



Incremento dos Embarques e Retorno das Precipitações esfriam as Cotações Futuras

Influenciado pelo resultado do certame eleitoral, o mercado de dólar futuro na BM&F-Bovespa teve substancial alta em outubro. As transações com base em julho/2015 ultrapassavam a barreira dos R\$2,60 por US\$1,00, sinalizando mudança de patamar para a banda de flutuação para a paridade cambial. Esse movimento tem reflexos a médio prazo sobre as negociações envolvendo *commodities*, pois reconfigura a competitividade dos produtos brasileiros frente a seus principais concorrentes internacionais. Ademais, a suspensão da política de incremento da liquidez, aumentou o interesse do mercado pela moeda estadunidense, revalorizando-a (Figura 1).

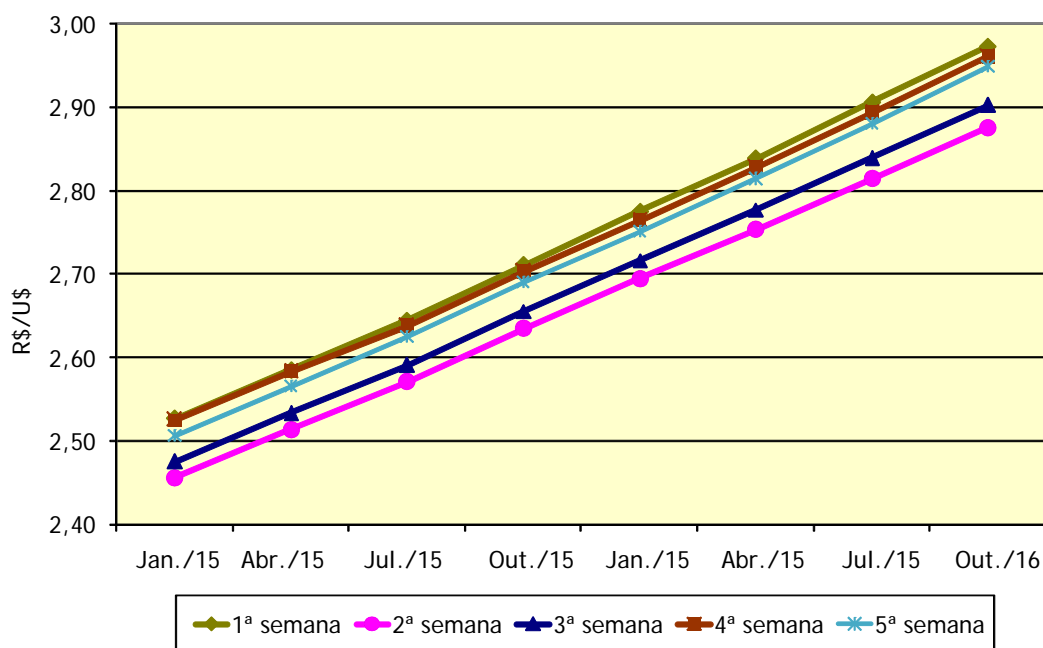


Figura 1 - Contratos Futuros Dólar Comercial Julho/2014 e Novembro/2015, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Abril de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTURO - BM&F. Mercado futuro. 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=D11>>. Acesso em: nov. 2014.

No mercado de juros, surpreendendo as expectativas do mercado, a autoridade monetária elevou a taxa básica (SELIC) para o patamar de 11,25%. Esse movimento influenciou os negócios de futuro de juros, promovendo ascensão para as cotações futuras, mas sem se descolar substancialmente do patamar oficial. Em outubro, para julho de 2015, o mercado negociou juros futuros a 11,60%.

Na Bolsa de Nova York, os contratos de café arábica (em segunda posição), exibiram movimentos nas cotações que oscilaram entre alta (primeira e segunda semana) e de declínio (na terceira, quarta e quinta semanas). Porém, para todas as semanas, a tendência apontada pelo mercado foi de baixa para as cotações futuras. Para julho de 2015, a primeira semana fechou com média de US\$207,39/lbp vindo a declinar para US\$198,50/lbp na média da quinta semana (Figura 2).

