



Grau de Investimento: e o café com isso?¹

1 - Análise de Mercado

Em abril, observaram-se novos recordes de exportações das diversas origens, sobretudo dos tipos arábicas brasileiros e robustas, pressionando com quedas generalizadas nos diferentes mercados. Em Nova Iorque (Contrato C para a 2ª posição), por exemplo, a cotação média de março foi de US\$149,49sc./60kg que, frente aos US\$146,95sc./60kg, representa queda de 1,59% no mês. Desde janeiro de 2007 até o final de abril, o arábica em Nova Iorque acumula declínio de 12,75%. Com o início da colheita do robusta no Brasil, e até o final de maio também a do arábica, as cotações devem ainda permanecer pressionadas, pois a nova safra que chega exige espaço para a armazenagem obrigando os estoques ainda existentes a serem transacionadas para prover esse espaço necessário. Com a cotação média vigente em abril de 2007, praticamente se anulam os ganhos observados nos últimos doze meses (maio de 2006 a abril de 2007), com saldo positivo de apenas 1,84% (Figura 1).

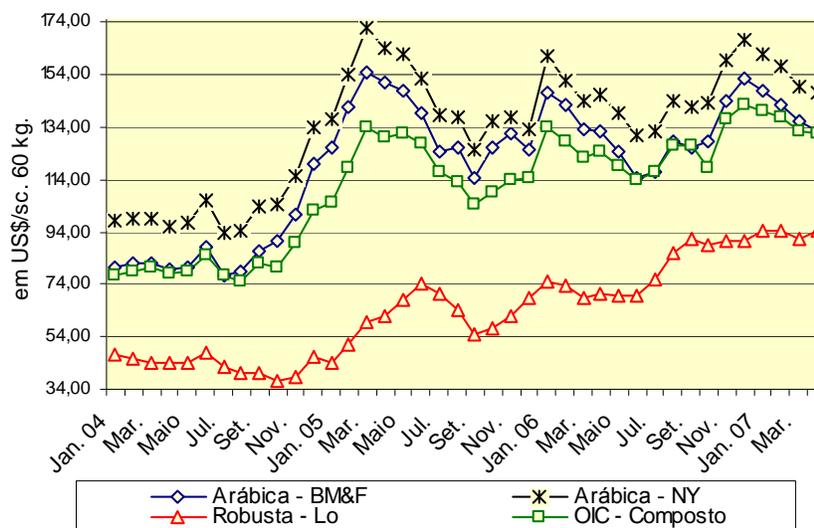


Figura 1 - Cotações Médias Mensais do Café em Diferentes Mercados de Futuros (Segunda Posição) e do OIC-Composto Diário, Janeiro de 2004 a Abril de 2007.

Fonte: Elaborada a partir de dados da Gazeta Mercantil².

Por sua vez, na Bolsa de Londres, as cotações médias do robusta, em abril, registraram elevação para 3,91% frente ao mês anterior. Diferentemente do arábica, entre janeiro e abril de 2007, o robusta exibiu ganho na cotação média de 5,02%. Nos últimos doze meses, os ganhos acumulados pelo produto somaram 31,05%. A colheita brasileira de conillon não deve pressionar esse mercado externo, pois mais de 90% do produto é destinado à composição de ligas na indústria de torrefação e moagem para o abastecimento do mercado interno e para o preparo de café solúvel. Assim, não se acredita que possa haver queda nas cotações do robusta antes da entrada da principal época de colheita vietnamita (de outubro a dezembro).

No mercado de futuros da BM&F, para o arábica, bastante aderente ao que foi observado em Nova Iorque, as cotações caíram 2,66% (Contratos Futuros de 2ª Posição), estabelecendo a média de US\$132,59/sc. Nos primeiros quatro meses do ano a queda acumulada foi de 13,54%. No acumulado dos últimos doze meses, o produto manteve ganho favorável de 2,12%, ligeiramente acima dos ganhos observados no ano na Bolsa de Nova Iorque. Esse melhor desempenho das cotações no mercado interno pode ser resultante, por um lado, da pressão da demanda no mercado interno (crescimento anual acima de 3,5%) e, por outro, substancial baixa nos estoques (públicos, cooperativados e privados). O diferencial das cotações observadas entre a BM&F e Nova Iorque subiu para US\$14,95/sc., devido, em parte, ao incremento da pressão de vendas dos naturais brasileiros.

O indicador da Organização Internacional do Café (OIC-Composto diário) apresentou queda de 0,79% em relação à média do índice de março. Entretanto, no acumulado dos últimos doze meses, ainda se registra crescimento positivo de 8,08%, embora em 2007 tenha apresentado variação negativa de 7,32%.

