



Mercado Futuro do Café: tênue alavancagem cambial da cotações¹

Após a decisão do Federal Reserve de elevar as taxas de juros de longo prazo dos *TBond's* estadunidenses, seguiu-se escalada de valorização do dólar em âmbito global. Países com maiores constrangimentos fiscais e/ou de balança de pagamentos foram os impactados pela desvalorização de suas moedas, culminando com o pedido de socorro financeiro da autoridade argentina ao FMI. O Brasil, ainda longe da situação fiscal portenha, exhibe fortes incertezas com progressivo incremento da dívida pública e *deficits* fiscais de expressiva magnitude. Assim, em maio de 2018, houve expressiva desvalorização do real, amplificando o movimento dos investidores nos contratos futuros negociados na B3 (Figura 1).

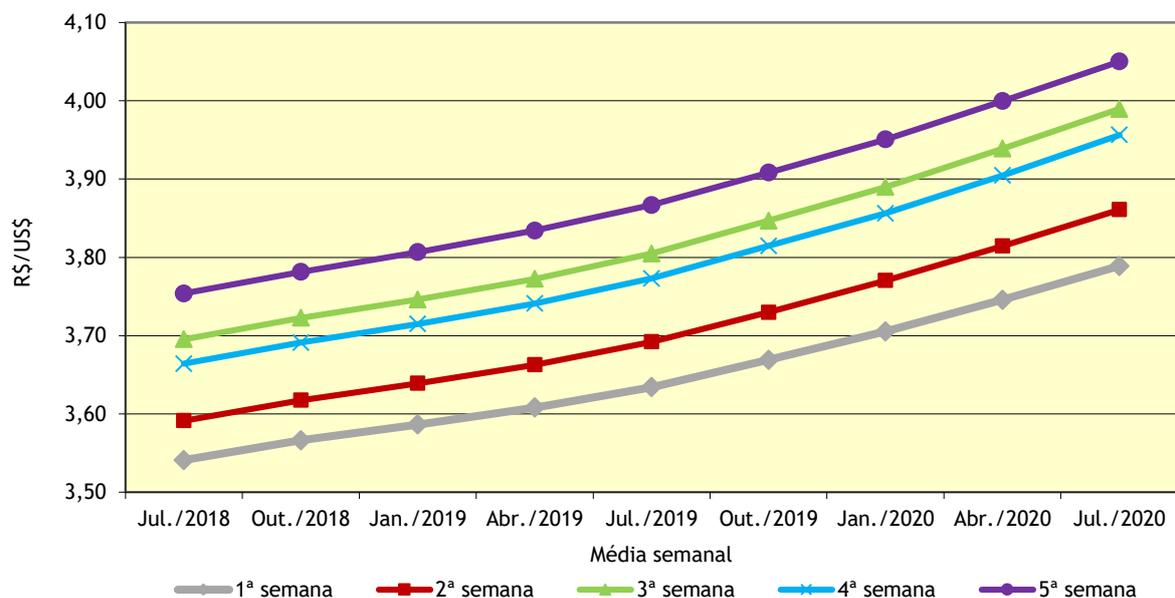


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na B3, Média Semanal, Maio de 2018.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos da BM&FBOVESPA/CETIP - B3. Banco de dados. São Paulo: B3. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page>>. Acesso em: jun. 2018.

A oferta de títulos futuros em dólar, por parte do Banco Central, não foi capaz de deter a alta da moeda no mercado que manteve tendência de valorização. Ainda que o país conte com expressiva reserva, a desconfiança por parte dos investidores do mercado,

de que o governo se encontra esgarçado e enviesado por orientações de cunho populista (tabelamento de fretes e mudança no modelo de precificação dos combustíveis), fatalmente trará consequências nefastas para a economia já em situação de beirada de abismo.

Em contrapartida, ao menos no curto prazo, os exportadores de *commodities* são os maiores beneficiários dessa acentuação da desvalorização cambial. O ganho de competitividade frente aos principais concorrentes internacionais pode permitir a consolidação e expansão da presença de produtos brasileiros nas carteiras de compras dos importadores. No caso do café verde brasileiro, tomando-se em conta essa safra ser ciclo de alta, demanda internacional firme para o produto pode dar sustentação aos preços em real, embora não os alavanque demasiadamente em dólar, pois se prevê recomposição dos estoques.

