



Limitada Expectativa de Ganho no Mercado Futuro do Café¹

Em outubro de 2017, o mercado futuro de dólar negociado na B3 exibiu média das cotações semanais com tendência de alta. Houve, entre a primeira e a quarta semana do mês, majoração de 3,78% nas cotações (R\$3,17/US\$ para R\$3,29/US\$). Essa elevação, ainda que modesta, tem reflexos diretos sobre o mercado de café, pois a desvalorização do real incrementa a competitividade do produto frente aos concorrentes no mercado internacional, atraindo maior interesse dos compradores. Dependendo da intensidade desse movimento e das quantidades ofertadas no mercado físico pode haver pressão sobre as cotações, elevando-as e produzindo um novo patamar de equilíbrio entre paridade cambial e cotações do café (Figura 1).

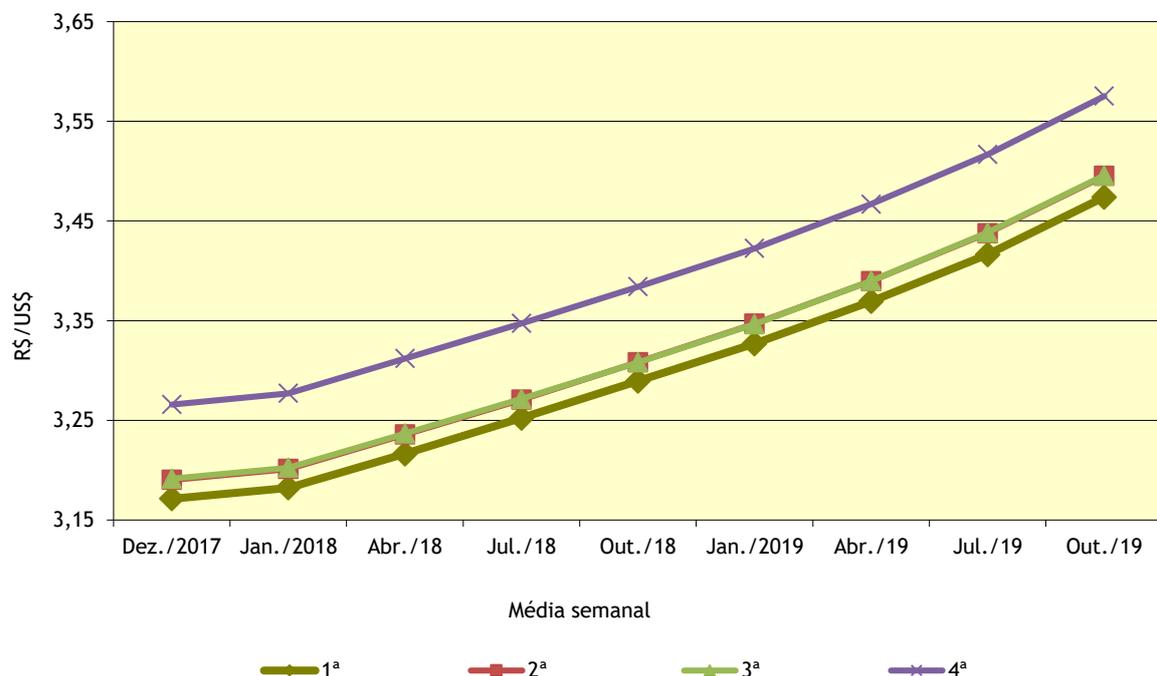


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Juros na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Outubro de 2017.

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/porta1/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: out. 2017.

A trajetória de queda sustentável das taxas de juros básicos da economia (SELIC), conduzidas pelos membros do Conselho de Política Monetária (COPOM), induz os agentes de mercado a explorarem outras oportunidades de valorização do capital, abrindo perspectivas favoráveis aos investimentos nos contratos futuros de *commodities*. As médias semanais das taxas de juros futuros negociados na B3. Aparentemente, pelo conteúdo das atas do COPOM, haverá mais cortes na taxa básica, fortalecendo a hipótese de maior interesse no mercado futuro de *commodities* (Figura 2).

