



## Curva Futura dos Preços: robusta escalada em junho<sup>1</sup>

Em junho de 2015, as expectativas dos investidores se voltaram para o impasse da economia grega, enquanto o país acenava para o *default* de sua dívida soberana a partir da vitória do não no plebiscito convocado pela autoridade grega. Esse cenário tornou-se ainda mais complexo e permeado de riscos diante da súbita desvalorização do mercado acionário chinês. Juntos, esses fatores fortaleceram a posição do dólar estadunidense, amparado, ademais, pelos razoáveis sinais expressos pela economia do país (crescimento e emprego).

No Brasil, a cotação do dólar futuro negociado na BM&F-Bovespa em junho oscilou em torno dos R\$3,25/US\$ na posição de outubro de 2015. Os agentes atuantes nesse mercado previam aceleração na desvalorização do real a partir de outubro, com dólar próximo dos R\$3,50/US\$ a partir de junho de 2016.

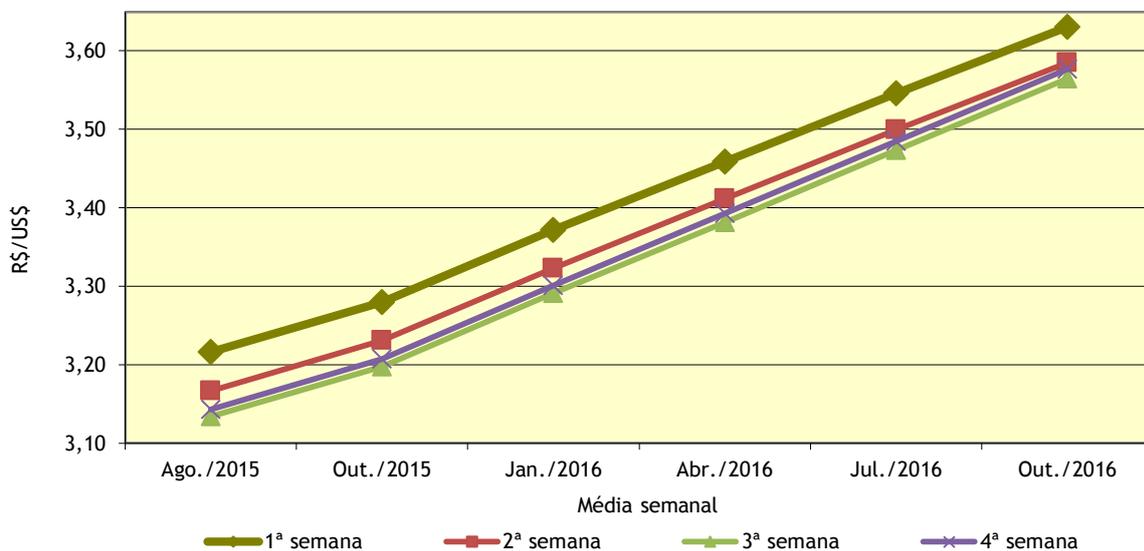


Figura 1 - Contratos Futuros de Juros, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Junho de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados de 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?pag>>. Acesso em: jun. 2015.

O recrudescimento do processo inflacionário em 2015, no Brasil, com média do índice dos últimos 12 meses próxima dos dois dígitos, fez disparar as expectativas dos agentes do mercado quanto ao aumento da taxa SELIC para contenção da escalada dos preços. Os investidores preveem taxa próxima dos 14%, mesmo para posições futuras de 2017, indicando que a economia brasileira terá longo caminho até que se atinja cenário menos instável para os preços.