As cotações do arábica (contrato C, segunda posição, na Bolsa de Nova Iorque) exibiram forte volatilidade com mínimo de US\$141,21/sc. e máximo de US\$153,05/sc., com pequena oscilação na primeira quinzena do mês, seguida de forte declínio a partir da segunda quinzena do mês (Figura 2).

No mercado de robusta, na Bolsa de Londres, após um período de ascensão, as cotações passaram a exibir maior volatilidade a partir da segunda metade do mês. Entretanto a oscilação passa a ocorrer em patamar superior ao que vigorou no mês anterior (US\$91,20/sc.). A menor cotação ocorreu no dia 2 de abril com US\$92,46/sc., e a maior, no dia 23 do mesmo mês, quando bateu na casa dos US\$97,56/sc., fechando na média de US\$94,81/sc. quando computados todos os dias em que ocorreu pregão no mês (Figura 3).

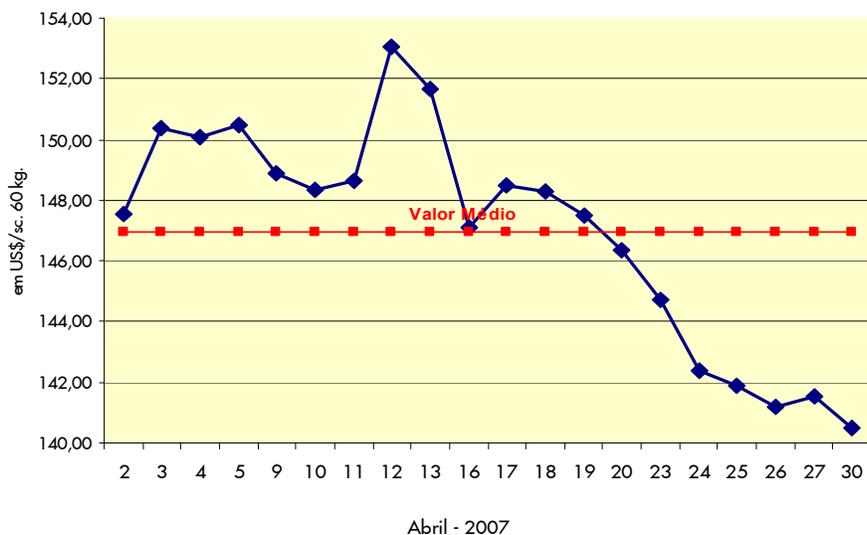


Figura 2 - Cotações Diárias na Bolsa de Nova Iorque, para Café Arábica, Contrato C, Segunda Posição, Abril de 2007.

Fonte: Elaborada a partir de dados da Gazeta Mercantil.

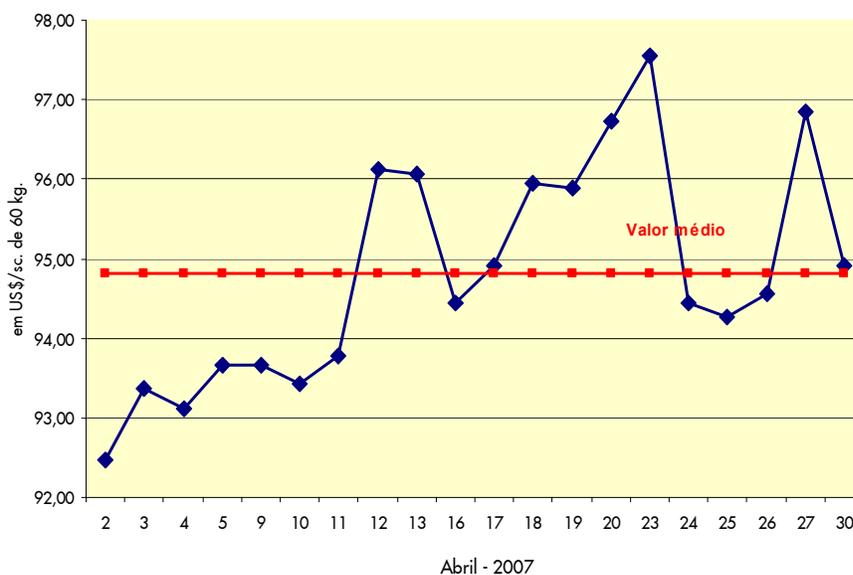


Figura 3 - Cotações Diárias para o Café Robusta, Segunda Posição, na Bolsa de Londres, Abril de 2007.

Fonte: Elaborada a partir de dados da Gazeta Mercantil.

