

v. 15, n. 9, setembro 2020

Estoques Minguando Pressionam Cotações Futuras do Café¹

Os gastos públicos destinados para o enfrentamento dos ônus surgidos com a pandemia (R\$511 bilhões em 2020)² têm atingido patamares que começam a preocupar os investidores privados. Com a sedução, de caráter populista, que tais políticas têm suscitado, surge desconfiança com o compromisso de manter a saúde fiscal do Estado, associado a diversas pressões ministeriais para que se rompa com o chamado de teto dos gastos (limite legal das despesas orçamentárias). Para manter esse ritmo de despesas públicas, serão acentuados os cortes nos investimentos e as pressões pela majoração dos impostos, elementos que represam as decisões privadas de investimento. Nesse contexto de aumento da incerteza, a alavancagem do câmbio com depreciação do real é um resultado esperado. Em agosto, a média semanal da PTAX exibiu desvalorização do real de 4,31% (Figura 1).

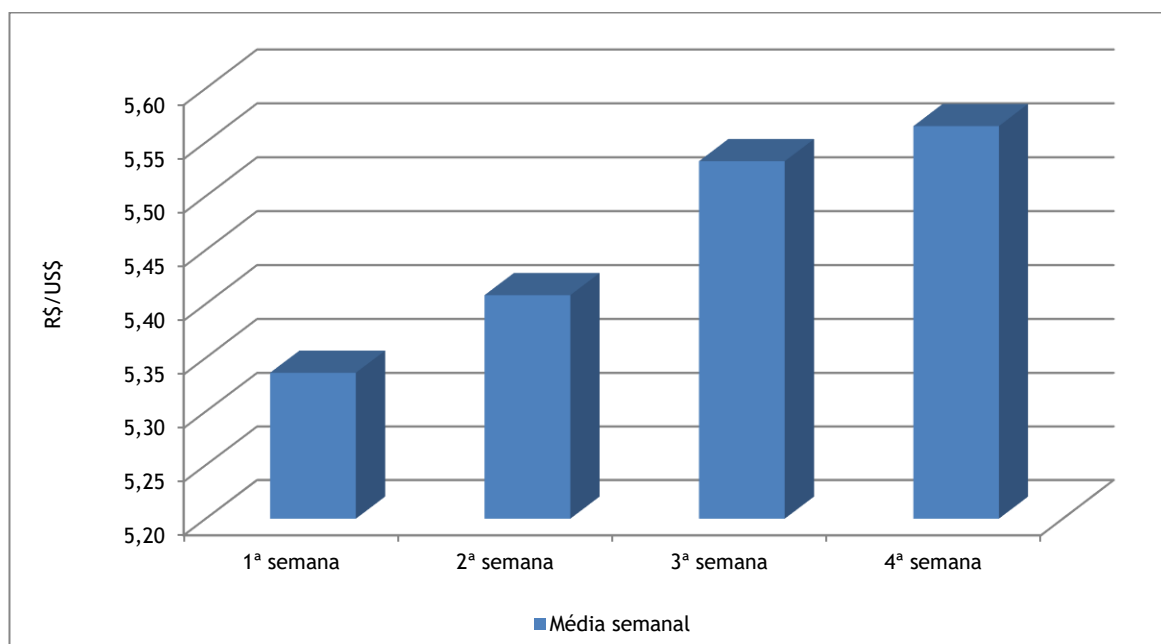


Figura 1 - Média Semanal das Cotações do Dólar (Compra e Venda), Agosto de 2020.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Banco de dados. Brasília: BCB, 2020. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 30 ago. 2020.

No mercado brasileiro as oscilações cambiais são, normalmente, acompanhadas da variação na cotação das *commodities* negociadas em bolsa de mercadorias. Em razão desse fenômeno, as cotações do arábica foram pressionadas a partir da segunda quinzena do mês, marcando em agosto (segunda posição de dezembro, na média da quarta semana do mês) US\$122,78/lbp, ou seja, incremento nas cotações frente à média da primeira semana do mês de 1,53% (Figura 2).

