



Queda continuada nas Cotações: até quando?¹

Em julho de 2018, os investidores no mercado de futuros de câmbio da B3 revisaram suas expectativas para a paridade do real x dólar promovendo depreciação no valor dessa última moeda. Vários elementos compuseram essa revisão na até então pressão vigente sobre o real como: a) consolidação de perspectivas mais favoráveis para o cenário político eleitoral (melhora relativa no *status* da candidatura de centro-direita); b) avanço das exportações ainda que com menor saldo cambial (crescimento maior ainda nas importações)² e c) relativa melhoria nas contas públicas com surgimento de receitas tributárias acima das previsões iniciais. Assim, na média das cotações semanais, a paridade cambial pendeu para o lado do real, com mercado futuro operando na média da última semana do mês para a posição de setembro em R\$3,75/US\$ quando na média da primeira semana para igual posição o valor negociado era de R\$3,93/US\$ (Figura 1).

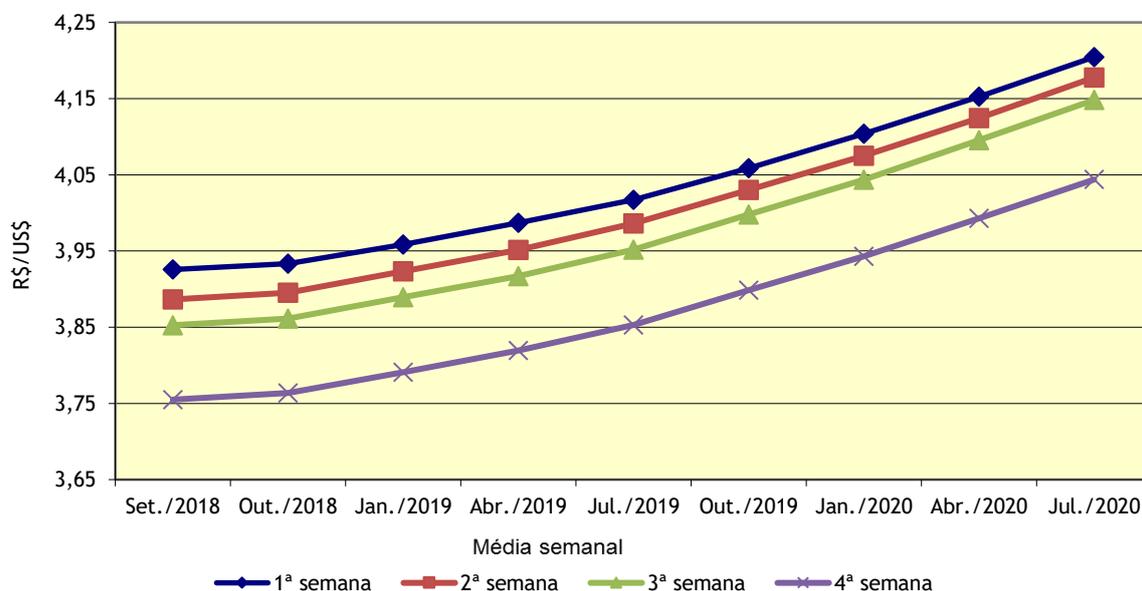


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na B3, Média Semanal, Julho de 2018.

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: ago. 2018.

Não se deve minimizar a venda de contratos futuros de dólar por parte da autoridade monetária que, aparentemente, obteve o resultado esperado ao desfazer o processo especulativo que se armava contra o real. Certamente, aqueles que apostaram contra a moeda brasileira tiveram perdas.

O mercado futuro de café arábica negociado na Bolsa de Nova York, em julho de 2018, exibiu, nas médias das cotações semanais em segunda posição do mês, nova tendência de baixa. Com previsões climáticas mais precisas sobre o retorno das precipitações na ausência de massas polares com potencial de ocasionar geadas, os investidores do mercado não encontraram elementos de suporte para as cotações (Figura 2).