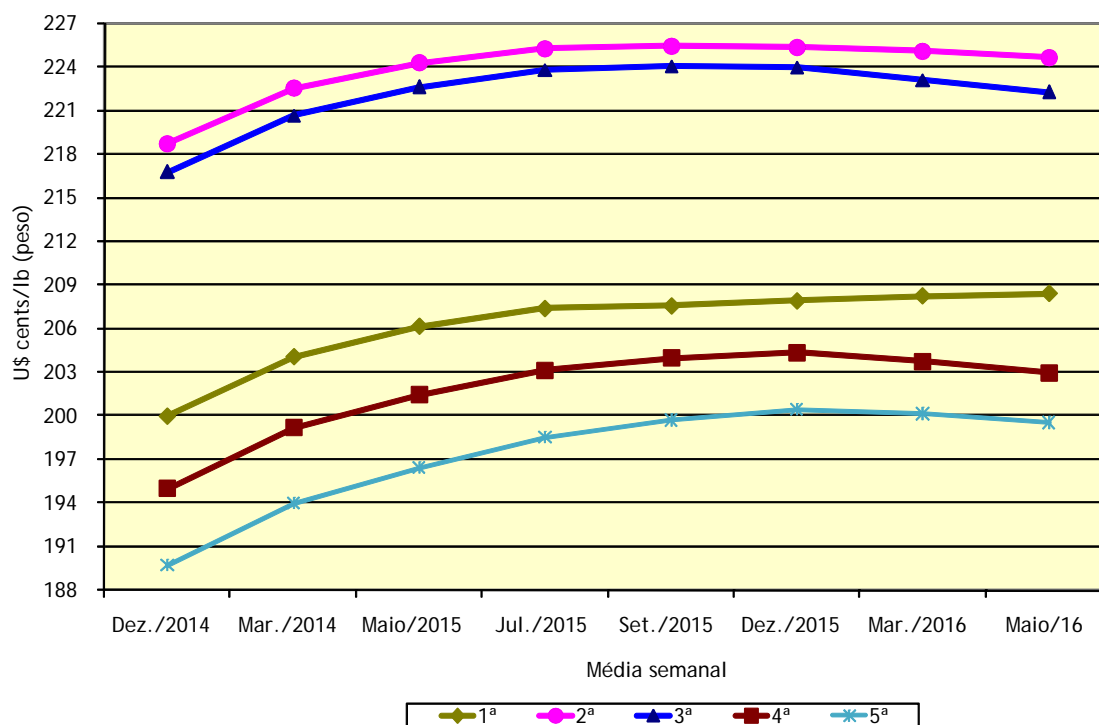


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Outubro de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Database. Europa: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: nov. 2014.

Nos primeiros quatro meses da safra 2014/15 (julho-outubro) houve elevação de 14% na quantidade exportada - alcançando as 12,378 milhões de sacas, frente ao mesmo período do ano anterior. Esse maior ritmo dos embarques refletindo-se em incremento do saldo cambial apurado no período que foi de US\$2,412 bilhões (46,7% acima do mesmo período do ano anterior)¹. Concomitantemente, houve regularização das precipita-

ções nos principais cinturões cafeeiros permitindo que as plantas lançassem segunda ou terceira florada, dependendo da região. O mercado aposta que se terá satisfatório pagamento dessa florada, resultando em colheita de bom volume para a atual safra, livrando os compradores de eventual escassez do produto.

A média de preços recebidos pelos cafeicultores em outubro de 2014 na região de Franca, Estado de São Paulo (principal polo da cafeicultura paulista) foi de R\$471,42/sc., segundo dados do IEA/CATI², representando incremento de 9,61% frente ao registrado no mês anterior.

O preço do café em Nova York, vencimento julho de 2015, trazido para São Paulo (a base é calculada pela diferença entre o preço de NY e o da BM&F para o primeiro vencimento em aberto), convertido pelo dólar futuro de julho de 2015 da BM&F, foi de R\$638,87/saca, na média de outubro de 2014. Comparado com a média dos preços recebidos em Franca no mesmo mês, de R\$471,42/saca, tem-se um valor de R\$167,45/saca de valor adicional para quem faz o *hedge* do café na bolsa estadunidense e do câmbio na bolsa paulista.

Na Bolsa de Londres, o mercado de robusta acompanhou as variações nas cotações de arábica, pois após registrar forte alta na média da segunda e terceira semanas, as cotações desabaram na média da quarta e quinta semanas de outubro (Figura 3). Na média da quinta semana do mês, os negócios registraram cotação para julho de 2015 em US\$¢93,67/lbp, mantendo o diferencial para com o arábica acima de 2x1, considerado patamar psicológico além do qual a substituição do arábica no *blend* se torna irrefreável.

Embora ainda comprado, denunciando que os investidores se posicionaram a longo prazo no mercado, houve queda no carregamento de contratos por parte dos Fundos e Grandes Investidores, explicando o declínio da média das cotações semanais verificada. Houve de fato troca de posições, pois também os Comerciais e Indústrias diminuíram suas posições vendidas e incrementaram a compra futura (Tabela 1).