Adicionalmente, a manutenção por parte da autoridade monetária estadunidense de juros próximos de zero incentiva os investidores do mercado cambial a se desfazerem das opções em dólar, buscando refúgio nas *commodities* (ouro exibe cotações recorde histórico).

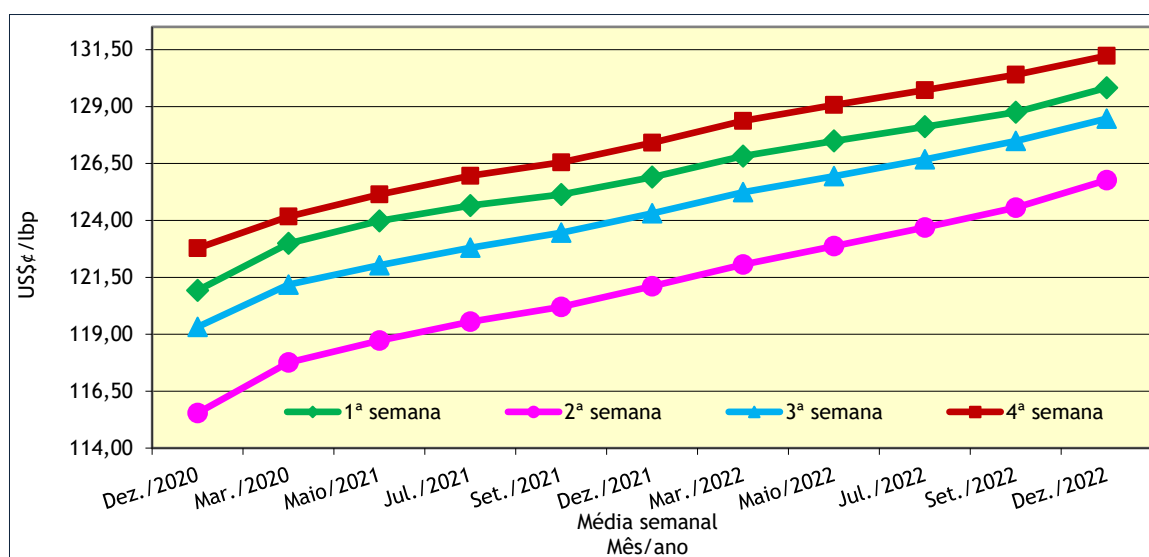


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Agosto de 2020.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2020. Disponível em <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: ago. 2020.

Dois outros componentes contribuíram para a alavancagem das cotações no mercado futuro de café arábica: a) continuada queda dos estoques americanos certificados que registraram o menor volume nos últimos 24 meses; e b) redução de 4,8% na produção vietnamita³.

A média dos preços recebidos pelos cafeicultores paulistas na região de Franca, Estado de São Paulo, em agosto de 2020 foi de R\$577,49/sc.⁴, com valorização do produto ao longo do mês de 15,09%. Esse preço médio representa, ao dólar médio de R\$5,46/US\$, o valor de US\$105,77/sc. ou, após efetuadas as devidas conversões, US\$139,90/lbp. Cotejando essa cotação com aquela destacada para quarta semana do mês, em segunda posição, e descontados 20% relativos ao diferencial, taxas e emolumentos, constata-se que existe potencial para extração de vantagem financeira para os cafeicultores que contrataram *hedge* no mercado futuro.

As cotações futuras no mercado de café robusta transacionado na Bolsa de Londres acompanharam o movimento observado para o caso do arábica, com alavancagem das cotações a partir da segunda quinzena do mês, exibindo incremento de 3,98% entre a média da primeira semana e da quarta semana em segunda posição (novembro de 2020) (Figura 3).