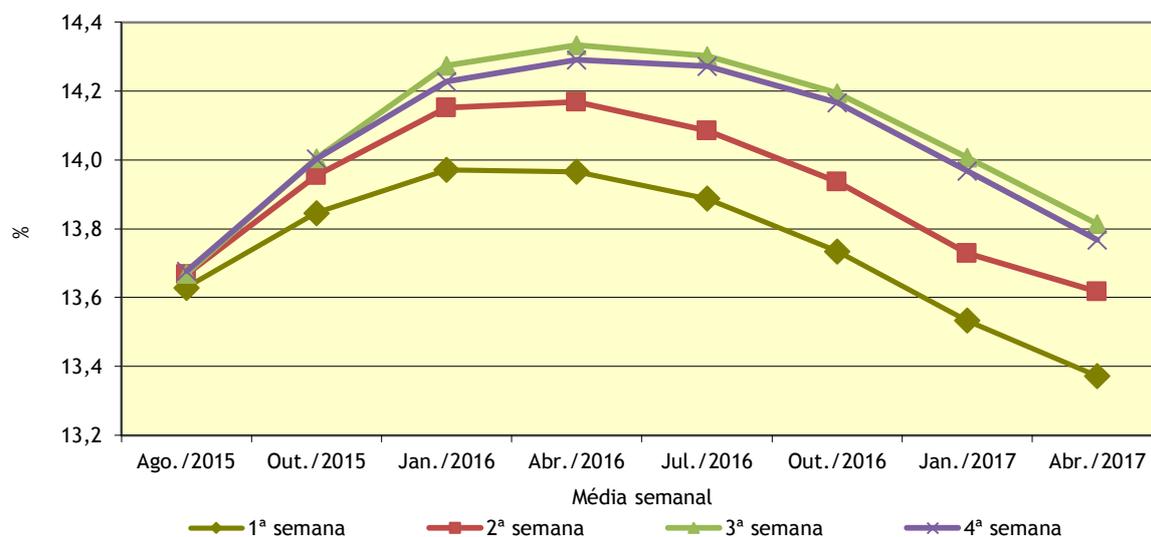
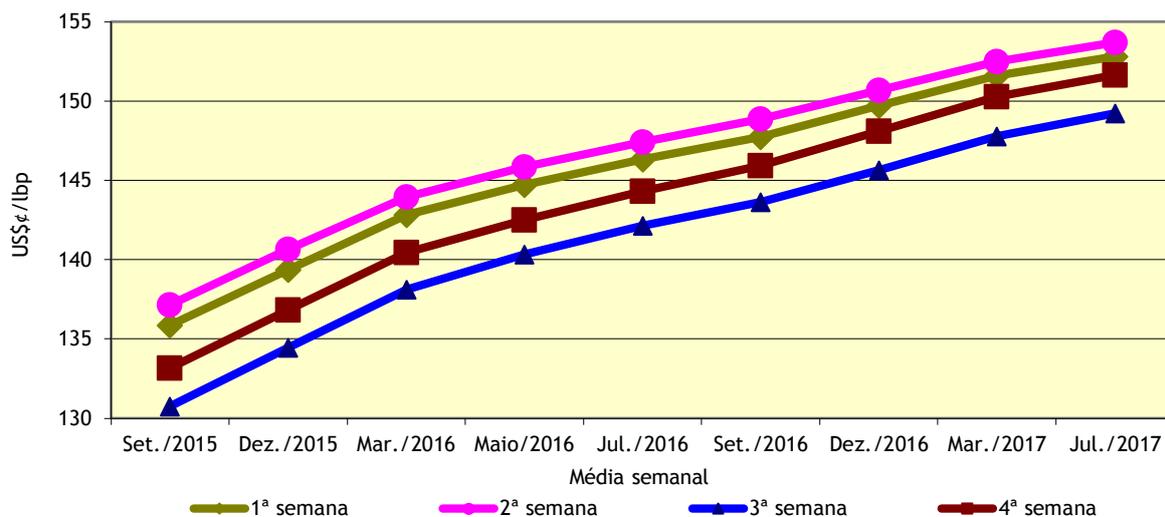


Figura 2 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Junho de 2015.

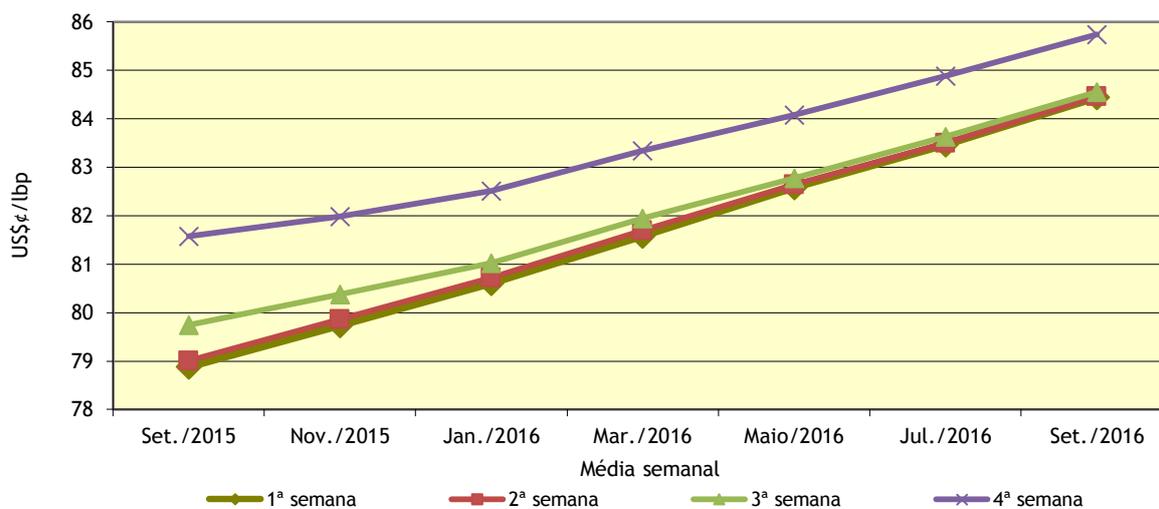
Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados de BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page>>. Acesso em: jun. 2015.