A entressafra de café no Brasil ocorre a partir de dezembro se estendendo até março do ano seguinte. Em anos de safra baixa (ciclo bienal negativo) há pressão sobre as cotações. Tendo em vista as perdas provocadas pela anomalia climática que caracteriza 2014, acredita-se que se terá à frente um período de grande volatilidade para as cotações, devido ao grau de incerteza que há sobre o potencial produtivo das lavouras do país³.

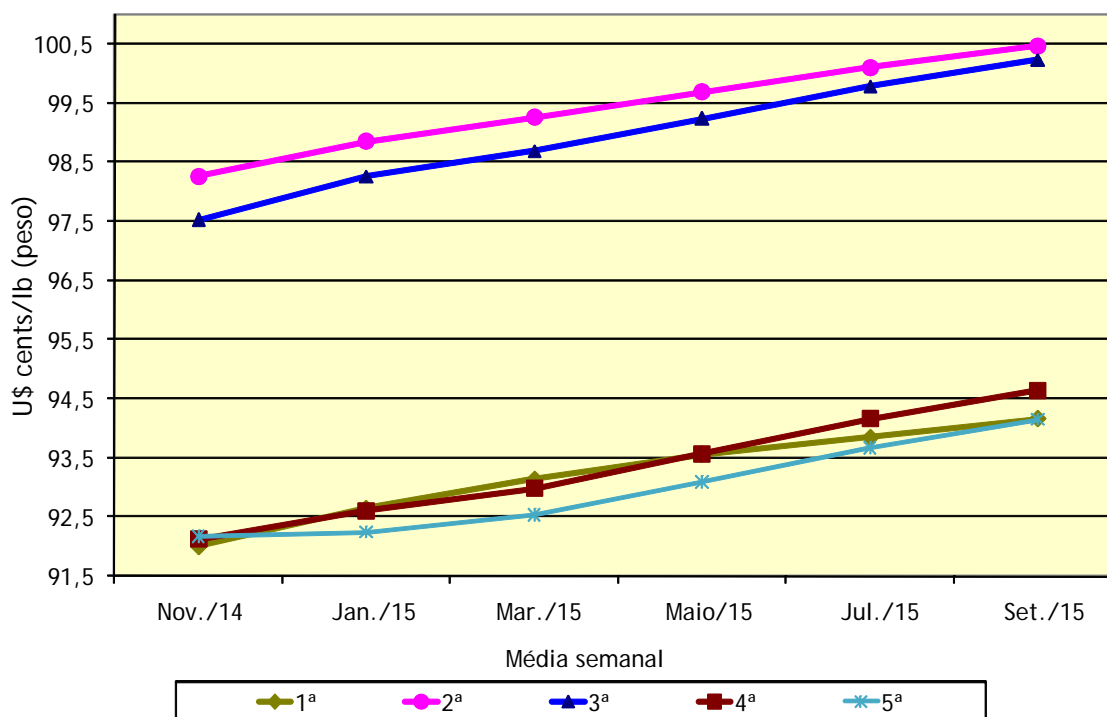


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Outubro de 2014.
Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE.
Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: nov. 2014.

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Outubro de 2014

(em número)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	38.552	11.346	27.206	56.691	130.794	(74.103)
2ª	41.886	10.653	31.233	63.571	141.949	(78.378)
3ª	46.090	7.889	38.201	62.881	146.458	(83.577)
4ª	43.713	6.604	37.109	65.575	149.185	(83.610)
5ª	38.949	7.329	31.620	66.194	145.400	(79.206)

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	49.745	4.790	44.955	6.651	4.708	1.943
2ª	49.503	5.788	43.715	7.391	4.963	2.428
3ª	49.476	6.669	42.807	7.594	5.025	2.569
4ª	49.366	5.698	43.668	7.279	4.446	2.833
5ª	50.677	6.142	44.535	6.357	3.305	3.052

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Database. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: nov. 2014.

¹CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. Bancos de dados. São Paulo: CECAFÉ. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br>>. Acesso em: nov. 2014.

²INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. Banco de dados. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: nov. 2014. Aparentemente, os intermediários atuantes na comercialização de café não acompanharam prontamente a elevação das cotações internacionais, refletindo o momento de incerteza prevaiente no mercado.

³Os autores agradecem pelo 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.

Palavras-chave: mercado de café, contratos futuros, bolsa de valores.

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

Félix Schouchana
Economista, Consultor Mercados Futuros
felixsc@uol.com.br

Liberado para publicação em: 17/11/2014