



Cotações do Robusta Impulsionam a Curva Futura do Café¹

O mercado de juros futuros praticado na BM&F-Bovespa confirma a expectativa dos investidores de que nos próximos meses haverá queda dos juros básicos da economia. Tal posicionamento decorre, em parte, da queda dos índices de inflação divulgados pelas instituições que monitoram o comportamento dos preços. O arrefecimento da escalada inflacionária pode receber um impulso adicional caso a revisão da política de preços dos combustíveis for efetivamente implementada. Mesmo considerando o elevado patamar em que ainda se encontram, a queda no índice de juros futuros favorece as aplicações em *commodities* (Figura 1).

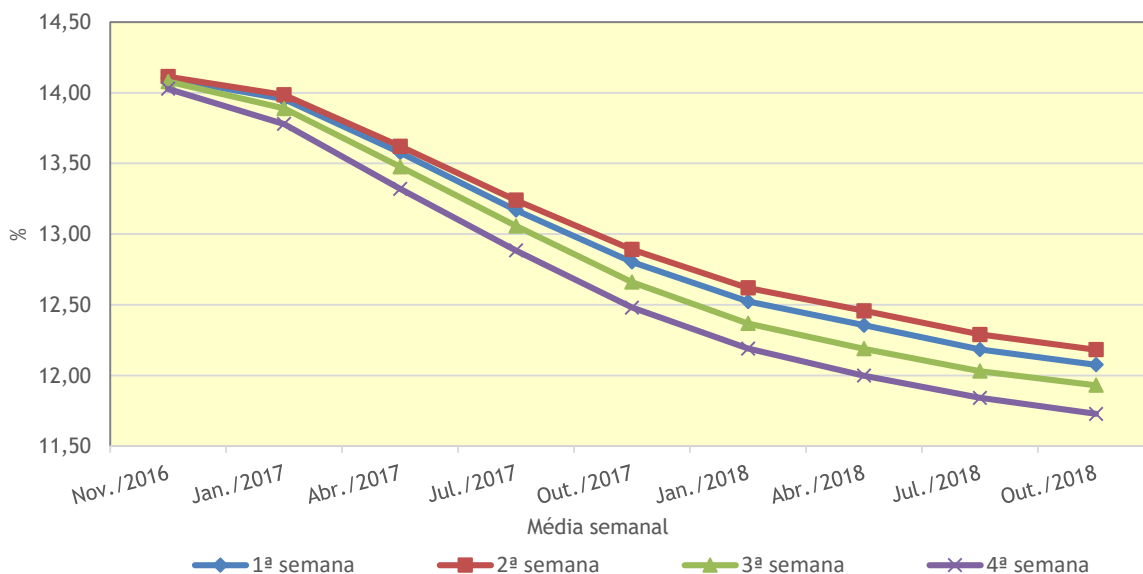


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Juros na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Setembro de 2016.
Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pageType=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: out. 2016.

As cotações futuras do café arábica na Bolsa de Nova York, para a posição de setembro de 2017 na média da quarta semana de setembro de 2016, situaram-se em US\$160,81/lbp. Tal cotação, efetuadas as devidas conversões, representaria valor de

US\$212,63/sc., que a média de cotações para o dólar futuro de set./2017 (R\$3,57/US\$) alcançaria R\$759,09/sc. Comparativamente, a média de preços recebidos pelos cafeicultores de Franca em setembro de 2016 foi de R\$499,00/sc.², constatando-se que há expressivo resíduo entre a cotação futura e o preço recebido, legitimando estratégias de *hedge* naquele mercado, pois há vantagem financeira significativa embutida nessa decisão (Figura 2).

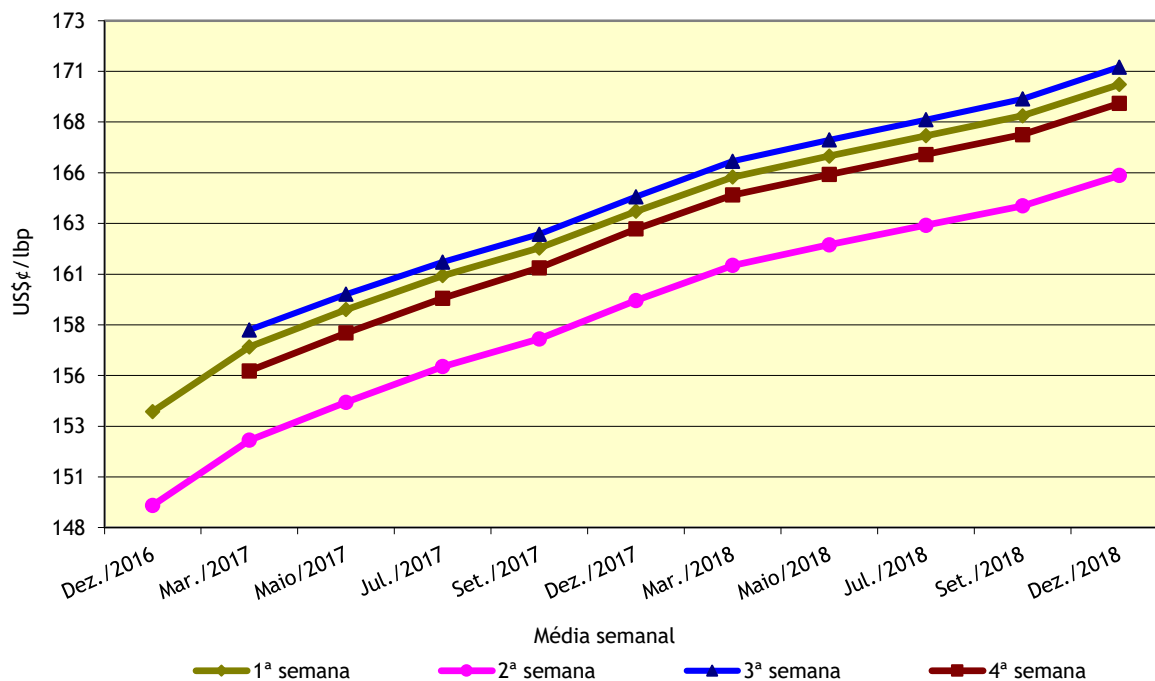


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Setembro de 2016.