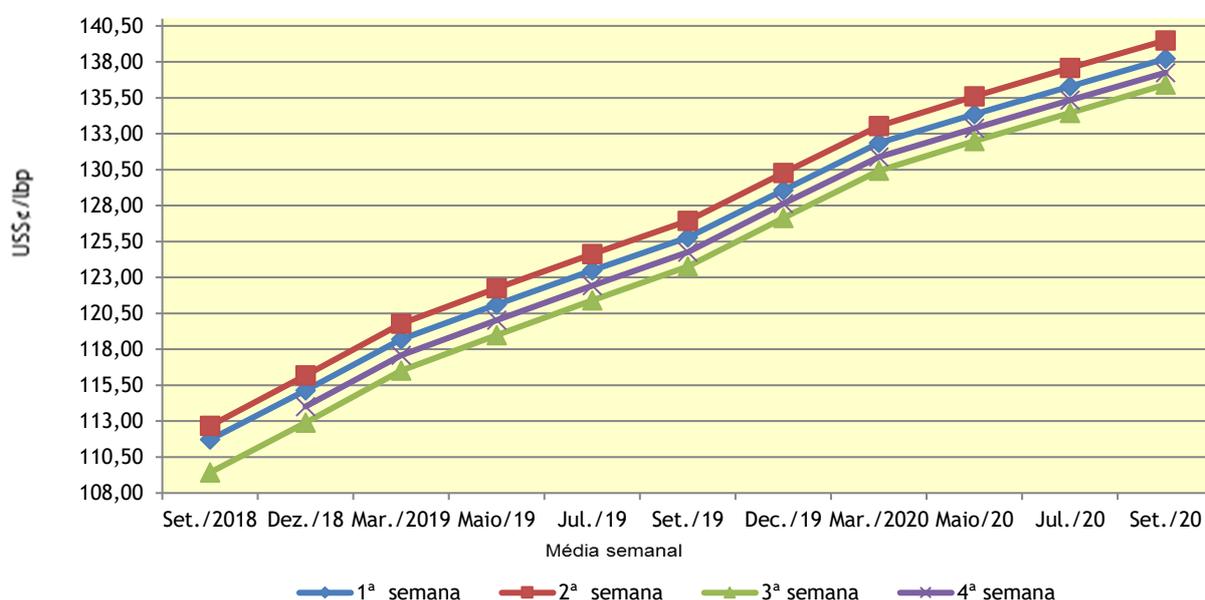


Figura 2 - Cotações Futuras de Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Julho de 2018.

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: ago. 2018.

Os embarques de café de origem vietnamita, nos primeiros cinco meses de 2018 (16,32 msc), superaram os brasileiros (14,58 msc)³. Tal desempenho concede ao mercado posição confortável em relação ao suprimento futuro, pois no segundo semestre se aceleraram os embarques brasileiros suportados por safra excepcional em termos de quantidade colhida, havendo, ademais, margem para substituição entre os tipos na formação dos *blends*.

A média dos preços recebidos em julho pelos cafeicultores do cinturão francano calculado pelo IEA foi de R\$443,64/sc. 60 kg de café beneficiado (tipo 6 bebida dura)⁴. Considerando-se a média das cotações da quarta semana de dezembro/2018 (segunda posição registrada em julho), que fechou em US\$ 117,58/lbp, e convertendo-se essa cotação para real/sc. de 60 kg (dólar futuro a R\$3,96 em dez./2018) alcança-se R\$615,87/sc. Estimando

em 20% o deságio para o preço de contrato para o cafeicultor (englobando: diferencial frente ao Contrato C, taxas da corretagem, emolumentos, custo financeiro do aporte para ajuste diário e custo de armazenamento do produto até a entrega futura), o cafeicultor receberia nessa operação aproximadamente R\$492,69 sc., ou seja, R\$49,06/sc., montante atrativo para contratação de *hedge* para o produto.

No mercado de contratos futuros de café robusta negociados na Bolsa de Londres, a trajetória das médias das cotações futuras semanais foi baixista para as duas mais próximas posições (setembro, dezembro e janeiro de 2019), e ligeiramente altista nas posições futuras mais distantes. Como mencionado, o surpreendente volume embarcado pelo Vietnã pressionou suas cotações, começando a se formar novas expectativas para a próxima safra. Ademais, a retomada da produção de robusta brasileiro pode permitir recomposição dos embarques o que certamente não permitirá alavancagem nas cotações (Figura 3).

