



## Café Arábica: curva futura das cotações<sup>1</sup>

Em novembro de 2013, manteve-se a tendência de alta nas cotações futuras de juros e de câmbio (dólar estadunidense) praticadas na BM&F-Bovespa. Tais macro-indicadores são permanentemente monitorados pelos investidores e fundamentais para a tomada de decisão para aplicação em commodities. No caso dos juros futuros, por exemplo, a recém-aberta posição de abril negociava contratos com taxa pouco acima dos 11,04% (na média da última semana do mês anterior, esse percentual alcançava os 10,54%) (Figura 1). Comportamento similar foi anotado pelo futuro cambial, em que se negociaram papéis por até R\$2,55/US\$ (na média da 2<sup>a</sup> semana do mês). Por sua vez, na última semana de outubro (5<sup>a</sup>), a posição para dezembro de 2014 indicava conversão cambial de R\$2,42/US\$ (Figura 2).

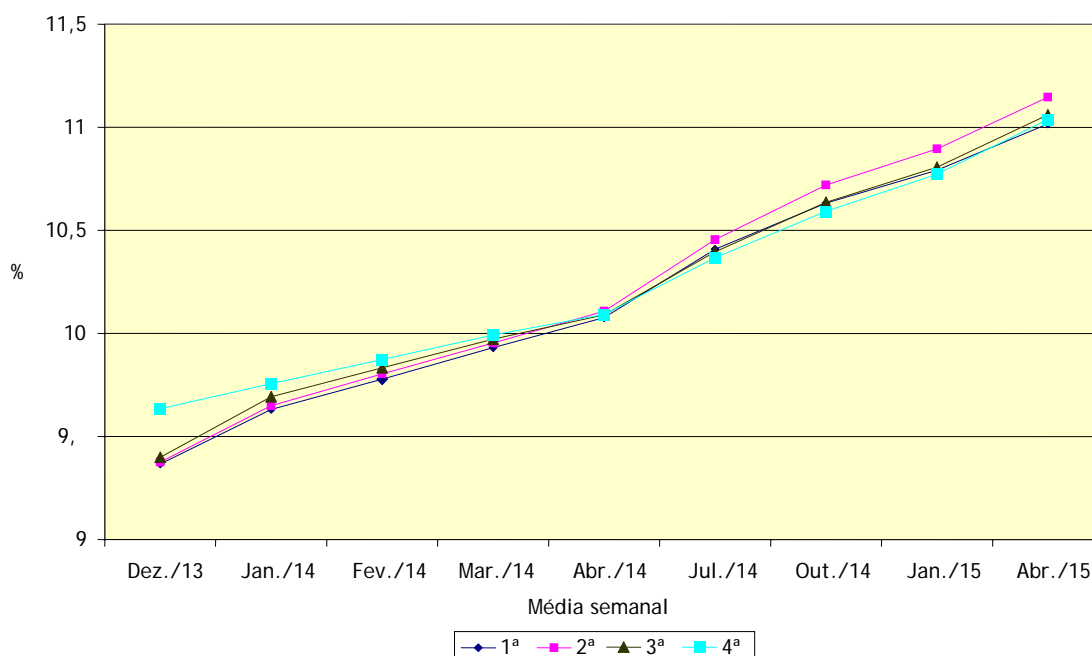


Figura 1 - Contratos Futuros de Juros (DI) 2013-15, BM&F-Bovespa, Média Semanal da Taxa, Novembro de 2013.

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=02/12/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: dez. 2013.

