *deficit* das contas públicas (estimado em R\$170 bilhões), associadas à queda de arrecadação no ano (4,5% menor frente ao ano anterior), obrigam o governo a buscar refinanciamento de seus compromissos no mercado. Diante dessa configuração, a taxa permanece alavancada no curto prazo, mantendo os contratos de juros mais atraentes do que os papéis lastreados em *commodities* agrícolas (Figura 1).

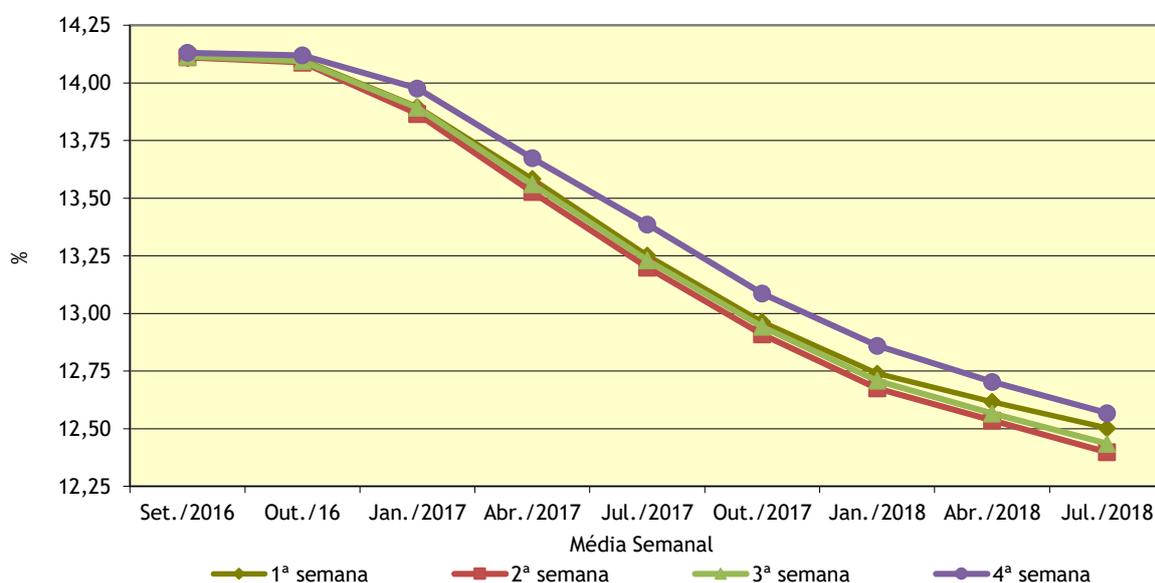


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Julho de 2016.

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?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: ago. 2016.

O mercado futuro de café arábica na Bolsa de Nova York, em julho de 2016, exibiu movimentos contraditórios ao longo do mês. Após salto das cotações entre a média das cotações da primeira semana e a da segunda, o mercado reviu a posição alavancada para

promover ajustes nos patamares das médias de terceira e quarta semanas. Aparentemente, a previsão de avanço de massa de ar polar com potencial de dano às lavouras de arábica nos principais cinturões brasileiros foi o gatilho que produziu o salto nas cotações. Passada a onda de frio e observados os danos efetivos ocasionado (talhões implantados em baixadas e lavouras novas em formação), o mercado voltou a pressionar as cotações (Figura 2).