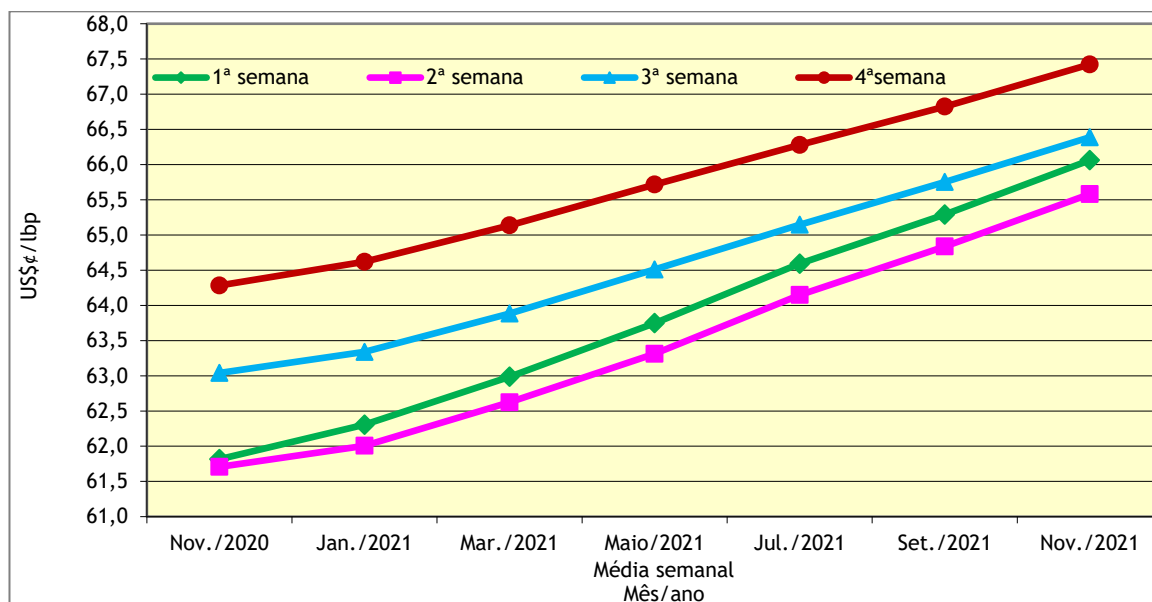


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Agosto de 2020.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2020. Disponível em <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: jun. 2020.

Em julho de 2020, o Brasil, embarcou 2,96 milhões de sacas, representando o segundo melhor mês de julho na história das exportações de café⁵ (Tabela 1). No período de janeiro a julho de 2020, comparativamente ao mesmo período do ano anterior, o conilon registrou incremento de 16,45% nos embarques, totalizando 2,58 milhões de sacas.

Tabela 1 - Quantidade e Valor dos Embarques Brasileiros de Café, Janeiro a Julho de 2019 e 2020

Período	Conilon	Arábica	Industrializado ¹	Total
Quantidade (sc.)				
Jan.-jul./2019	2.213.689	18.980.388	2.329.805	23.523.882
Jan.-jul./2020	2.577.933	17.987.664	2.363.027	22.942.451
Var. %	16,45	-5,23	1,42	-2,47
Valor (US\$ 1.000,00)				
Jan.-jul./2019	190.381	2.436.098	346.814	2.973.293
Jan.-jul./2020	198.524	2.437.636	321.820	2.957.980
Var. %	4,28	0,06	-7,21	-0,51

¹Industrializado: torrado, torrado e moído, e solúvel.

Fonte: Elaborada a partir de dados do CONSELHO DE EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL. Consumo mundial. São Paulo: CECAFÉ, 2020. Disponível em: <http://cecafe.com.br>. Acesso em: ago. 2020.

Em agosto, os fundos e grandes investidores do mercado de café arábica, em Nova York, mais compraram do que venderam contratos de café no mercado futuro, resultando em posição líquida positiva crescente, semana após semana do mês (Tabela 2). Aparentemente, o jogo no mercado se modificou para o monitoramento da safra 2020/21 (ciclo de baixa no Brasil), antecipando altas que normalmente ocorrem no último trimestre do corrente ano e primeiro do ano seguinte. Ademais, o excesso de liquidez internacional (injeção monetária para mitigar os efeitos da pandemia), tem contribuído para alavancar as cotações das *commodities* em geral, pois nesse mercado os investidores encontram a proteção necessária para preservação de seu patrimônio.