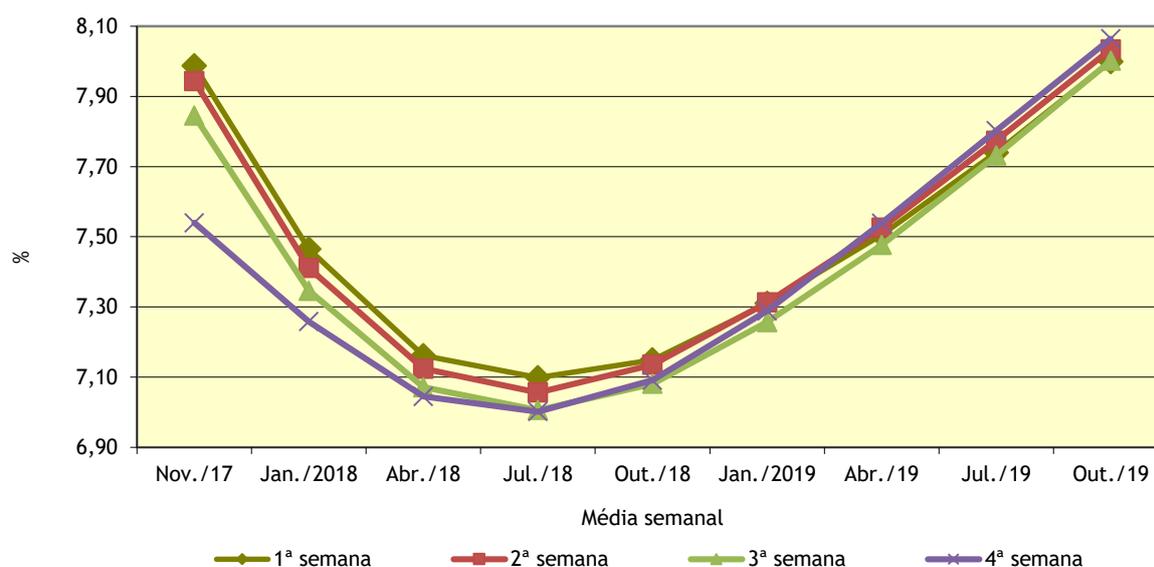


Figura 2 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na B3, Média Semanal, Outubro de 2017.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. São Paulo: B3/BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page>>. Acesso em: out. 2017.

Em outubro de 2017, o mercado de contratos futuros de café arábica negociados na Bolsa de Nova York não exibiu grandes oscilações, com ligeiro incremento das cotações semanais médias entre a primeira e a segunda semanas; seguida de baixa nas duas semanas seguintes do mês. A exuberante florada ocorrida nos cafezais brasileiros, em outubro, prenuncia safra de elevada monta, induzindo os investidores a se desfazer de contratos de café na expectativa de regularidade do fluxo de suprimento de produto para a indústria. Todavia, em contrapartida, sempre há alavancagem das cotações com a aproximação do inverno no Hemisfério Norte (Figura 3).

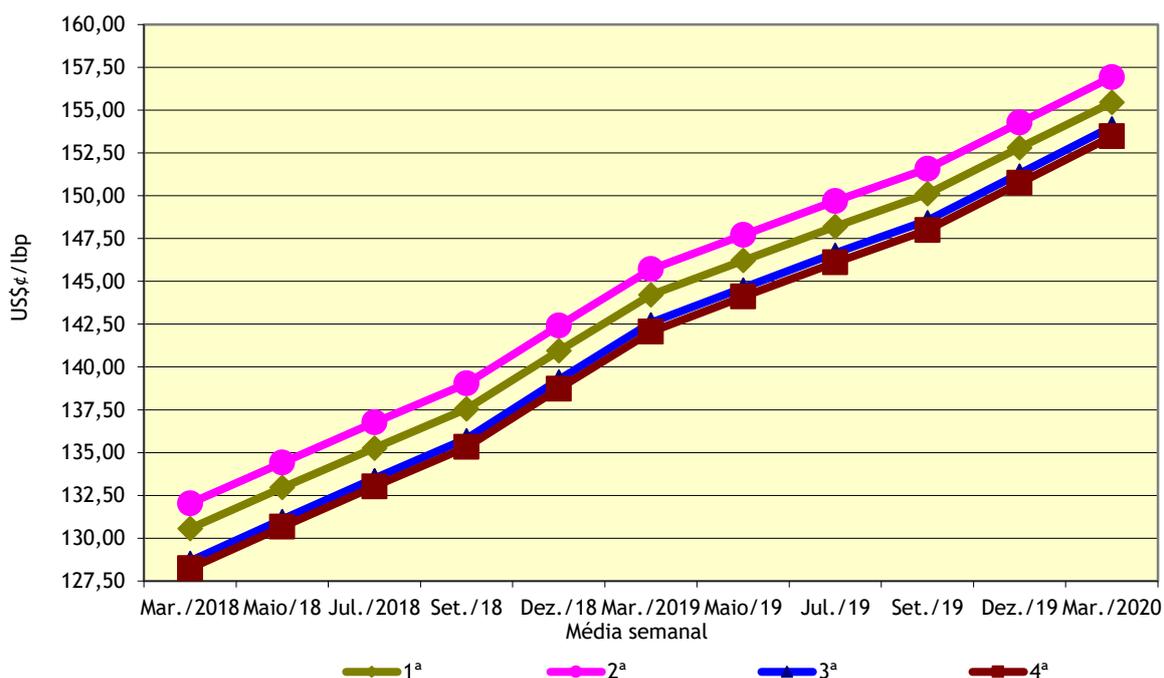


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Outubro de 2017.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Nova York: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: out. 2017.