No mercado de café paulista, as cotações médias do arábica em abril (em R\$/sc.) caíram 5,13% em relação à média de março, em decorrência das perdas registradas em Nova Iorque e pela valorização do real. No acumulado dos últimos doze meses, as cotações no mercado paulista ainda exibem ganho de 5,13%, ainda que se considere o recuo de 15,64% no primeiro quadrimestre de 2007 (Figura 4).

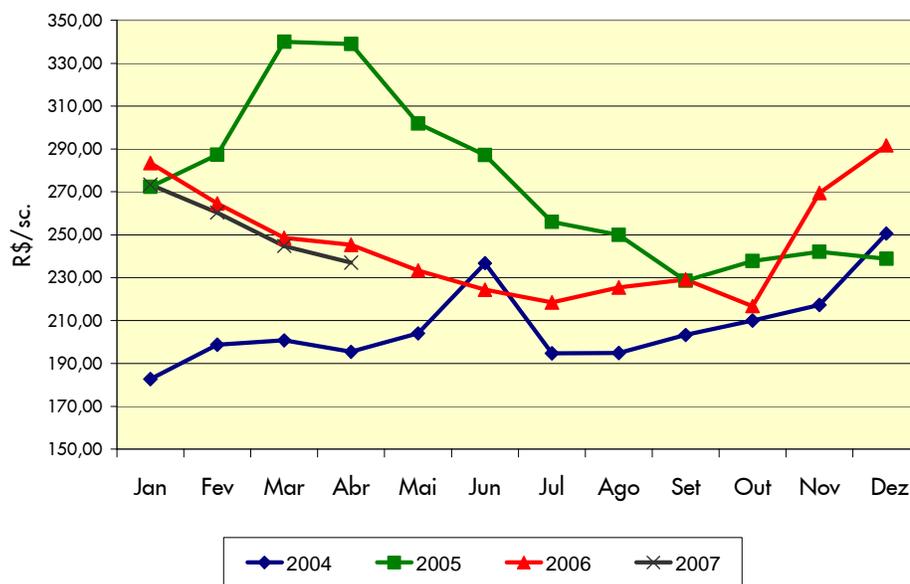


Figura 4 - Preços Médios Mensais Recebidos pelos Produtores de Café Arábica, Estado de São Paulo, Janeiro de 2004 a abril de 2007.

Fonte: Elaborado a partir de dados do Instituto de Economia Agrícola

2 - Ritmo Intenso das Exportações Mundiais

O crescimento das exportações mundiais, especialmente do robusta e arábica brasileiro, constitui a principal razão para o já comentado declínio das cotações nos diferentes mercados, conforme apontam os dados da Organização Internacional do Café. Os robustas, especialmente originados do Vietnã, apresentaram tremendo incremento das exportações, com crescimento de 28,11% nos últimos seis meses e de 37,65% apenas em março de 2007. Não é portanto de se estranhar a forte tendência baixista diante do vigor das exportações mundiais de robusta (Tabela 1).

Nos últimos seis meses (out./06 a mar/07.), houve forte elevação nas exportações dos naturais brasileiros com 19,40% de crescimento no período, porém em ritmo de desaceleração, pois em março de 2007 exibiu apenas 2,86% de alta. Os cafeicultores frearam as suas vendas em decorrência das baixas cotações vigentes, ocasionando um arrefecimento nos embarques dos exportadores. Somente uma pequena minoria dos cafeicultores travaram posição para entrega futura na Bolsa entre dezembro de 2006 e janeiro de 2007, não permitindo que

Tabela 1 - Exportação por Tipo de Café para Todos os Destinos Março 2006 e Março 2007, Outubro a Março 2005 a 2007

(em sc./60 kg)

Tipo	Março 2006	Março 2007	Var. (%)	Out.05 - mar.06	Out.06 - mar.07	Var. (%)
Lavados	3,051	3,230	5,87	14,692	15,912	8,30
Naturais	2,414	2,483	2,86	12,699	15,162	19,40
Robusta	2,600	3,579	37,65	17,410	13,590	28,11
Total	8,065	9,292	15,21	40,98	48,49	18,33

Fonte: Organização Internacional do Café, 2007³.

grandes volumes fossem originados por meio desse mecanismo de mitigação do risco. Assim, espera-se que os embarques dos naturais brasileiros tendam a repetir a média nos próximos meses, mesmo porque a disputa pelo produto deve se intensificar, pois o ano é de baixa e os torrefadores não terão os leilões oficiais para complementar seu suprimento.

O aumento dos embarques dos lavados refletem apenas a concentração da comercialização da principal safra de café dos países que comercializam esse tipo (Colômbia, Centro América e México). A tendência para esses países é de acomodação das exportações com menor desempenho, pois as cotações atuais, além de não remunerarem adequadamente esses competidores do Brasil, entram em período de entressafra.

