



Terceira Florada dos Cafezais Brasileiros Eleva as Expectativas de Colheita¹

Ao longo de novembro de 2014, manteve-se a trajetória de desvalorização da moeda brasileira no mercado futuro da BM&F-Bovespa, fenômeno que reflete o contexto de baixa previsibilidade no qual foi lançada a economia brasileira em razão da indisciplina em sua condução (Figura 1). Assim, a cotação média para os contratos com vencimento em julho/2015, por exemplo, assinalou paridade de US\$1,00=R\$2,71, sinalizando desvalorização de 5,20% no período frente à cotação de fechamento registrada em 02/12/2014.

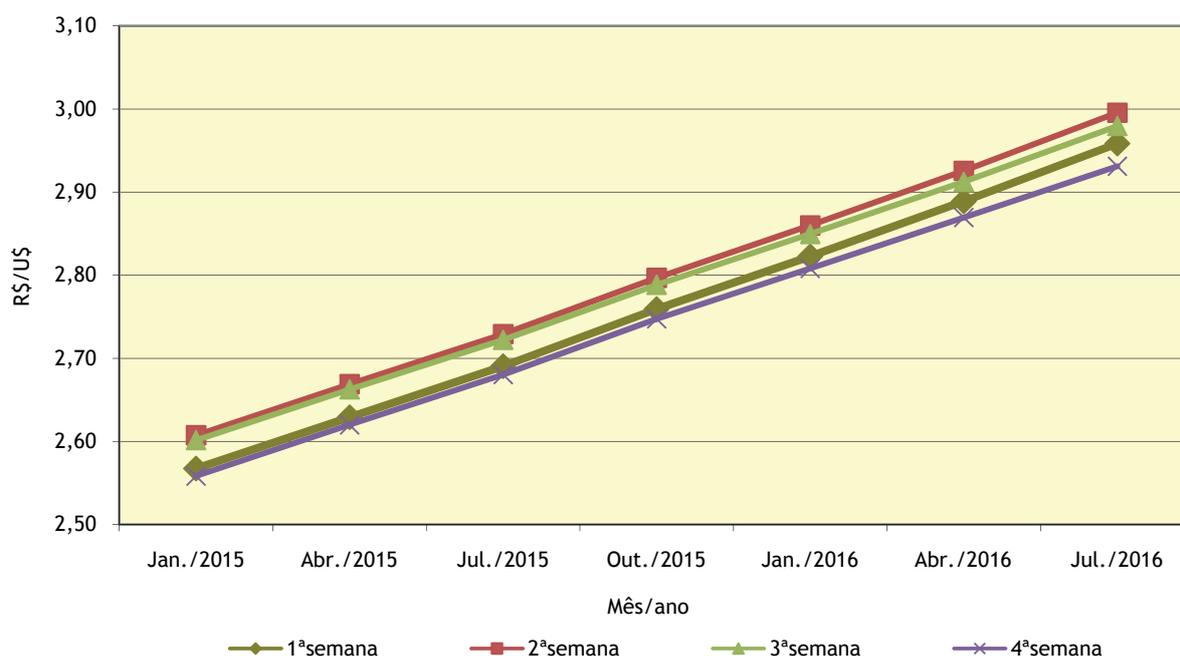


Figura 1 - Contratos Futuros Dólar Comercial Jan./2015 a Jul./2016, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Novembro de 2014.
Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTURO - BM&F. Mercado futuro. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: dez. 2014.

Dois momentos distintos e inversos protagonizaram a trajetória do mercado de juros futuros em novembro na BM&F-Bovespa. Até a terceira semana, a tendência era de

alta nos contratos que foi revertida a partir da quarta semana do mês. Essa mudança de percepção dos investidores está associada ao anúncio da nova equipe econômica que assumirá o segundo mandato da atual presidente cujo perfil, de natureza ortodoxa, atende ao imaginário dos investidores. Ainda assim, a cotação futura para julho/2015 registrou 12,07% a.a., ou seja, 7,29% acima da referencial de 11,25% a.a. (SELIC) (Figura 2).