A média das cotações semanais dos contratos negociados na última semana de outubro, para a posição de março de 2018, foi de US\$ 128,23/lbp. Efetuando-se as conversões para real por saca e utilizando-se a cotação futura registrada para a primeira semana de abril/2018 (R\$3,22/US\$), obtém-se R\$546,11/sc. Imputando-se deságio de 20% a essa cotação (somatório do diferencial do natural brasileiro para o Contrato C, juros, taxas de registro e impostos), chega-se a R\$436,89/sc. Cotejando-se essa cotação estimada com os preços praticados em outubro no mercado físico, do principal cinturão cafeicultor paulista (região de Franca), levantados pelo IEA/CATI que na média do mês registrou R\$440,70/sc., conclui-se que não houve margem especulativa suficiente nesse mês para a contração de *hedge* para o produto. A dificuldade de suprimento enfrentada por parte das torrefadoras em obter lotes com menos de 5% de broca tem pressionado as cotações no mercado interno.

No mercado londrino de café robusta, a tendência para as médias semanais das cotações exibiu persistente tendência de baixa. Aumento dos estoques mundiais e menor risco de arrefecimento no suprimento desse produto refletiram-se nas perspectivas menos otimistas dos investidores quanto às possibilidades de obtenção de vantagens financeiras na especulação com robusta (Figura 4).

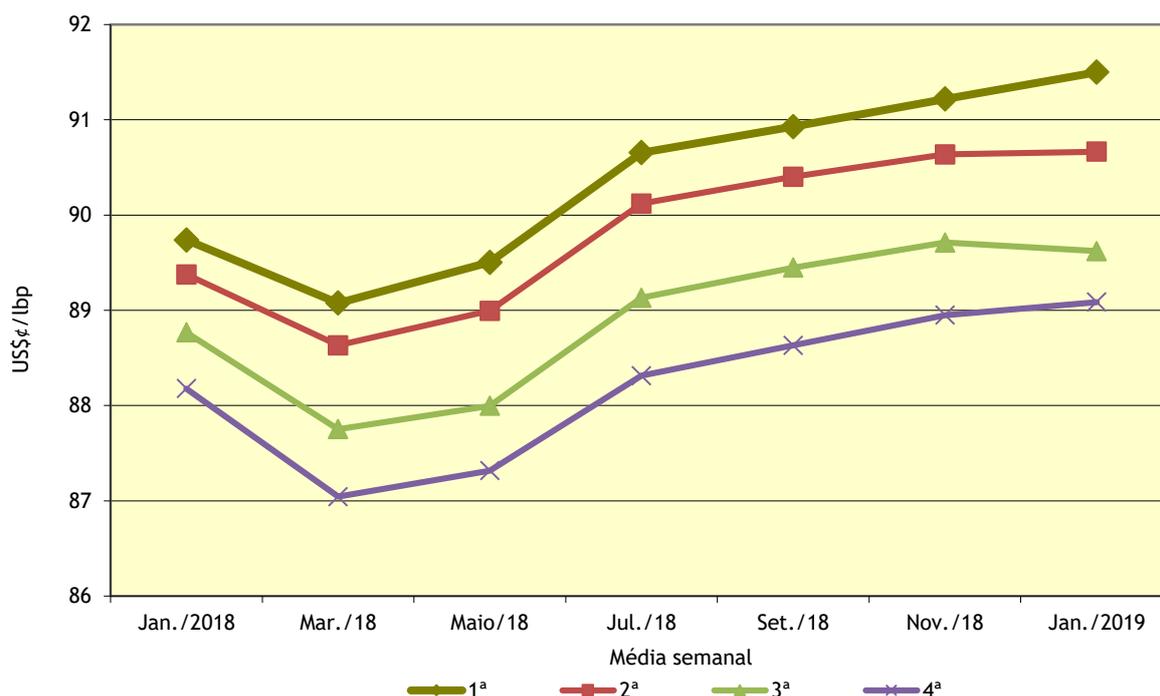


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Outubro de 2017.

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. 2017.

A quantidade de contratos semanais negociados pelos investidores posicionados nos Fundos e Grandes Investidores confirma a tendência de queda nas médias das cotações no mês, uma vez que a quantidade líquida pendeu sistematicamente para os vendidos. Curiosamente, até mesmo entre os Comerciais e Industriais, nas duas primeiras semanas também penderam para os vendidos. Efetivamente, no mercado futuro de café, na perspectiva dos investidores, as possibilidades de valorização do capital são baixas (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal do Número de Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Outubro de 2017

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	35.591	66.630	-31.039	86.963	96.115	-9.152
2ª	36.075	69.696	-33.621	87.909	93.686	-5.777
3ª	35.194	77.510	-42.316	97.567	96.104	1.463
4ª	35.863	82.830	-46.967	103.881	98.157	5.724
Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	43.330	8.554	34.776	13.358	7.943	5.415
2ª	45.459	10.963	34.496	13.092	8.189	4.903
3ª	47.466	13.156	34.310	15.829	9.286	6.543
4ª	47.697	13.740	33.957	16.210	8.924	7.286

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. 2017.

A recente alavancagem das cotações do petróleo pode se transmitir, parcialmente, para os mercados de *commodities*, uma vez que os preços são relativos. Para o caso do café, tanto arábica como robusta, a cada 10% de majoração nas cotações do barril de petróleo, 2% transferem-se para as do café.

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.

Palavras-chave: mercado futuro, cotações do café.

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

Liberado para publicação em: 13/11/2017