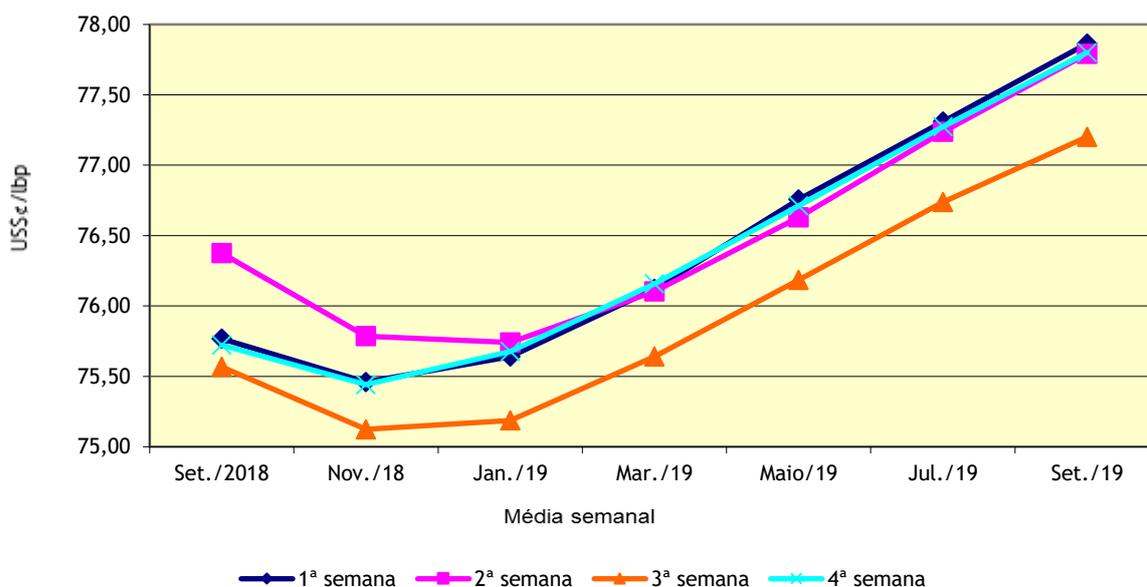


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Julho de 2018.

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: ago. 2018.

A cada nova semana aumenta a quantidade líquida de contratos vendidos. Na quarta semana do mês de julho existiam 89 mil contratos a mais na posição vendida entre Fundos e Grandes Investidores⁵, sem hipótese alguma para dúvida de que o mercado opera na baixa e, devido a esse expressivo montante vendido, não revertera em curto prazo essa expectativa (Tabela 1).

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

(em n.)

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	45.321	118.460	-73.139	123.146	102.914	20.232
2 ^a	43.676	118.124	-74.448	127.140	105.559	21.581
3 ^a	35.545	121.958	-86.413	139.172	110.026	29.146
4 ^a	37.492	126.506	-89.014	146.069	114.828	31.241

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	68.340	24.854	43.486	19.890	10.469	9.421
2 ^a	69.509	25.279	44.230	17.723	9.086	8.637
3 ^a	74.175	26.506	47.669	18.343	8.745	9.598
4 ^a	80.689	32.874	47.815	18.781	8.823	9.958

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: ago. 2018.

O atual patamar para as cotações do café (arábica e robusta) não deverá estimular novos plantios. Todavia, há sinalização de que o consumo se incrementa em 2018, mantendo essa tendência para os próximos anos. Caso o sistema de preços não venha favorecer a decisão por novos aportes em investimentos produtivos, como vem se verificando nos últimos três anos, movimento tempestivo de correção pode tomar lugar, aumentando ainda mais o risco que a atividade já contempla.

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.

²Ver detalhes em: ANGELO, J. A.; GHOBRI, C. N.; OLIVEIRA, M. D. M. Balança comercial dos agronegócios paulista e brasileiro do primeiro semestre de 2018. *Análises e Indicadores do Agronegócio*, São Paulo, v. 13, n. 17, p. 1-11, jul. 2018. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/out/TerTexto.php?codTexto=14490>>. Acesso em: ago. 2018.

³CESAR, E. **Vietnã 5 x 1 Brasil**. [On line]: Rede Social do Café, ago. 2018. Disponível em: <http://www.re-depeabirus.com.br/redes/form/post?topico_id=75290>. Acesso em: ago. 2018.

⁴INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Banco de dados**. São Paulo: IEA/ CATI. Disponível para assinantes em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6>. Acesso em: ago. 2018.

⁵SCHIPANI, A.; TERAZONO, E. **Bearish bets on coffee push Brazilian growers into stand-off**. London: Financial Times, Aug. 2018. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/47776d96-94e1-11e8-b67b-b8205561c3fe>>. Acesso em: ago. 2018.

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

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

Liberado para publicação em: 10/08/2018