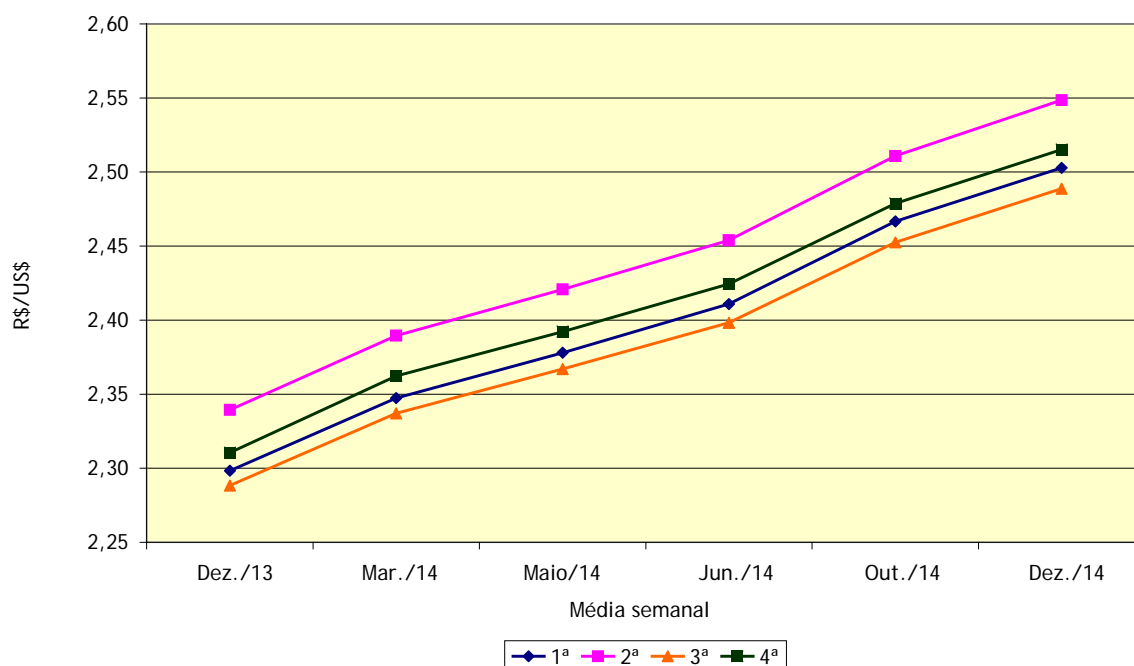


Figura 2 - Cotações de Contratos Futuros de Dólar Comercial Jan. 2014 e Jan. 2016, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Novembro de 2013.

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 Estatístico - Sistema Pregão&Data=02/12/2013&Mercadoria=DOL](http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estatistico%20-%20Sistema%20Pregao&Data=02/12/2013&Mercadoria=DOL)>. Acesso em: dez. 2013.

A percepção dos investidores de que os ativos em dólar constituem opção única de investimento, dentre as demais alternativas disponíveis, impulsionou a tendência de alta dos contratos futuros expressos nessa moeda. Razões intrínsecas da economia estadunidense (recuperação do nível de emprego, melhorias na atividade industrial e previsão de interrupção do *quantitative easing*) atraem a atenção dos investidores para os EUA. Por seu lado, no Brasil, os sucessivos déficits acumulados na balança comercial e de serviços do país em 2013, associados ao retorno dos investidores para posições em dólar, responderam por esse movimento altista do câmbio<sup>2</sup>.

Em novembro, contrariando a perspectiva dos baixistas (*bears*), os contratos de café arábica negociados em Nova York ensaiaram pequena alta. As curvas futuras das médias das segunda, terceira e quarta semanas mantiveram-se acima da média da primeira semana (salto no patamar). Política de ordenamento dos embarques praticada pelo governo do Vietnã pode ser um dos fatores que impulsionaram as cotações. Nas posições de setembro e dezembro de 2014, por exemplo, na média da terceira semana do mês, negociaram-se contratos a US\$124,42 e US\$126,41, respectivamente (Figura 3). Aplicando-se o fator de conversão de libra-peso para saca de 60 kg, obtêm-se US\$164,58/sc. e US\$167,21/sc., que, ao câmbio futuro de outubro e dezembro de 2014,

corresponderiam a R\$413,26/sc. e R\$426,22/sc. Comparativamente, no Estado de São Paulo, o preço recebido pelos cafeicultores coletado pelo IEA/CATI foi de apenas R\$258,53/sc. - tipo cereja descascado, ou seja, R\$154,73 acima do preço corrente na posição de outubro de 2014.

