

v. 18, n. 1, janeiro 2023

Momento Especulativo Requer Cautela para os Negócios com Café¹

Apesar da desvalorização do dólar frente as principais moedas internacionais, o real continua amargando depreciações em decorrência da percepção dos agentes de mercado de que a sinalização de compromissos com o equilíbrio fiscal, que ao menos mantenha o endividamento do governo federal como porcentagem do PIB, tem promovido muita especulação em torno da paridade cambial. O governo que se inicia enfatiza a necessidade de racionalização das despesas públicas, reforma tributária e novas regras para limitar as despesas em substituição ao teto de gastos que, já no governo anterior, havia sido rompido. A oscilação cambial manteve o real com cotação entre R\$5,20 a R\$5,30 ao longo de dezembro (Figura 1).

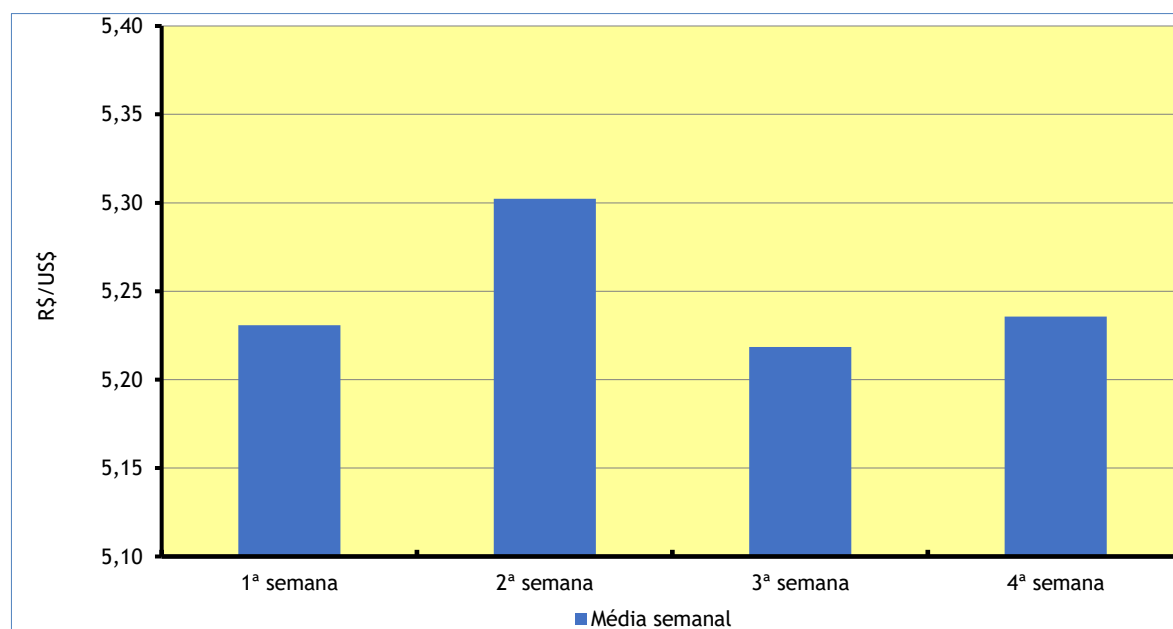


Figura 1 - Média semanal da cotação do dólar, Brasil, dezembro de 2022.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Banco de dados. Brasília: BCB, 2023. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 3 jan. 2023.

A depender da implementação das decisões macroeconômicas e do alinhamento entre Fazenda e Bacen no ajuste do combate à inflação, associadas a cautelosos incentivos ao investimento, a trajetória de desvalorização do real poderá ser revertida para o ponto de equilíbrio dessas duas moedas, favorecendo as cotações no mercado de *commodities*.

No mercado futuro de café arábica negociado na Bolsa de Nova York, as posições futuras exibiram ligeira valorização ao longo do mês. Para a posição de maio de 2023, a média das cotações na primeira semana do mês foi de US\$ 161,32/lbp, saltando para US\$ 169,97/lbp na média das cotações da quarta semana, ou seja, ganho de 5,36% ao longo do mês (Figura 2). Apesar dos números extremamente discrepantes apresentados pelos órgãos responsáveis pelas estimativas de safra no Brasil, há no mercado a percepção de que a produção não será portentosa a ponto de atender ao aumento da demanda e o incremento de estoques.