Tabela 2 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Agosto de 2020

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	35.421	22.628	12.793	119.410	186.148	-66.738
2 ^a	34.303	21.293	13.010	116.650	189.057	-72.407
3 ^a	35.784	19.258	16.526	107.527	187.293	-79.766
4 ^a	39.439	17.221	22.218	104.259	189.740	-85.481

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	69.481	18.627	50.854	14.117	11.027	3.090
2 ^a	67.506	12.395	55.111	15.741	11.456	4.285
3 ^a	70.263	11.692	58.571	14.682	10.012	4.670
4 ^a	71.198	12.223	58.975	13.913	9.625	4.288

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, 2020. Disponível em: <http://www.cftc.gov/>. Acesso em: ago. 2020.

A manutenção do patamar de consumo em nível positivo apesar da crise pandêmica surpreende os analistas desse mercado. Variações positivas de dois dígitos foram relatadas nos principais mercados consumidores da bebida. Tal constatação causou, inclusive, reversão do patamar de *superavit* dos estoques finais por parte da OIC⁶. Essa revisão das estatísticas globais, sem dúvida, contribui para um cenário mais otimista para os preços, reconhecendo sobretudo que a safra brasileira de 2020/21 será de ciclo de baixa.

No horizonte próximo, a entrada da safra dos lavados centrais e colombianos pode ser um elemento baixista no mercado, assim como o pagamento da florada no Brasil (que foi antecipada com as recentes chuvas ocorridas em agosto). Outro elemento de risco para o mercado de *commodities* consiste no resultado das eleições estadunidenses que ocorrerão em novembro próximo. Esses elementos são capazes de modificar a tendência de preços alavancados, sendo, portanto, boas as expectativas de manutenção de alta para os preços. A safra 2019/20 foi um marco na história econômica do café brasileiro, reunindo portentosa colheita, qualidade excepcional e preços remuneradores

para os cafeicultores com patamar médio de produtividade (entre 25 sc./ha e 30 sc./ha). Essa capitalização dos produtores se refletirá nas estimativas de safra que chegarão, possivelmente, com números mais otimistas assim que as floradas surgirem.

¹O autor agradece o trabalho de sistematização do banco de dados econômicos conduzido por Paulo Sérgio Caldeira Franco, Agente de Apoio à Pesquisa Científica e Tecnológica do IEA.

²CUCOLO, E.; QUEIROLO, G. Limite de despesas impõe disciplina fiscal. *Folha de São Paulo*, São Paulo, p. A20, 30 ago. 2020.

³ALBUQUERQUE, N.; PRESSINOTT, F. Commodities: Queda de estoques americanos eleva preço do café em NY. *Valor Econômico*, São Paulo, 31 ago. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/agronegocios/noticia/2020/08/31/commodities-queda-de-estoques-americanos-eleva-preco-do-cafe-em-ny.ghtml>. Acesso em: ago. 2020.

⁴INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. **Preços médios diários recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2020. Disponível em: http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6. Acesso em: 6 jul. 2020.

⁵VEGRO, C. L. R. Café: qvo vadis covid 19. *Rede Social do Café*, São Paulo, 25 ago. 2020. Disponível em: http://www.redepeabirus.com.br/redes/form/post?topico_id=86643. Acesso em: ago. 2020.

⁶Op. cit. nota 5

Palavras-chave: mercado futuro, bolsa de mercadorias, cotações do café.

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

Liberado para publicação em: 09/09/2020

COMO CITAR ESTE ARTIGO

VEGRO, C. L. R. Estoques Minguando Pressionam Cotações Futuras do Café. *Análises e Indicadores do Agronegócio*, São Paulo, v. 15, n. 9, set. 2020. Disponível em: [colocar o link do artigo](#). Acesso em: [dd mmm. aaaa](#).