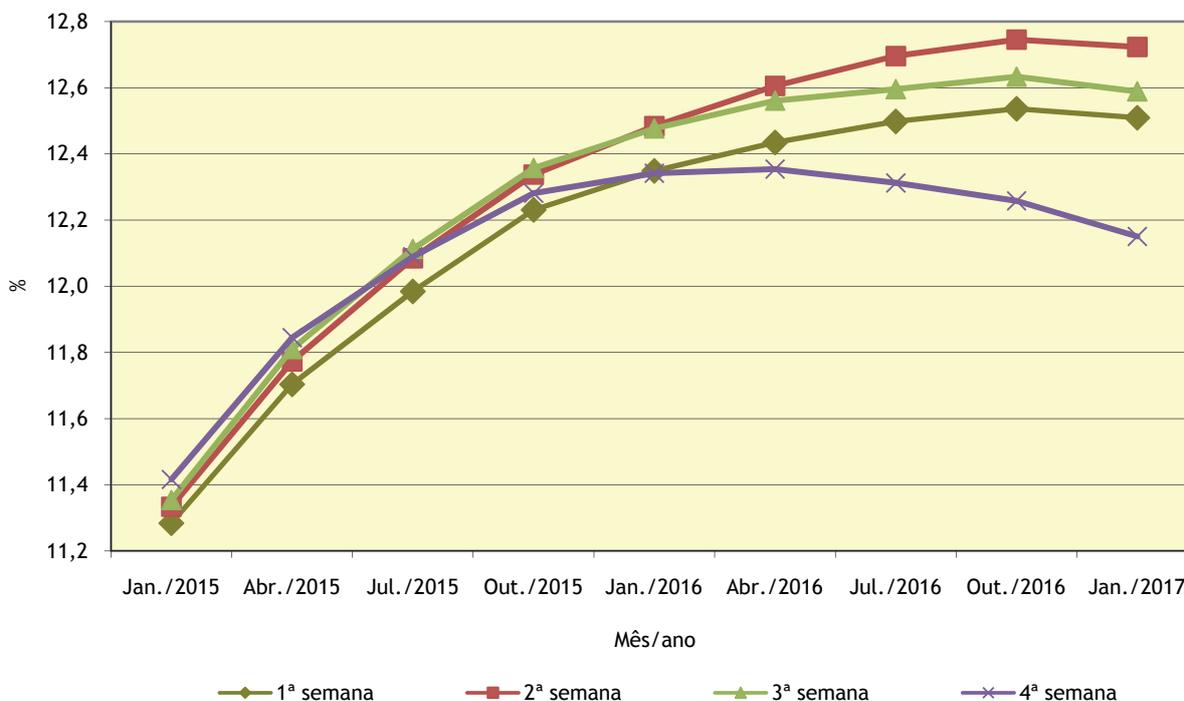


Figura 2 -Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Juros na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Novembro de 2014.

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=DI1>>. Acesso em: dez. 2014.

Comprova-se estatisticamente que, em anos de ciclo bienal de baixa, o primeiro trimestre do ano constitui período de alta nas cotações internacionais do arábica, influenciado, especialmente, pela entressafra brasileira e o recrudescimento do inverno no Hemisfério Norte. Assim, na Bolsa de Nova York, os contratos de café arábica (em segunda posição - março/2015) exibiram três semanas consecutivas de incremento das cotações médias futuras com pequena variação na margem na quarta semana (Figura 3). Na posição futura de julho/2015, a média das cotações da terceira semana foi de US\$ 197,25/lbp. As incertezas quanto ao percentual de pagamento das duas primeiras floradas foram parcialmente minimizadas na terceira pois, com o retorno das precipitações e a normalização do clima, aumentou a chance do país ao menos a colheita da safra 2014/15, trazendo as cotações para patamar inferior (Figura 3).