As cotações do mercado futuro de café arábica registradas na Bolsa de Nova York contabilizadas, em maio de 2018, refletem parcialmente a intensidade do movimento de desvalorização cambial brasileiro. Entre as primeira e terceira semanas do mês, as médias das cotações futuras semanais exibiam baixa consistente. Na posição de dezembro de 2018, por exemplo, declinaram de US\$129,61/¢lbp para US\$123,33/¢lbp, ou seja, declínio de 4,84% no período. Na média das cotações futuras registradas na quinta semana de maio de US\$127,48/¢lbp, constata-se incremento de 3,36%, indicando, aparentemente, que a desvalorização cambial ocorrida na segunda quinzena do mês refletiu-se no mercado futuro da Bolsa (Figura 2).

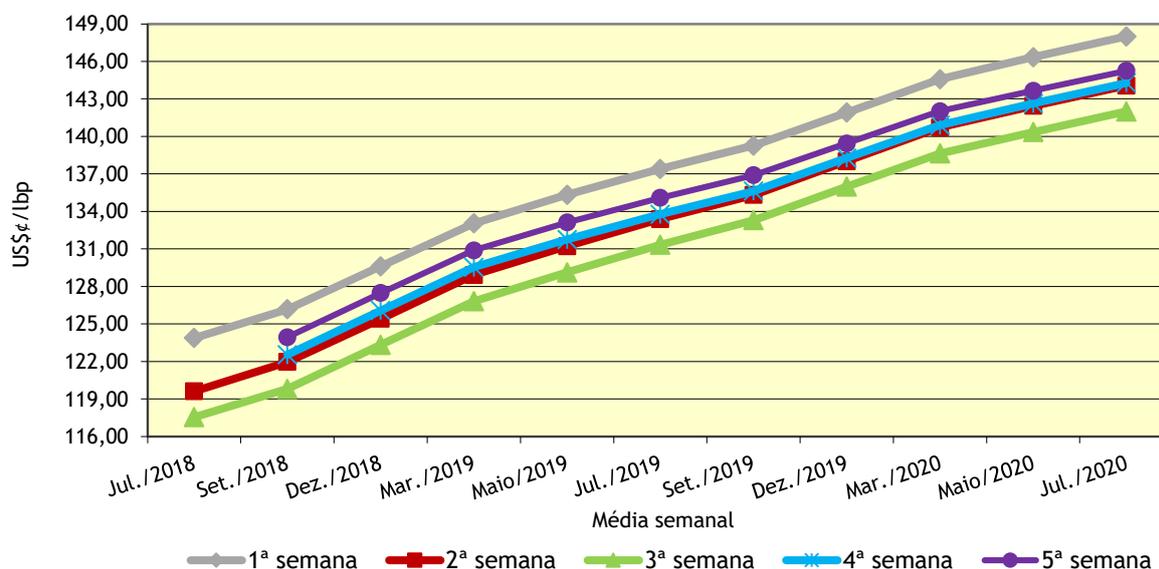


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Maio de 2018.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos 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: jun. 2018.

No mercado físico do principal cinturão produtor de arábica em São Paulo, região de Franca, os cafeicultores receberam na média do mês de maio R\$445,14/sc. pelo tipo 6 bebida dura². Comparando-se esse preço com a média da cotação futura em segunda posição (quinta semana de setembro) de US\$123,94/¢lbp e após efetuadas as devidas conversões a dólar futuro de R\$3,57/US\$, registrado na B3 na última semana de maio, e descontados 20% de diferencial e outras despesas, obtêm-se R\$468,20/sc., acrescentando-se algo como R\$23,00/sc. na contratação de *hedge*, ou seja, aproximadamente 5% de vantagem econômica frente à comercialização no físico. Tendo em vista o acentuado declínio da SELIC e o baixo retorno para as aplicações financeiras, ganho de 5% em período de 120 dias pode ser um atrativo relevante para que ocorra maior número de operações contratadas.

No mercado futuro de robusta da Bolsa de Londres exibiu médias semanais para as cotações futuras muito aderentes às registradas para o arábica em Nova York, ou seja, queda nas cotações médias entre as primeira e terceira semanas do mês e incremento na quarta. Na última semana do mês, o robusta voltou a cair, destoando do arábica que se manteve em ligeira alta. A massa de ar polar que atingiu os cinturões cafeeiros de arábica no Brasil, ocorrido na terceira semana do mês, sustentou ligeira alavancagem para suas cotações (Figura 3).

