



Mercado Futuro do Café: cotações em compasso de espera¹

A partir da divulgação do resultado do crescimento econômico consolidado do terceiro trimestre, formou-se unanimidade entre os analistas de mercado e os pertencentes ao segmento empresarial de que a retomada da economia é sustentável e tem fôlego para se situar próxima de 1% em 2017, alcançando surpreendentes 4% na previsão da taxa anualizada de 2018. Tal retomada, no próximo ano, criará ambiente totalmente inusitado para a economia brasileira com crescimento do PIB acima do juro real (SELIC abaixo de 7% com inflação no patamar de 4%).

Tem sido destacado pela imprensa especializada o impacto da redução da taxa de juros para o estímulo ao investimento produtivo. Entretanto, relega-se elemento subjacente que consiste na diminuição da despesa financeira contabilizada no balanço das empresas, potencializando seus resultados. Tal fato fornecerá combustível para acelerar o ritmo da retomada seja ainda mais vigoroso. Essa propícia situação para o direcionamento do investimento financeiro nas ações das companhias contrasta com a relativa ausência de interesse por parte dos investidores atuantes na B3. Aparentemente, o impasse populista na Câmara dos Deputados em torno da reforma da previdência é o que tem mantido os investidores reticentes com as expectativas para com a economia brasileira.

A retomada demanda por importações de bens de capital consiste em forte indicativo da decisão empresarial de incrementar a produtividade nos sistemas de produção. Ainda assim, em 2017, o balanço do resultado cambial do comércio exterior brasileiro indica saldo acumulado acima dos US\$65 bilhões, um recorde.

O desempenho favorável da economia em geral deverá repercutir em impulsos adicionais para o agronegócio, uma vez que a maior parte dos gêneros nele produzidos destina-se ao abastecimento interno que se beneficia da recuperação do emprego (formal e informal).

Diante desses fatores macroeconômicos, o mercado futuro de dólar, negociado na B3, sinaliza ligeira desvalorização do real, quando se comparam os patamares da média das cotações futuras da primeira semana com a contabilizada na quinta semana do mês

(Figura 1). Tal movimento, sabidamente, desfavorece a valorização das *commodities* negociadas em bolsas de valores.