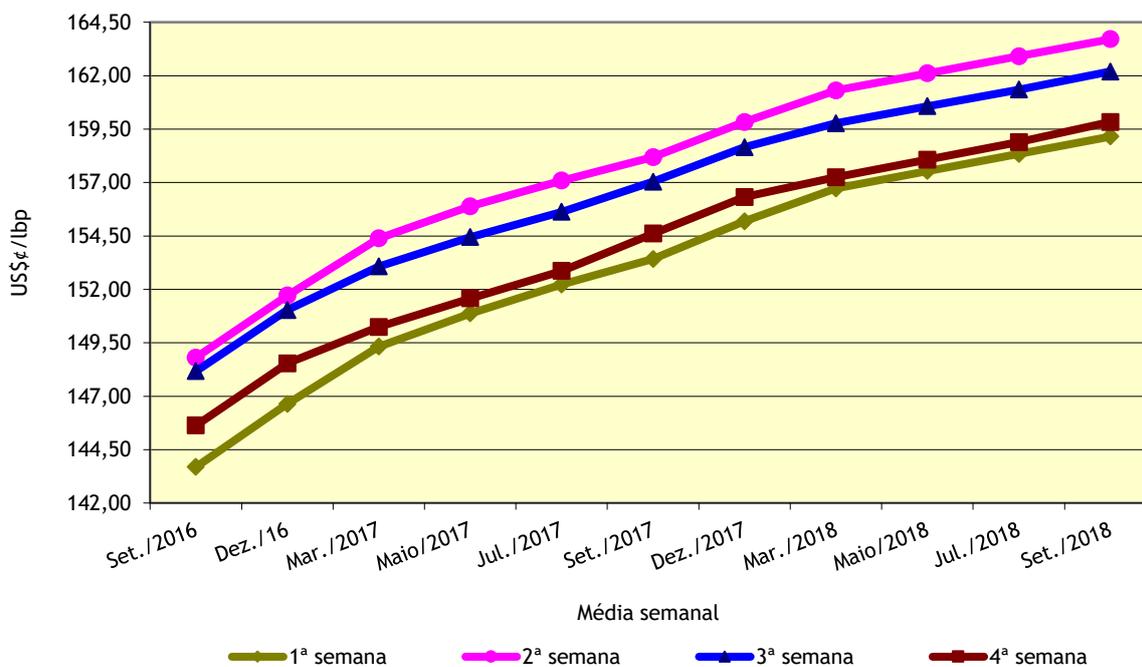


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Julho de 2016.

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: ago. 2016.

Tomando-se como referência a média das cotações da segunda semana de dezembro de 2016, a posição sinalizava US\$ 151,71/lbp, ou seja, US\$ 200,71/sc. Utilizando-se a taxa cambial futura de US\$ 1,00 = R\$ 3,45 para a média do mês de dezembro negociada na BM&F-Bovespa no último dia de julho, alcança-se o valor de R\$ 692,45/sc. Cotejando-se esse resultado ao preço médio recebido pelos cafeicultores pertencentes ao EDR de Franca, que somou R\$ 507,34/sc.², constata-se significativa diferença (de R\$ 185,12/sc.), valor mais que suficiente para cobrir o diferencial (entre 12% e 15% para o natural brasileiro frente ao contrato C), os custos com a formalização dos contratos (café e dólar), as despesas com o frete (na hipótese do contrato ser liquidado no físico) e os impostos incidentes sobre a operação.

No mercado futuro de café robusta, centralizado na Bolsa de Londres, houve, em julho de 2016, significativa escalada na média das cotações semanais. Na primeira semana de novembro, a média das cotações da atingia US\$ 80,78/lbp, saltando na quarta semana

no mesmo mês para US\$84,01/lbp, ou seja, 4,00% de incremento nas cotações no período (Figura 3).