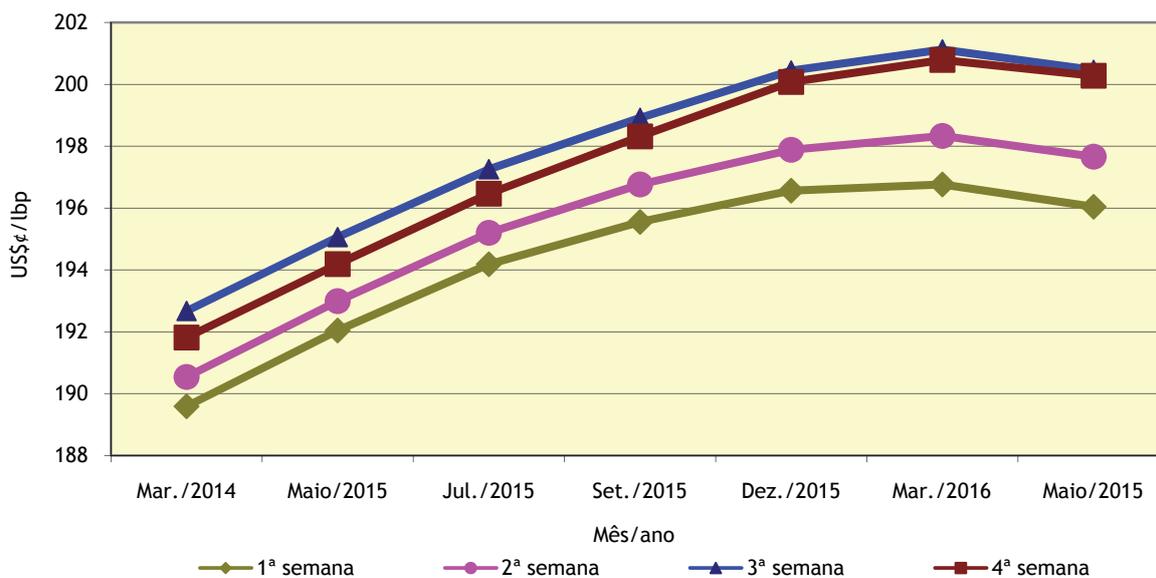


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Novembro de 2014.

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: dez. 2014.

A cotação futura do café de julho/2015 do café em Nova York, trazido para São Paulo (diferença entre o preço de NY e da BM&F para o primeiro vencimento em aberto), convertido pelo dólar médio futuro de julho/2015 da BM&F, foi de R\$634,84/sc. (na média das cotações de novembro/2014). Se comparada com a média dos preços recebidos, no mesmo mês, pelos cafeicultores em Franca, de R\$458,05/sc. 60 kg de café beneficiado bebida dura², tem-se R\$176,79/sc. de valor adicional para aqueles que optarem por contratar concomitantemente o *hedge* do café na bolsa estadunidense e o câmbio na bolsa paulista.

Na Bolsa de Londres, o mercado de robusta acompanhou as variações nas cotações de arábica, elevando-se na média das três primeiras semanas, sem exibir, porém, queda na média da quarta (Figura 4). Na posição futura de julho/2015, a média das cotações na quarta semana do mês registrou US\$95,81/lbp, mantendo o diferencial para o arábica ligeiramente acima de 2x1, considerado patamar psicológico além do qual a substituição do arábica no *blend* se torna irrefreável.

Em novembro, os gestores dos fundos e grandes investidores incrementaram suas posições compradas em café arábica. Na primeira semana, a posição líquida contabilizava 28.231 contratos saltando para 35.433 na última semana do mês. Tendo o carregamento de contratos avançando positivamente, sinaliza que a maior parte do mercado entende que o suprimento para 2015/16 poderá ser comprometido, com consequente repercussão sobre as cotações (Tabela 1).

