



Risco de Novo Distúrbio Climático no Brasil Preocupa Investidores do Mercado de Café¹

As intervenções da autoridade monetária brasileira no mercado de câmbio não têm sido capazes de impedir que os investidores projetem cenário de desvalorização do real. As operações envolvendo o mercado futuro de dólar na BMF&BOVESPA estiveram pressionadas, com médias semanais sempre mudando de patamar. A crise fiscal do governo central e de diversos estados da federação, associada a provável perda do grau de investimento concedido pelas agências internacionais de análise de risco e a crise de governabilidade, forma ambiente favorável para a valorização da riqueza por meio da compra de cotações futuras de dinheiro, acrescentando mais instabilidade para os mercados e para a economia real (Figura 1).

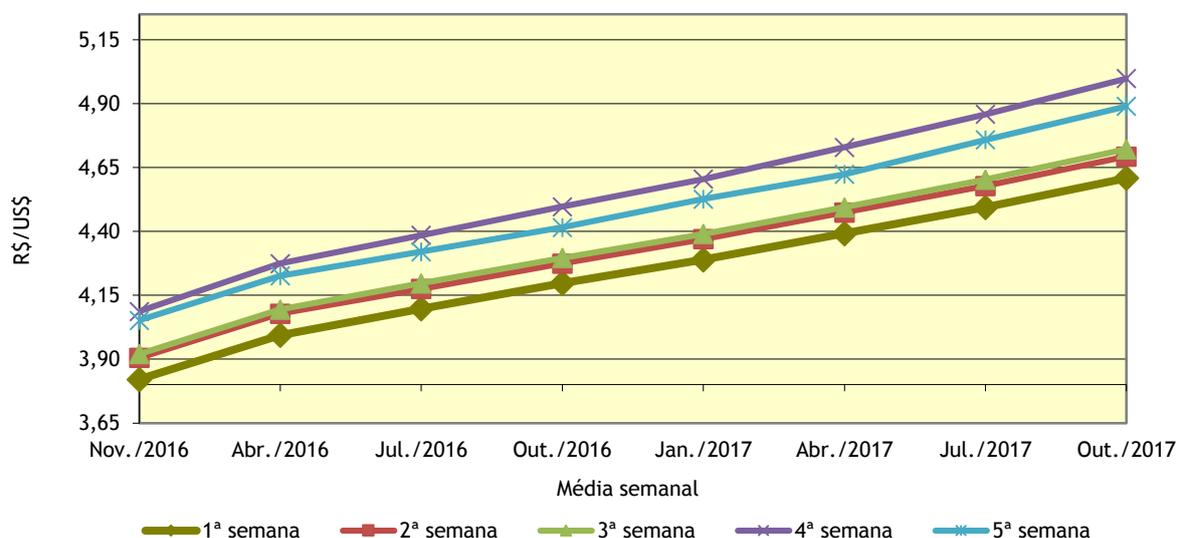


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-BOVESPA, Média Semanal, Setembro de 2015.

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%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=D11>>. Acesso em: out. 2015.

Vários indicadores exibem desaceleração profunda da economia brasileira. Vendas no varejo, encomendas de papelão ondulado, movimento de veículos de carga nas rodovias

pedagiadas, todos esses fatores sem exceção apontam para reduções percentuais. Aparentemente, o modelo de crescimento por via do estímulo ao consumo, associado ao crédito às famílias (endividamento), esgotou-se e ainda não encontrou forma alternativa de geração de crescimento que possa substituir o anterior.

A média das cotações semanais do café arábica na Bolsa de Nova York exibiu tendência de baixa nas quatro primeiras semanas, revertendo para alta na última semana do mês. Aparentemente, preocupações dos investidores com relação aos efeitos do El Niño sobre os principais cinturões produtores do mundo podem ter sido o gatilho para essa reversão das expectativas para a formação dos preços (Figura 2).