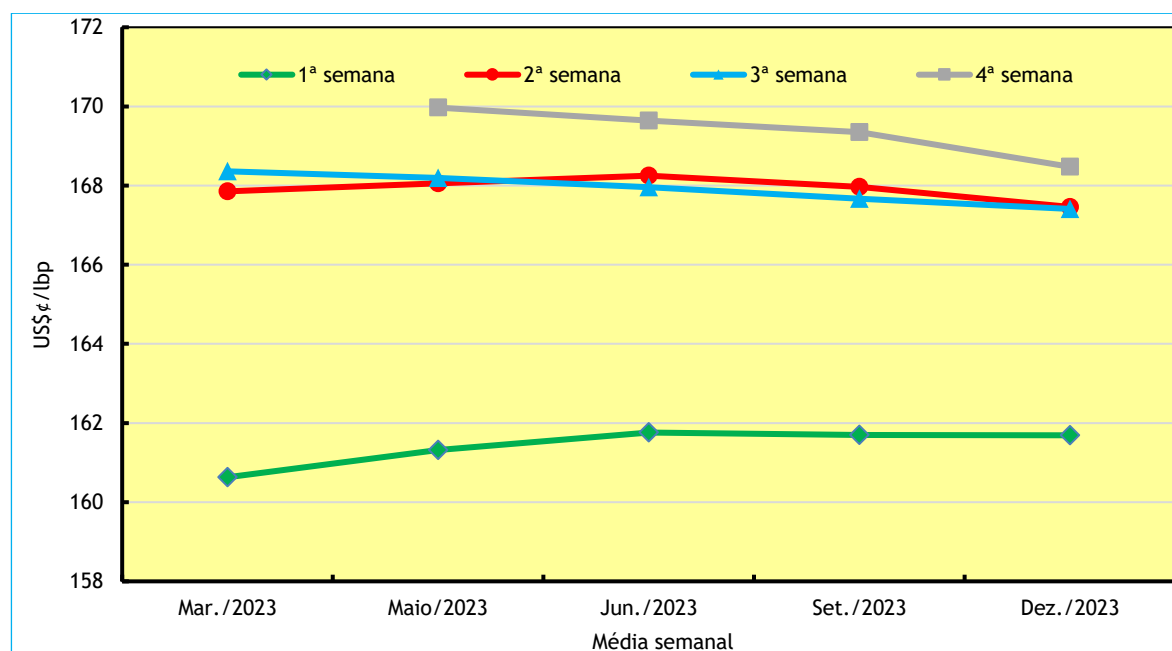


Figura 2 - Cotações futuras do café arábica na Bolsa de Nova York (ICE), média semanal, dezembro de 2022.

Fonte: Elaborada a partir dos relatórios diários do **Boletim Carvalhaes**, Santos, dez. 2022. Disponível em: <http://www.carvalhaes.com.br/boletins/boletins.asp>. Acesso em: jan. 2023 e **Informativo Diário, Expocaccer** - Cooperativa dos Cafeicultores do Cerrado, Patrocínio, Disponível em: <https://expocaccer.com.br/>. Acesso em: dez. 2023.

A queda de 11,8% nos embarques brasileiros, registrada em dezembro de 2022 frente a igual mês do ano anterior, pode ter sido um dos gatilhos dessa alta observada². Salienta-se que o primeiro trimestre do ano é considerado a entressafra de café no Brasil, em que, portanto, diminuem tanto a comercialização interna como as exportações, ensejando, assim, ambiente favorável para a alta de preços.

No principal cinturão de lavoura cafeeira do estado de São Paulo - CATI Regional de Franca -, o preço médio recebido pelos cafeicultores foi de R\$1.025,77/sc. para o tipo

6 bebida dura³. Esse preço convertido pelo câmbio médio do mês (R\$5,25/US\$) representa US\$195,38/sc 60 kg. Cotejando-se esse preço com a cotação futura para segunda posição na quarta semana do mês de US\$169,97/lbp ou de US\$224,82/sc 60kg, constata-se diferença de US\$29,44 entre preço recebido e cotação em Nova York. Considerando-se as despesas para contratação do *hedge* parametrizadas, arbitrariamente, em 20% da cotação registrada (saldo de US\$179,86/sc 60 kg), esse diferencial desaparece, tornando não atrativo nesse momento aos cafeicultores, a contratação da proteção para os preços.

No mercado futuro de robusta transacionado na Bolsa de Londres, as cotações do produto exibiram baixa especialmente nas médias das cotações futuras entre a terceira e quarta semana do mês (Figura 3). Considerando-se a posição futura de março, a cotação que vinha estável até a terceira semana de dezembro baixa 3,09%. Dentre as razões para essa queda está o recorde de embarques vietnamitas, notadamente, da província de Dak Lak⁴, território onde se concentra a maior parte da lavoura de robusta no país.