Em abril, as exportações brasileiras de café (todos os tipos) atingiram 2,08 milhões de sacas, apresentando ligeiro recuo frente a março quando o volume embarcado foi de 2,41 milhões de sacas. Entretanto, frente a abril de 2006, as exportações de café apresentaram crescimento de 13,7%, uma vez que os embarques no mesmo mês do ano passado alcançaram apenas 1,83 milhão de sacas. O crescimento frente a abril de 2006 não foi ainda maior devido ao impacto que a perda de competitividade internacional tem ocasionado no segmento de café solúvel, com retração de aproximadamente 60 mil sacas nos seus embarques no último mês.

3 - Brasil: muito próximo da indicação de "Grau de Investimento"

As agências internacionais de classificação de risco do investimento em países emergentes vêm rebaixando progressivamente o número de pontos base para as aplicações em títulos brasileiros. Esse avanço progressivo aproxima o índice a patamares considerados para o *investment grade*, ou seja, os papéis brasileiros adquiridos pelas carteiras de investimento ofere-

cem risco muito baixo. Além do mercado acionário, principal interesse dos gestores das carteiras, aparecem os títulos em *commodities* com destaque, na BM&F, para o café arábica e o boi gordo.

A partir de 2003, considerando-se apenas a posição consolidada para o último dia de abril de cada ano, constata-se um aumento do número de contratos de compra em aberto de café arábica para os não residentes (Figura 5). Esse maior interesse é, aparentemente, inversamente proporcional à queda nos pontos de base para a classificação de risco de títulos brasileiros. Os fundos de investimento mais conservadores, interessados em diversificar suas carteiras, aguardam a confirmação de que o país alcançou o grau de investimento para aumentar sua exposição aos papéis brasileiros com chances reais de que as *commodities* atraiam maior interesse.

Maior liquidez no mercado pode se traduzir em cotações mais firmes com menor volatilidade. A depender do grau de atração que os papéis brasileiros exibirem, os investidores não residentes podem até mesmo provocar majoração nas cotações. O alcance da indicação de grau de investimento é um evento que muito se relaciona com o mercado de *commodities* beneficiando, especialmente, os cafeicultores que encontraram nesses investidores mais um contingente de interessados no mercado de seu produto.

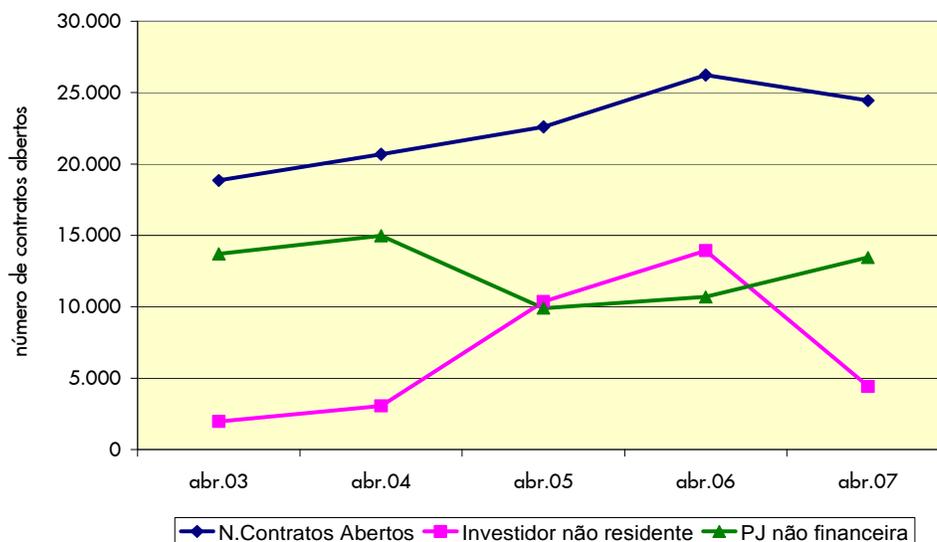


Figura 5 - Número de Contratos Abertos por Perfil de Investidor, Café Arábica, Posição Comprada, Abril de 2003, 2004, 2005, 2006 e 2007.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos da BM&F⁴.

¹ Os autores agradecem a colaboração do Técnico de Apoio agropecuário do IEA Gilberto Bernardi.

² Dados coletados em: <<http://www.gazetamericanil.com.br>>.

³ Relatório disponível em: <<http://www.ico.org>>. Acesso em: 2007.

⁴ Dados disponíveis em: <<http://www.bmf.com.br>>.

Palavras-chave: mercado de café, política cafeeira.

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

Nelson Batista Martin
Consultor
nbmartin@uol.com.br

Liberado em 29/05/2007