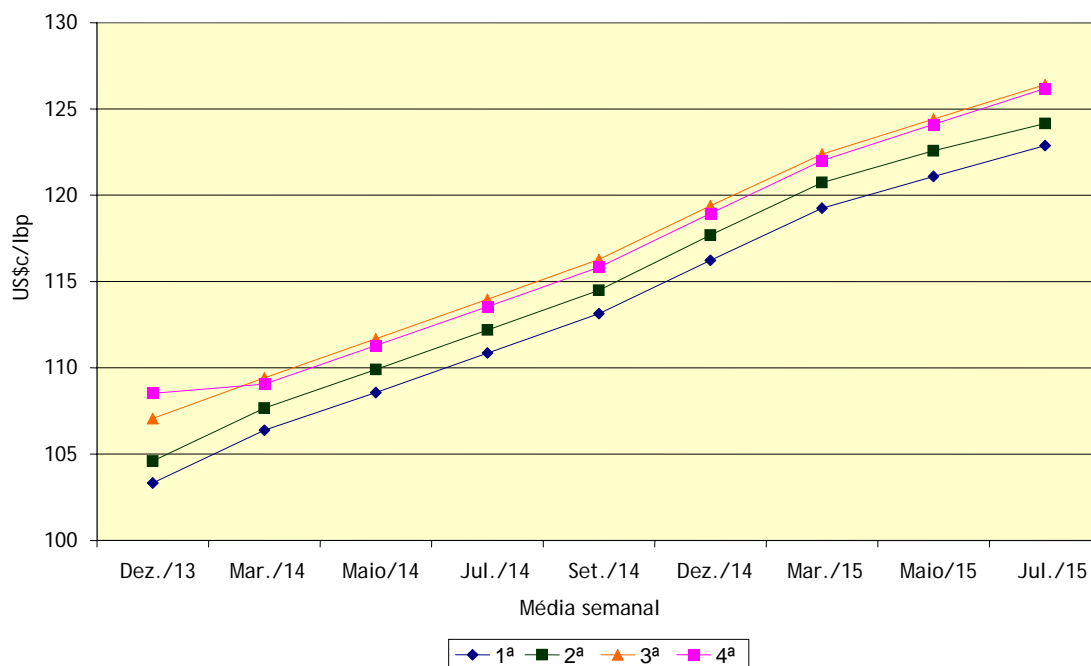


Figura 3 - Cotações do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Novembro de 2013.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Europa: ICE. Disponível em: <<http://www.theice.com>>. Acesso em: dez. 2013.

A média semanal do movimento de compra e venda de contratos de café arábica na Bolsa de Nova York em novembro de 2013 exibiu ligeira tendência de reversão na posição majoritariamente vendida dos fundos e grandes investidores (de 40 mil para 31 mil), embora sem a capacidade ainda de promover saltos significativos nas cotações. Em contrapartida, os *traders* (comerciais e indústrias) assumem crescentemente posição vendida, o que os obrigará em algum momento recorrer às origens em busca de suprimento para liquidação dos contratos), ou terão de liquidar financeiramente seus contratos, comprando contratos futuros, o que poderá dar alguma sustentação aos preços (Tabela 1).

As médias semanais em segunda posição do diferencial Bolsa de Nova York e BM&F-Bovespa oscilaram apenas na margem. Em novembro de 2013, a trajetória do diferencial mostrou pequena queda da primeira para a segunda semana, invertendo a tendência nas médias das semanas seguintes. Aceitando que houve recuperação na produção e exportação colombiana, essa variação marginal entre as bolsas aparentemente

reflete o persistente interesse de torrefadores pelo café brasileiro que, em sua opinião, oferece maleabilidade necessária na composição de suas ligas (Figura 4).