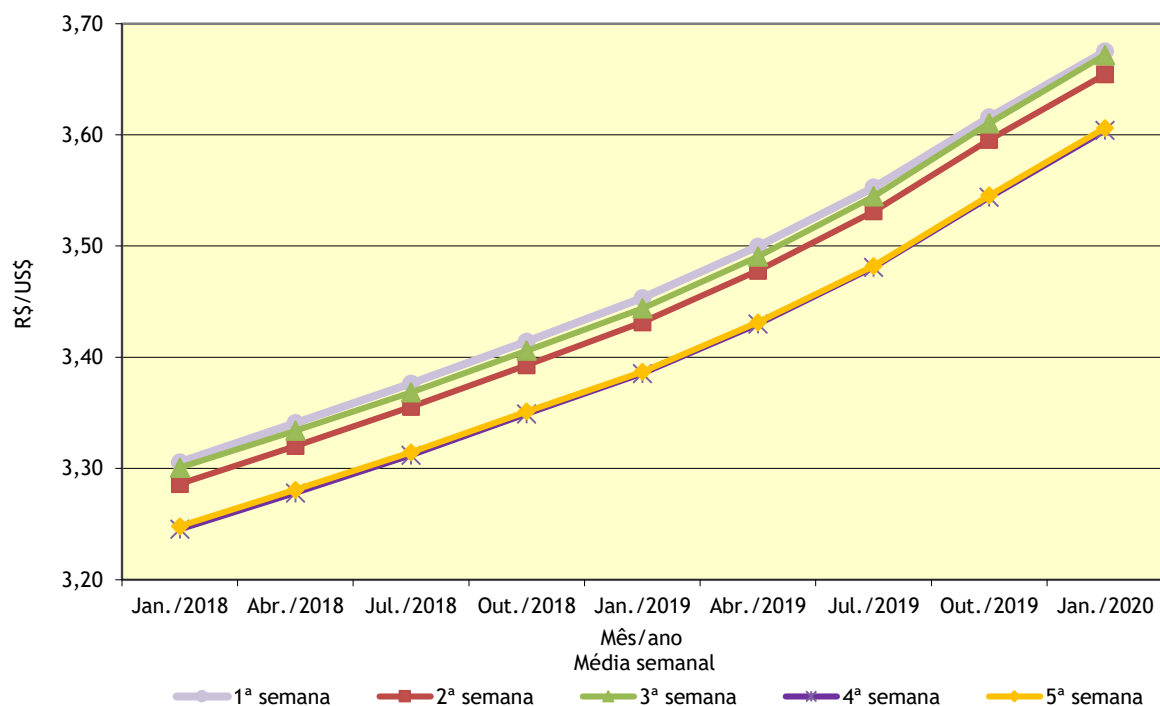


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na B3, Média Semanal, Novembro de 2017.

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/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page>>. Acesso em: nov. 2017.

A média semanal das cotações futuras dos contratos café arábica negociadas no mercado da Bolsa de Nova York, registrada em novembro, evidenciou ligeiras oscilações com mercado alavancado entre as primeira e terceira semanas, e ficou pressionado nas quarta e quinta semanas do mês. Em segunda posição (mar./2018), a média da primeira semana atingiu US\$ ϵ 128,37/lbp, declinando para US\$ ϵ 126,74/lbp na última semana do mês, ou seja, 0,79% de baixa no período (Figura 2). O incremento de 4,8% nas exportações mundiais de café (arábica de 7,9%) no ano cafeeiro (out./2016 a set./2017)² foi determinante para consolidação desse quadro de estabilidade para o mercado. Ademais, foi grande o impacto sobre o mercado das exuberantes floradas observadas nos principais cinturões brasileiros; associado ao bom regime de precipitações, foram os fatores responsáveis pela relativa manutenção das cotações nos atuais patamares.

Em novembro de 2017, no mercado físico paulista, a média dos preços recebidos pelos cafeicultores da região de Franca, registrada pelo levantamento diário do IEA em parceria com a CATI, foi de R\$444,91/sc. de 60 kg³. Cotejando-se esse preço com a cotação média da quinta semana em segunda posição (US\$ ϵ 126,74/lbp) e efetuadas as devidas conversões, imputando diferencial de 20% e ainda adotando a cotação futura do dólar em