Na Bolsa de Nova York, em junho, as cotações do café arábica exibiram dois momentos distintos com alta para os preços na primeira e na segunda semanas, e baixas nas terceira e quarta semanas (Figura 3). O Brasil, em pleno andamento da colheita, ainda que com atraso devido ao regime pluviométrico atípico para o período, não estimula a especulação com os preços do produto. Na posição futura da média da quarta semana de março de 2016, a cotação registrou US\$140,45/lbp, o que equivale a US\$186,10/sc. que, na cotação média do dólar de março (R\$3,40/US\$), representa R\$632,72/sc. para o tipo C (lavados e descascados). Considerando deságio de 20% nesses preços, o natural atingiria R\$506,20/sc. que, quando comparado com os R\$447,50/sc. (média dos preços recebidos pelo cafeicultores em junho para a região de Franca, Estado de São Paulo)<sup>2</sup>, representa vantagem de apenas R\$58,70/sc. para os cafeicultores que contratarem o *hedge* nas precondições acima estabelecidas, valor, provavelmente, insuficiente para suportar o custo financeiro de carregamento do estoque e demais taxas que incorrem na operação. Portanto, junho não mostrou condições favoráveis para a proteção contra o risco de preços para os cafeicultores.



**Figura 3** - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Junho 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%2f>>. Acesso em: jun. 2015.

Em trajetória contrária ao do café arábica, caminharam as cotações do robusta com seguidos saltos nos patamares semanais médios de suas cotações. Na média da quarta semana de setembro, na Bolsa de Londres, as cotações atingiram US\$#81,57/lbp, representando avanço de 3,39% frente à média da primeira semana do mês (Figura 4). Restrições na disponibilidade do produto entre nossos principais concorrentes, associadas à desvalorização do real, tornaram muito atrativas as transações internacionais com o conilon brasileiro. No ano-safra jul./2014-jun./2015, as exportações do produto totalizaram 4,53 milhões de sacas, contribuindo decisivamente para o recorde de embarques de café registrado nesse mesmo período (36,49 milhões de sacas)<sup>3</sup>.



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

Como não há previsão de arrefecimento das exportações para o conilon e diante da constatada quebra da safra capixaba, espera-se que suas cotações continuem pressionadas ao longo dos próximos meses. Se comprovada a hipótese nos próximos meses, pode-se esperar alavancagem nas cotações do arábica, tendo em vista o grau de permutabilidade dos produtos na composição nas ligas das torrefadoras.

A Bolsa de Nova York exibiu, em junho de 2015, maior número de contratos vendidos entre fundos e grandes investidores e comerciais e industriais (Tabela 1). Prevalece, entre os investidores, expectativa de que os estoques suportem a queda da oferta brasileira, o que é muito temerário, tendo em vista que após dois ciclos de baixa na produção as existências não são quantitativamente volumosas.

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

(em n.)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	33.510	52.409	-18.899	90.630	99.830	-9.200
2ª	32.954	40.492	-7.538	83.957	103.489	-19.532
3ª	32.182	44.278	-12.096	78.923	96.059	-17.136
4ª	33.116	49.649	-16.533	87.668	101.816	-14.148

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	33.736	6.870	26.866	11.146	9.913	1.233
2ª	34.646	8.256	26.390	11.004	10.322	682
3ª	33.261	5.716	27.545	11.276	9.589	1.687
4ª	31.425	3.319	28.106	10.834	8.261	2.573

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 aceleração da colheita no Brasil não constitui momento favorável para a formação dos preços com vantagem para os cafeicultores. De qualquer modo, as curvas futuras, tanto de arábica quanto de robusta, possuem inclinação positiva, sinalizando que poderá haver entressafra com grandes possibilidades de alavancagem de preços.

<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: 16/07/2015