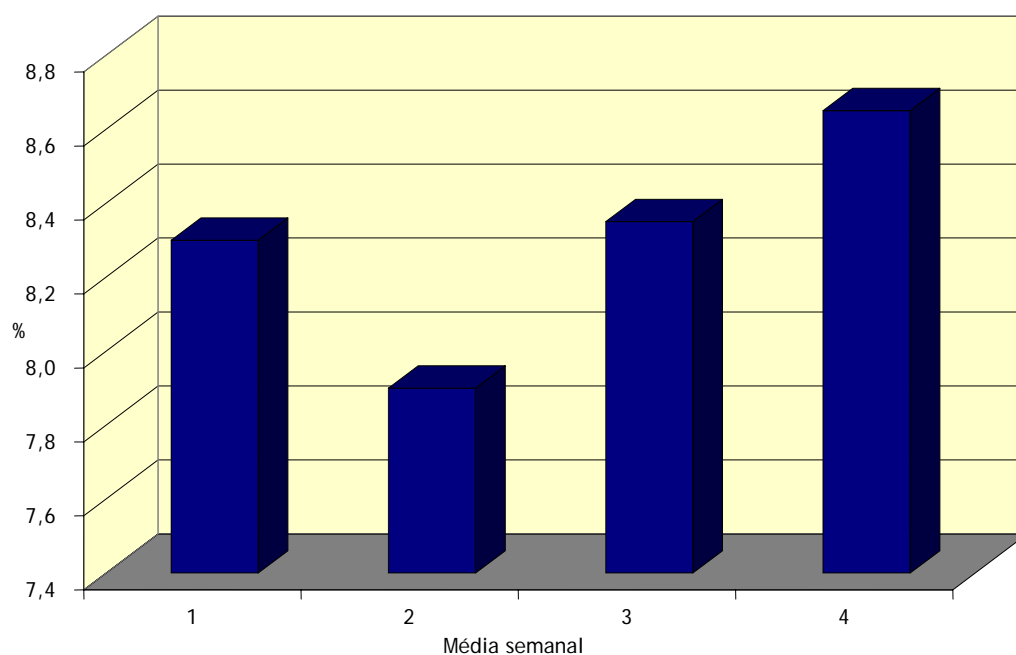
**TABELA 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Novembro de 2013**

(em número)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 <sup>a</sup>	30.838	71.033	(40.195)	57.724	79.434	(21.710)
2 <sup>a</sup>	30.442	68.598	(38.152)	50.306	73.808	(23.502)
3 <sup>a</sup>	31.491	64.858	(33.367)	45.629	71.610	(25.981)
4 <sup>a</sup>	29.942	61.003	(31.061)	45.550	73.454	(27.904)

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 <sup>a</sup>	57.982	1.835	56.147	14.972	9.213	5.759
2 <sup>a</sup>	58.815	1.705	57.110	11.713	7.169	4.544
3 <sup>a</sup>	58.045	1.727	56.318	9.517	6.487	3.030
4 <sup>a</sup>	57.992	1.682	56.310	8.325	5.670	2.655

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: dez. 2013.



**Figura 4 - Trajetória do Diferencial entre Cotações em Segunda Posição da ICE e BM&F-Bovespa, Média Semanal, Outubro 2013.**  
 Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: dez. 2013.

<sup>1</sup>Os autores agradecem 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>Os vultosos ingressos de dólares projetados ao longo de 2014, a partir dos leilões de concessão conduzidos pelo Governo Federal (campos de petróleo, rodovias e aeroportos), foram olímpicamente ignorados pelos investidores.

**Palavras-chave:** contratos futuros, café, Bolsa de Mercadorias.

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

Felix Schouchana  
Economista e Consultor de Mercados Futuros  
[felixsc@uol.com.br](mailto:felixsc@uol.com.br)

Liberado para publicação em: 11/12/2013