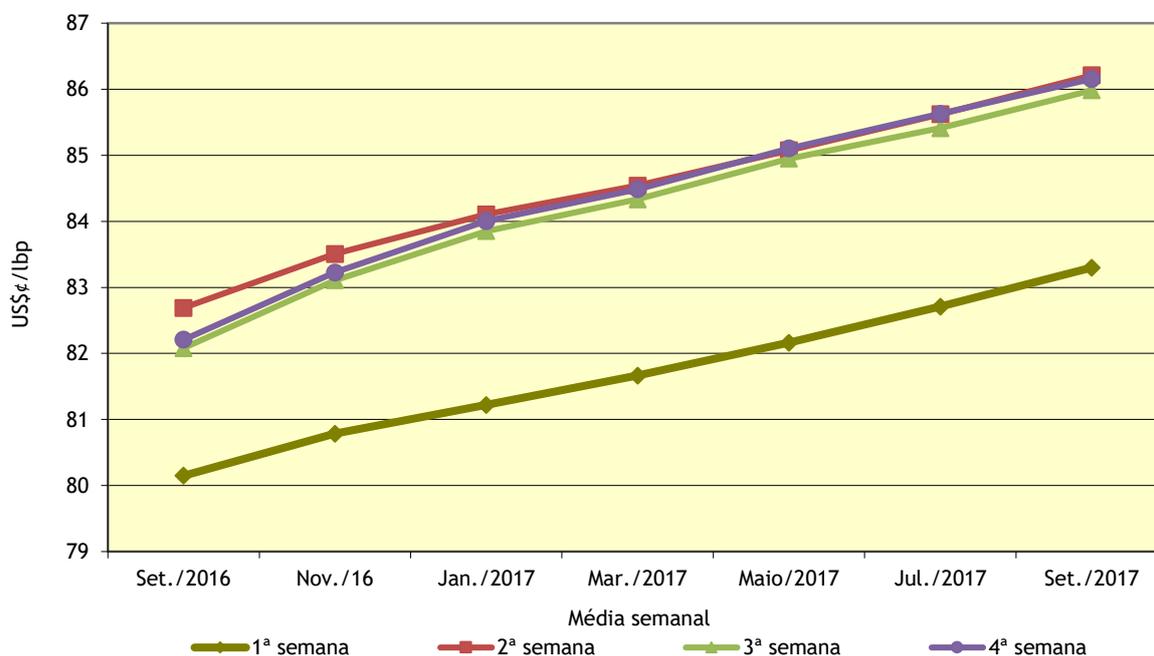


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Julho de 2016.

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

A variação entre a primeira e segunda estimativas da safra 2006/17 de conilon, no Brasil, elaborada pela Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB)³, foi de 24,78%, equivalendo a decréscimo de 2,33 milhões de sacas. Ademais, previsão para produção no Vietnã, elaborada pelo Departamento de Agricultura Estadunidense (USDA), indicou provável diminuição na quantidade colhida de robusta nesse país, uma redução de 6,91%, ou seja, de 29,3 milhões de sacas na safra passada para 27,28 milhões na atual temporada. Somados, esses fatores foram responsáveis pela escalada nas cotações observadas em julho de 2016.

Em consonância com a trajetória das cotações, o volume de contratos de café arábica negociados pelos investidores, fundos de índices e pequenas posições, atuantes na Bolsa de Nova York, pendeu para o lado comprado, revelando expectativa de cotações alavancadas no curto prazo (Tabela 1).

O consumo dos estoques no Brasil e no mundo tensiona o mercado. Qualquer quantidade abaixo das 26 milhões de sacas (dois meses de consumo mundial) acende sinal de alerta entre os investidores e empresas (*traders* - exportadores e importadores -, torrefadoras e solubilizadoras).

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

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	49.822	17.030	32.792	69.705	142.592	-72.887
2ª	53.066	17.752	35.314	69.731	146.633	-76.902
3ª	54.977	18.488	36.489	73.557	148.623	-75.066
4ª	52.237	17.100	35.137	74.189	147.419	-73.230

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	36.553	1.926	34.627	13.810	8.342	5.468
2ª	36.107	1.934	34.173	14.270	6.856	7.414
3ª	35.937	2.926	33.011	13.955	7.460	6.495
4ª	36.105	3.494	32.611	12.514	7.033	5.481

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

Encerrado o ciclo em que o clima global foi dominado pelo fenômeno do El Niño, os climatologistas já se preocupam com a possibilidade de que se fortaleça a La Niña, com esfriamento anormal das águas do Pacífico equatorial. Para os cinturões cafeeiros no Brasil, isso pode significar precipitações abaixo do previsto desde o norte do Paraná até o sul do Pará, registrando-se inclusive períodos caracterizados por veranicos entre janeiro e fevereiro de 2017. Se tais previsões vierem a se confirmar, a formação de preços de café nas bolsas internacionais exibirá relevantes impactos.

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: ago. 2016.

³COMPANHIA NACIONAL DE ABASTECIMENTO - CONAB. Banco de dados. Brasília: CONAB. Disponível em: <http://www.conab.gov.br/conteudos.php?a=1253&t=2&Pagina_objcmsconteudos=1#A_objcmsconteudos>. Acesso em: ago. 2016.

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

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

Liberado para publicação em: 05/08/2016