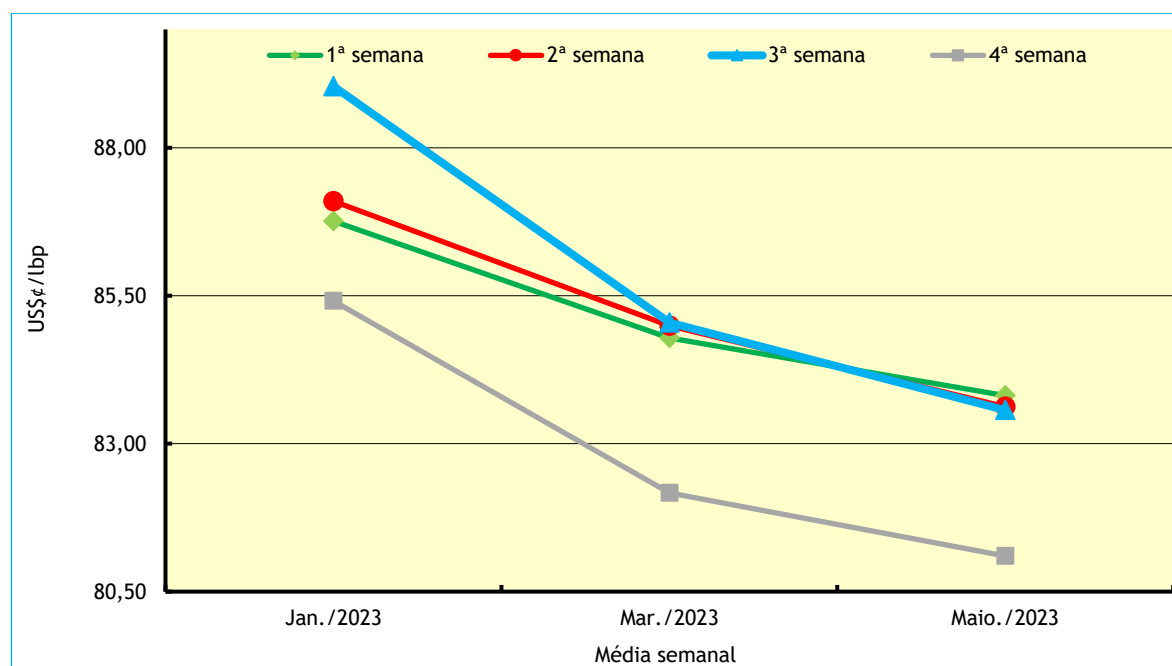


Figura 3 - Cotações futuras do café robusta na Bolsa de Londres, média semanal, dezembro de 2022.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: COFFEE BOARD OF INDIA. Market Information. Bangalore. Ministério do Comércio e Indústria do Governo da Índia. 2022. Disponível em: <https://www.indiacoffee.org>. Acesso em: dez. 2022.

O volume de contratos negociados semanalmente na Bolsa de Nova York registrou, entre fundos e grandes investidores, perfeito alinhamento com a movimentação das cotações. Ainda que o saldo penda para os vendidos, houve queda no balanço em que vigoravam -24,9 mil de saldo na primeira semana, declinando para -15,6 mil na quarta, ou seja, crescimento do interesse pelo produto entre os investidores posicionados comprados (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição semanal dos contratos na bolsa de Nova York, futuros + opções, novembro de 2022

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	22.806	47.706	-24.900	93.490	106.643	-13.153
2ª	26.412	46.902	-20.490	87.443	102.854	-15.411
3ª	27.288	43.717	-16.429	81.012	100.106	-19.094
4ª	27.950	43.576	-15.626	79.932	100.544	-20.612

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	54.723	18.913	35.810	11.312	9.069	2.243
2ª	52.713	18.381	34.332	10.659	9.089	1.570
3ª	52.340	17.927	34.413	10.398	9.289	1.109
4ª	50.700	15.869	34.831	10.417	9.009	1.408

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos de COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, 2022. Disponível em: <http://www.cftc.gov/>. Acesso em: 03 jan. 2022.

As incertezas quanto ao desempenho da economia global, prevalecendo as expectativas de arrefecimento nos índices de crescimento associadas ao prolongamento do conflito russo/ucraniano, persistência da inflação na UE e contaminação dos balanços dos trades que rolaram contratos de entrega futura negociados no sentido de evitar o não cumprimento, são razões aparentemente explicativas para a acentuada queda nas cotações iniciadas no último trimestre do ano. Todavia, pelo lado dos fundamentos, avança a percepção de que a magnitude da safra brasileira não corresponde aos exageros anunciados pelas agências internacionais, de representantes do comércio exportador e dos departamentos das instituições financeiras responsáveis pelas análises do segmento.

¹O autor agradece pelo 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.

²BRUMATTI G. CAFÉ/SECEX: Exportação Recua 3,74% Em 2022 Ante 2021, Para 37 Milhões De Sacas, Mas Receita É 57,7% Maior, Portal Broadcast. AGRONEGÓCIOS. 03/01/2023 <http://broadcast.com.br/cader-nos/agro/?id=dzdEaXpEYLJnOFpaWFlhTIZtUVl4QT09>. Acesso em: 3 jan. 2022.

³INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. Preços médios diários recebidos pelos produtores. São Paulo: IEA, 2022. Disponível em: http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6. Acesso em: 3 jan. 2022.

⁴NHÂN DÂN. **Dak Lak records highest-ever coffee export volume**. Hanoi, December 30, 2022 Disponível em: <https://en.nhandan.vn/dak-lak-records-highest-ever-coffee-export-volume-post121422.html>. Acesso em: 03 jan. 2022.

Palavras-chave: mercado de café, cotações futuras, Bolsa de Valores

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

Liberado para publicação em: 05/01/2023

COMO CITAR ESTE ARTIGO

VEGRO, C. L. R. Momento Especulativo Requer Cautela para os Negócios com Café. **Análises e Indicadores do Agronegócio**, São Paulo, v. 18, n. 1, jan. 2023, p. 1-5. Disponível em: [colocar o link do artigo](#). Acesso em: [dd mmm. aaaa](#).