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: out. 2016.

As cotações médias semanais do café robusta na Bolsa de Londres fundamentam a explicação para a disparada nas cotações médias internacionais do arábica. Em setembro de 2016, o mercado futuro de robusta exibiu pressão altista com médias semanais no mês sendo superadas semana a semana. A elevação média situou-se em torno dos US\$4,00/lbp, impulsionando as cotações para patamares acima dos US\$90,00/lbp. Escassez global do produto devido à queda da safra brasileira (mais expressiva) e em menor escala também da vietnamita e da indonésia deverão causar *deficit* de suprimento do produto acima das 3 milhões de sacas, incrementando assim suas cotações (Figura 3).

Ao menos no Brasil, os industriais do segmento (torrefadores e solubilizadores) iniciaram processo de substituição do conilon no *blend* por arábicas mais baixos. Em pleno pico de oferta do produto no país, seus preços ainda não exibem a escassez de robusta nos mercados (interno e internacional). A expectativa para os próximos meses, com a aproximação da entressafra no Brasil, é de que essas cotações passem a refletir essa condição do mercado.

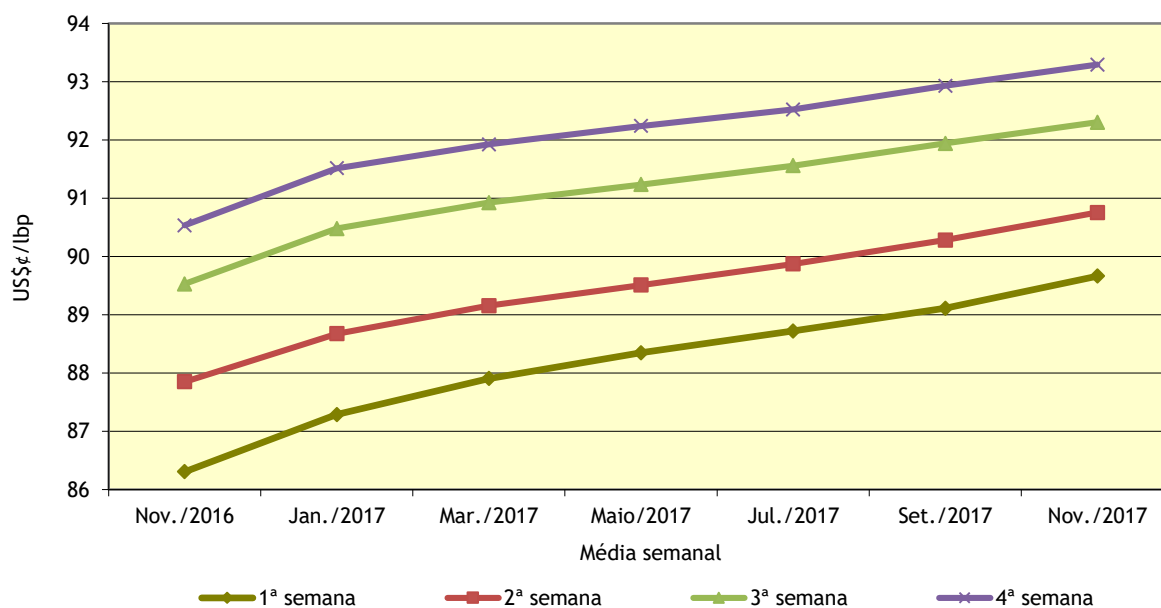


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Setembro de 2016.

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

A evolução da posição líquida dos contratos negociados em Nova York demonstra forte interesse dos fundo e grandes investidores nos contratos de café. Fundos de índices e pequenos investidores, também, exibem posição líquida comprada. Os investidores manterão o mercado pressionado na medida em que o suprimento não deve ser satisfatório nesse e no próximo ano (Tabela 1).

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

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	53.804	15.086	38.718	53.568	137.503	-83.935
2ª	55.423	17.263	38.160	52.962	135.317	-82.355
3ª	59.295	19.344	39.951	54.197	138.437	-84.240
4ª	57.772	20.274	37.498	60.151	141.275	-81.124

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	42.164	1.959	40.205	12.269	7.258	5.011
2ª	41.572	1.406	40.166	11.452	7.424	4.028
3ª	41.164	1.361	39.803	12.041	7.555	4.486
4ª	41.048	2.926	38.122	12.184	6.682	5.502

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: out. 2016.

Com estoques globais beirando limites técnicos (três meses de suprimento), associada a um mercado demandante para o produto, a atual escassez de oferta poderá gerar estímulos aos competidores do Brasil nesse mercado, fato que contribuiu na produção de distorções que afetaram o segmento em períodos passados. Credo que as mudanças climáticas introduzem ainda maiores incertezas quanto ao suprimento futuro, espera-se forte volatilidade nas cotações futuras no atual e próximo trimestre.

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: out. 2016.

Palavras-chave: mercado futuro de café, contratos futuros, Bolsa de Valores.

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

Liberado para publicação em: 11/10/2016