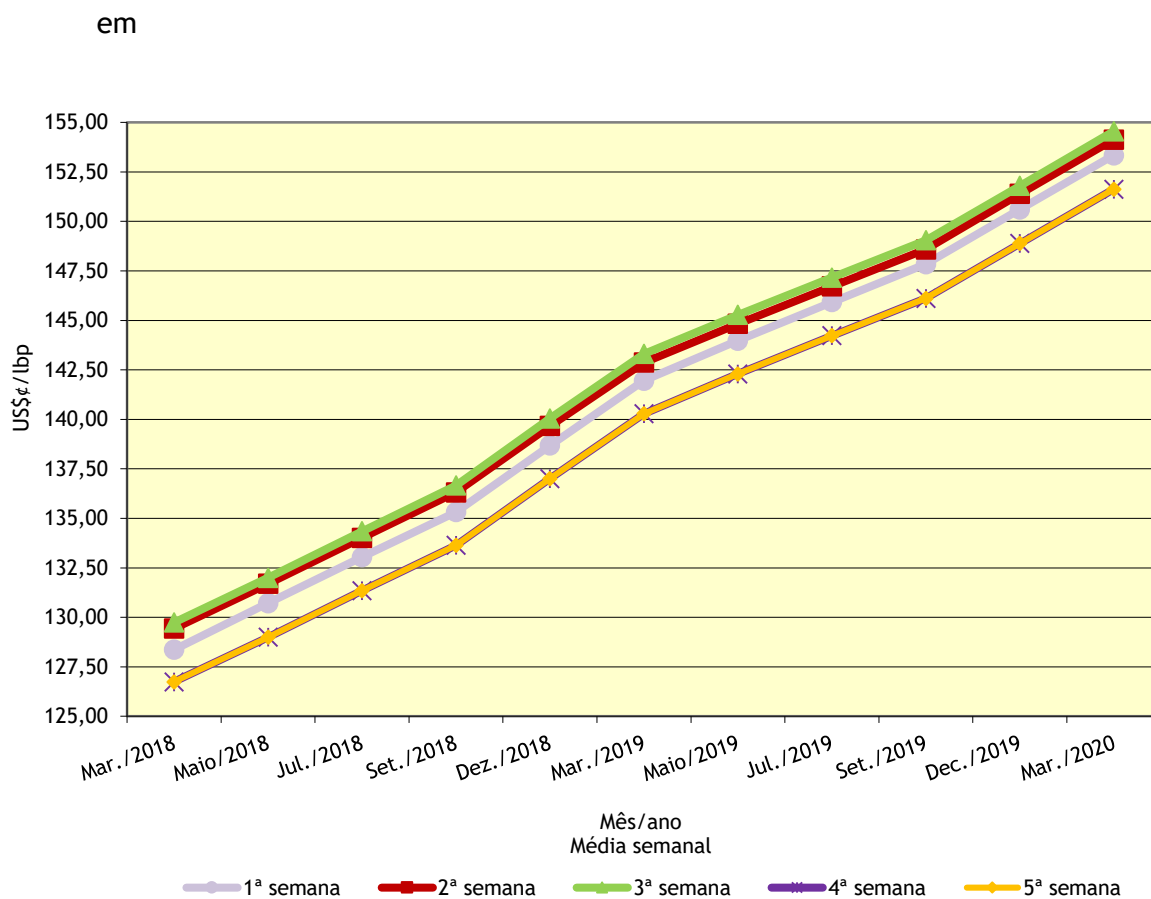


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Novembro de 2017.

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: nov. 2017.

US\$1,00 = R\$3,35 para maio de 2018, obtêm-se R\$449,27/sc., ou seja, vantagem de apenas R\$4,36/sc., montante, aparentemente, insuficiente para atrair os cafeicultores para adquirirem contratos futuros naquela bolsa.

Na Bolsa de Londres, em que são negociados os contratos futuros de café robusta, a média semanal das cotações de novembro exibiu tendência baixista ao longo do mês (Figura 3). Segundo o relatório de outubro da Organização Internacional do Café, as exportações totais de café robusta tiveram variação de apenas -0,2% entre outubro e setembro de 2016 e 2017, mantendo-se no patamar das 45 milhões de sacas no período⁴. A oferta brasileira de conilon deverá voltar a patamares que não eram observados há mais de três safras (entre 11 e 12 milhões de sacas).

Fundos e grandes investidores atuantes no mercado de café iniciaram sutil movimento de diminuição das posições vendidas, depois de quase registrar 49,5 mil contratos vendidos, apresentou recuo de 15% nesse montante, o que ainda está distante de refletir-se numa alavancagem das cotações (Tabela 1).