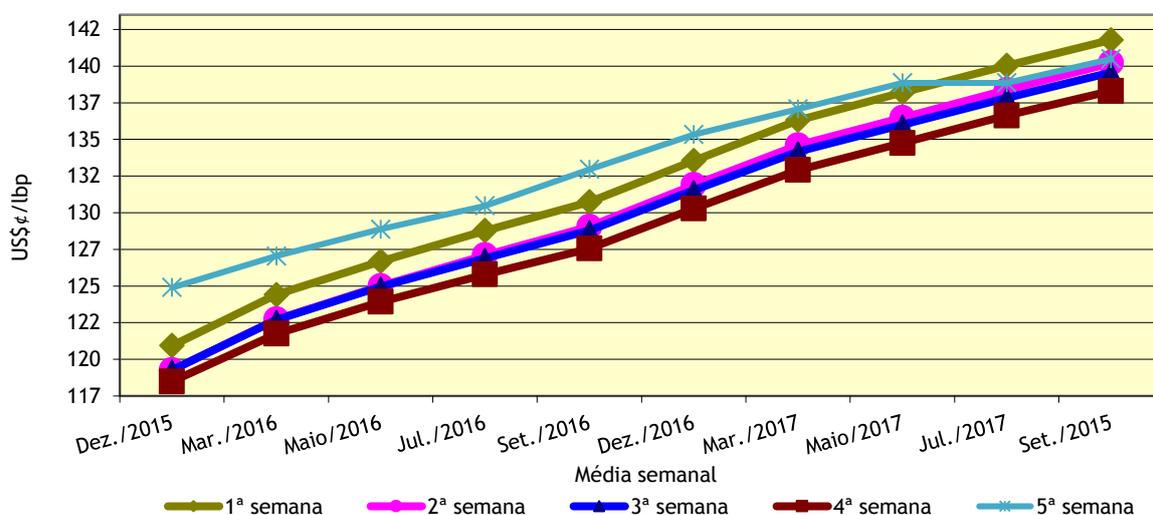


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Setembro de 2015.

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. 2015.

Para a segunda posição de março de 2016, a média das cotações na quarta semana foi negociada a US\$ 121,24/lbp, elevando-se na quinta semana do mês para US\$ 126,54/lbp, ou seja, 4,37% de incremento. A partir de outubro, espera-se mais volatilidade para as cotações, pois adentra-se o período de entressafra brasileira. No acumulado dos nove primeiros meses do ano, os embarques de café exibem redução de apenas 0,6%².

Para o cafeicultor paulista, as cotações foram bastante instáveis. Na praça de Franca, Estado de São Paulo, em setembro de 2015, o preço médio praticado foi de R\$458,79/sc. para a bebida dura tipo 6³. Entretanto, os preços diários oscilaram entre o máximo de R\$498,27/sc. e o mínimo de R\$420,11/sc. no mês, indicando mercado muito volátil para o produto.

Para precaver-se do risco de preços devido à volatilidade das cotações, os cafeicultores empregam a contratação de *hedge*. No mercado futuro, com base na média das

cotações da quinta semana para a posição de março de 2016 (US\$ 126,54/lbp para o café e US\$1=R\$3,99 para o câmbio) dos contratos negociados em setembro de 2015 em Nova York (assumindo 20% de deságio para o natural brasileiro), a conversão resultaria em R\$533,81/sc., ou seja, vantagem de R\$75,02/sc. frente a média dos preços recebidos no mês pelos cafeicultores francanos.

Na Bolsa de Londres, a média semanal das cotações do robusta recuaram nas primeiras quatro semanas do mês, exibindo ligeira recuperação na última. Na posição de novembro de 2015, por exemplo, registrou-se média de US\$ 71,02 (ou US\$93,86/sc.) (Figura 3).