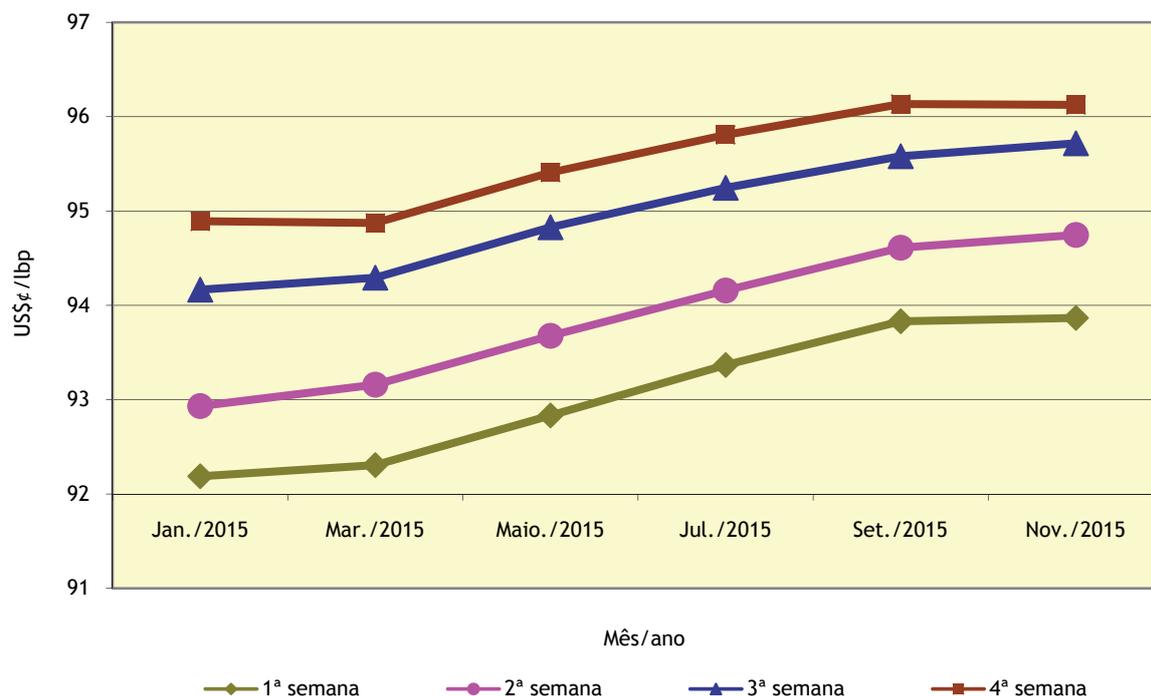


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Novembro de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: dez. 2014.

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

(em número)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	36.571	8.340	28.231	63.708	138.246	-74.538
2ª	36.359	8.352	28.007	63.370	135.246	-71.876
3ª	38.151	7.591	30.560	53.326	129.197	-75.871
4ª	41.570	6.137	35.433	53.001	130.897	-77.896

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	50.208	6.299	43.909	7.888	5.489	2.399
2ª	48.223	6.571	41.652	8.719	6.502	2.217
3ª	47.666	5.130	42.536	8.062	5.287	2.775
4ª	44.830	5.174	39.656	7.865	5.058	2.807

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: dez. 2014.

Em novembro/2013, comparativamente, havia *deficit* na posição líquida de contratos transacionados pelos fundos e grandes investidores da ordem de 36 mil contratos vendidos. Essa constatação denota a avidez dos investidores pelo ativo café³.

Se 2014 tem sido marcado por grandes incertezas para a produção e preços do café no Brasil, há uma probabilidade de que elas persistam em 2015 em razão do pagamento majoritário de frutos ocorrer somente na terceira florada. Como consequência desse fenômeno, existe a possibilidade de que as cotações se mantenham alavancadas até às vésperas do início da próxima colheita.

¹Os 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.

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

³VEGRO, C. L. R.; SCHOUCHANNA, F. Café arábica: curva futura das cotações. *Análises e Indicadores do Agronegócio*, São Paulo, v. 8, n. 12, dez. 2013. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/out/LerTexto.php?codTexto=12854>>. Acesso em: dez. 2014.

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

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

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

Liberado para publicação em: 15/12/2014