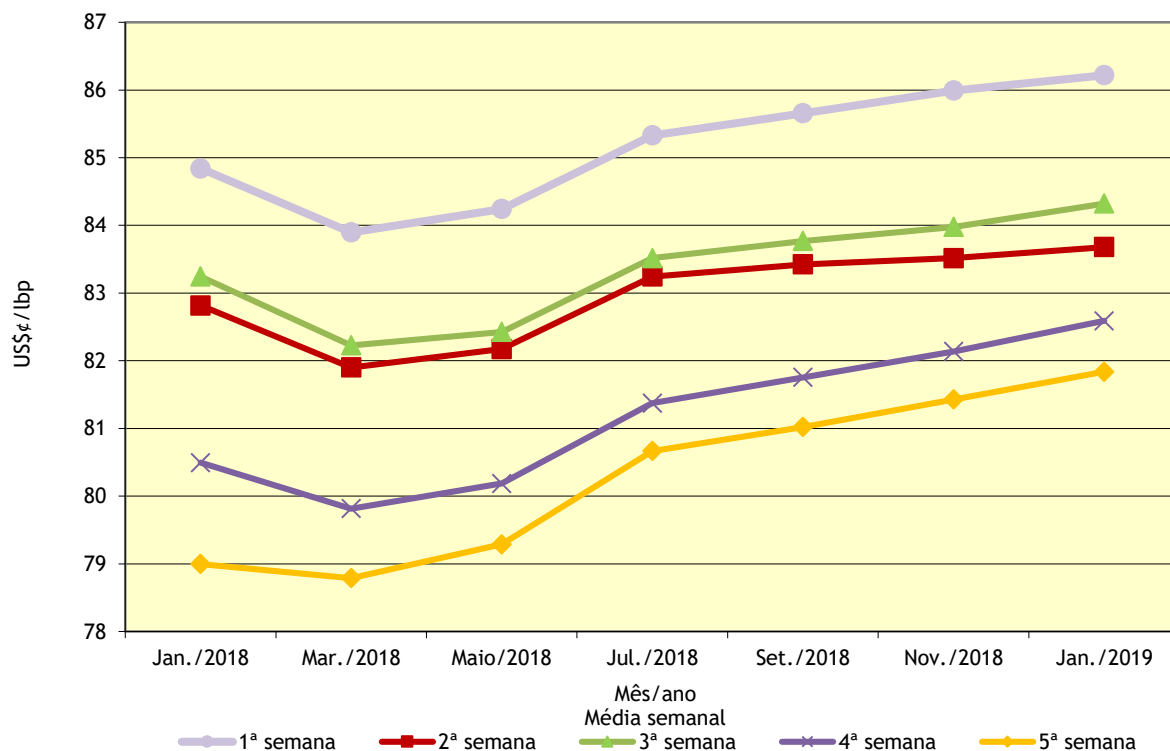


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Novembro de 2017.

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: nov. 2017.

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Novembro de 2017

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	37.979	84.448	-46.469	101.905	97.182	4.723
2ª	37.292	86.691	-49.399	102.964	93.816	9.148
3ª	36.404	83.003	-46.599	86.831	82.856	3.975
4ª	35.832	84.695	-48.863	79.792	75.327	4.465
5ª	36.252	78.114	-41.862	74.274	75.030	-756

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	47.838	14.114	33.724	16.331	8.308	8.023
2ª	45.797	12.671	33.126	16.003	8.877	7.126
3ª	46.135	9.479	36.656	14.464	8.496	5.968
4ª	42.875	4.493	38.382	14.222	8.206	6.016
5ª	42.256	4.673	37.583	12.909	7.876	5.033

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: nov. 2017.

Há hesitação quanto à possibilidade de ocorrência do fenômeno meteorológico La Niña, que produz estiagens prolongadas no período chuvoso no Centro-Sul do Brasil. Entre final de 2013 e 2014, quando prevaleceram as condições do La Niña, o impacto sobre a produção de arábica brasileiro foi severo, pois coincidiu com o período de enchimento dos frutos, um dos mais sensíveis na evolução fenológica da lavoura. Portanto, o mercado deverá se posicionar com maior volatilidade diante da probabilidade de ocorrência do La Niña.

¹O autor agradece 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.

²Relatório disponível em: ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO CAFÉ - OIC. **Relatório sobre o mercado de café:** outubro de 2017. Brasil: OIC. Disponível em: <<http://www.ico.org/documents/cy2017-18/cmr-1017-p.pdf>>. Acesso em: nov. 2017.

³Disponível para assinantes em: INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Banco de dados.** São Paulo: IEA/CATI. Disponível em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6>. Acesso em: nov. 2017.

⁴Op. cit. nota 3.

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

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

Liberado para publicação em: 07/12/2017