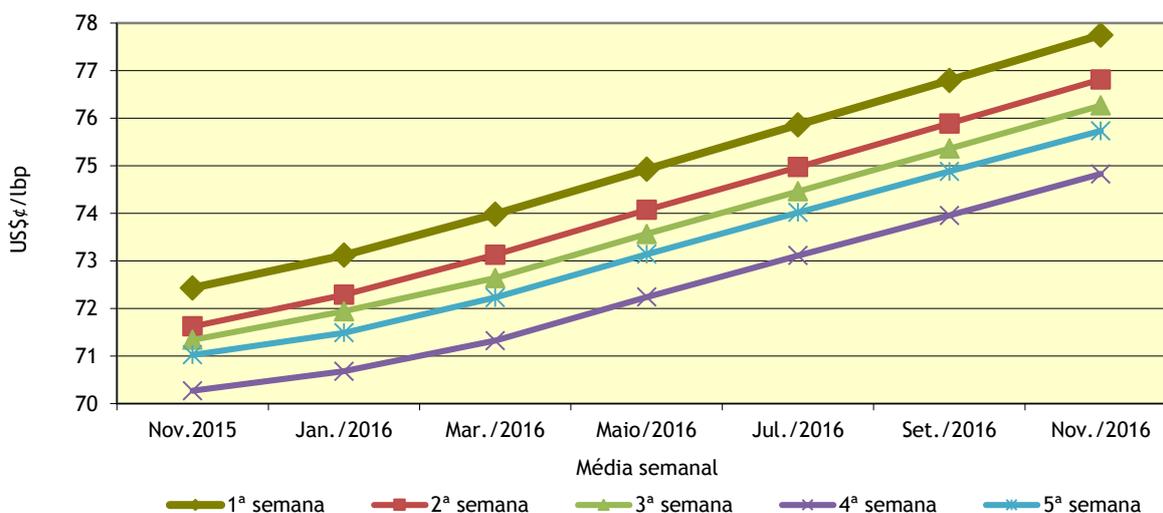


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Setembro de 2015

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: out. 2015.

A decretação de estado de emergência hídrica com a suspensão da irrigação para agricultura no norte do Espírito Santo poderá afetar a safra 2016/17 do conilon no Estado. Muitos municípios do norte capixaba têm suas reservas hídricas esgotadas ou em condições apenas de sustentar o abastecimento urbano. Esse fato associado ao forte ritmo de embarques do produto (contabilizado em 394 mil sc. em setembro) poderão afetar o suprimento interno, que é fortemente demandante do produto na composição dos *blends*.

Em setembro, o mercado pendeu para o movimento de vendas entre fundos e grandes investidores com resultado líquido em torno dos 30 mil contratos. Os investidores atentaram-se aos cenários preparados por empresas *traders*, que apontam para balanço muito ajustado entre oferta e demanda (dependendo das condições climáticas). A publicação de relatório de importante *trader*, revendo suas estimativas para a corrente safra brasileira, impulsionou reversão da posição majoritariamente vendida, entre comerciais e indústrias, para compra a futuro. De fato, não há grandes certezas quanto a disponibilidades de

estoques de café no mundo para suportar mais um ano de distúrbio climático incidente nos principais cinturões produtores, especialmente, no Brasil e no Vietnã (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Setembro de 2015

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	28.657	53.375	-24.718	83.964	87.277	-3.313
2ª	28.572	57.563	-28.991	92.112	89.424	2.688
3ª	29.886	61.856	-31.970	94.517	91.308	3.209
4ª	30.034	63.362	-33.328	97.527	93.223	4.304
5ª	30.972	60.012	-29.040	98.942	98.719	223

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	31.957	6.161	25.796	13.502	11.267	2.235
2ª	30.275	6.662	23.613	11.008	8.318	2.690
3ª	32.485	6.781	25.704	12.791	9.734	3.057
4ª	32.055	6.895	25.160	13.398	9.535	3.863
5ª	32.388	6.700	25.688	12.275	9.146	3.129

Fonte: Elaborada pelo autor a partir do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: out. 2015.

Há vários anos o mercado opera dentro do conceito de *just-in-time*. Restrições na oferta de qualquer das possíveis origens do produto podem trazer consequências drásticas aos industriais e consumidores finais da bebida. A entressafra brasileira poderá ser um indício do que o mercado deve esperar para a temporada 2016/17.

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.

²CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. Banco de dados. São Paulo: CECAFÉ. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br/>>. Acesso em: out. 2015.

³INSITUTTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. Banco de dados. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iaea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: out. 2015.

Palavras-chave: cotações futuras, mercado de café.

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

Liberado para publicação em: 03/11/2015