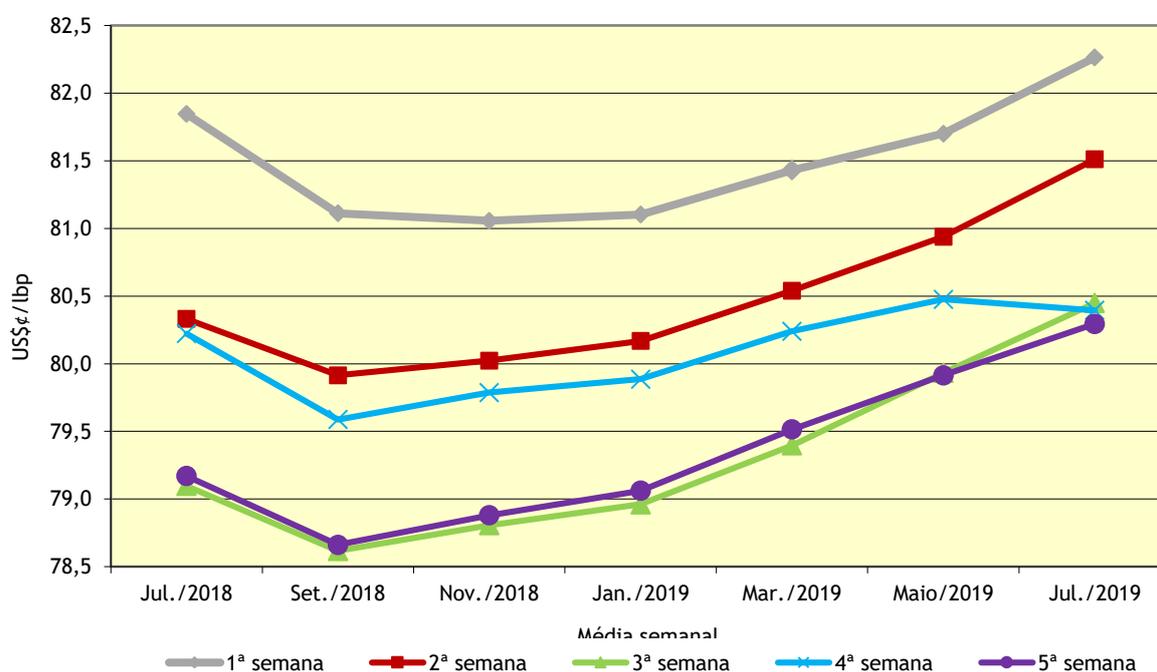


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Maio de 2018.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Londres: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: jun. 2018.

A recuperação da safra de conilon no Brasil, confirmada pelos órgãos oficiais de estatísticas agrícolas (CONAB e IBGE), já prevista pela maior parte dos investidores privados, foi fator que imprimiu tendência de baixa para a média das cotações.

A sinalização que o mercado não deve encontrar constrangimentos no fluxo de suprimento é atestado pela prevalência da posição vendida entre os fundos e grandes investidores. Ao longo do mês, a posição líquida vendida girava em torno de 45 mil contratos, ou seja, são restritas no curto prazo, pela interpretação dos investidores desse mercado, possibilidades de valorização do produto e, em consequência, de ganho financeiro na especulação (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Maio de 2018

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	48.253	93.738	-45.485	111.264	107.798	3.466
2ª	42.783	84.568	-41.785	106.173	107.586	-1.413
3ª	43.431	93.166	-49.735	110.836	104.723	6.113
4ª	45.313	92.023	-46.710	112.512	108.995	3.517
5ª	44.543	89.774	-45.231	112.994	110.573	2.421

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	47.032	11.393	35.639	15.362	8.983	6.379
2ª	44.831	8.941	35.890	16.073	8.765	7.308
3ª	46.313	11.618	34.695	17.800	8.873	8.927
4ª	47.037	12.735	34.302	18.028	9.138	8.890
5ª	52.007	17.449	34.558	17.454	9.203	8.251

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Database. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: jun. 2018.

Em junho inicia-se o inverno no Hemisfério Sul. A especulação em torno do potencial de danos às lavouras tende a predominar nas apostas dos investidores. Caso o rigor do inverno se mantenha nos mesmos moldes dos anos anteriores, reação para as cotações somente devem ser esperadas a partir de outubro, quando começam a se formar as expectativas para a próxima safra.

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.

²Disponível 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: jun. 2018.

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

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

Liberado para publicação em: 08/06/2018