

v. 18, n. 2, fevereiro 2023

Sentimento de Limitação na Oferta Brasileira de Café Alavancam as Cotações Futuras¹

Após 30 dias de início do novo governo no Brasil, economistas adeptos da austeridade fiscal enfatizam que o rumo tomado pelas diretrizes de política econômica (algumas implementadas ainda no mandato anterior) conduzirá a ampliação do *deficit* público com repercussões sobre o nível de preços, exigindo da autoridade monetária elevação dos juros básicos (piso referencial que vem perdendo sua potência na capacidade de controlar a inflação) e, conseqüentemente, arrefecimento da atividade econômica. O círculo vicioso se instaura na medida em que mais inflação é combatida com alta dos juros que, por sua vez, inibe ainda mais a atividade econômica. A dominância dessa visão sobre a situação brasileira tem trazido volatilidade ao preço dos ativos. Contudo, em sentido contrário ao esperado pelos economistas defensores do abismo fiscal, a cotação do dólar frente ao real, por exemplo, declinou acentuadamente em janeiro de 2023, com queda de 4,47% entre a cotação média da primeira semana do mês e da última (Figura 1).

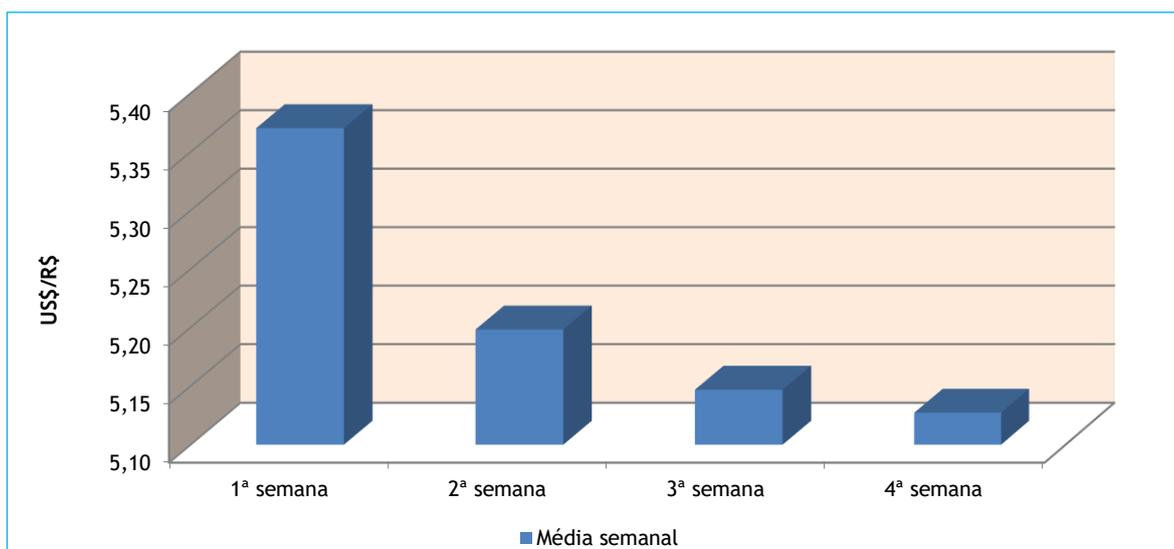


Figura 1 - Média semanal da cotação do dólar, Brasil, janeiro de 2023.

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: 31 jan. 2023.

A desvalorização do dólar decorre da impressão dos investidores dessa moeda de que o Federal Reserve não dará sequência à elevação dos juros domésticos, tornando desinteressantes inversões nesse mercado. Todavia, reflete também as reservas em dólar do Brasil atingirem 20% de seu PIB, para um país que ademais é credor internacional! O esforço do ministro da Fazenda em azeitar a política tributária e, paralelamente, rever gastos (cadastro do Bolsa Família), poderão trazer as contas públicas para patamares plenamente administráveis diante da dimensão da economia brasileira.

Para a formação de preços do café, a valorização do real contribui na melhoria dos termos de troca, ou seja, componentes do custo de produção (diesel, fertilizantes, agroquímicos) exibem tendência de preços em queda, permitindo aos investidores no mercado futuro do produto pressionar suas cotações. A tendência de baixa não se efetivou em razão da crescente perspectiva de que a safra brasileira se posicionará distante dos patamares previstos pelos *traders* do mercado (ao redor de 70 msc.).

Na Bolsa de Nova York os pregões do mercado futuro de café arábica indicaram ao longo do mês trajetórias díspares para as cotações futuras. Enquanto nas primeiras duas semanas as cotações exibiram tendência de queda, nas semanas consecutivas o movimento foi de alta. Considerando-se a média das cotações em segunda posição, chegou-se a cotações próximas aquela registrada na média da primeira semana, ou seja, US\$ 163,64/lbp. Essa cotação, frente à mínima média do mês (segunda semana), representa variação positiva de 6,27% no intervalo considerado (Figura 2).

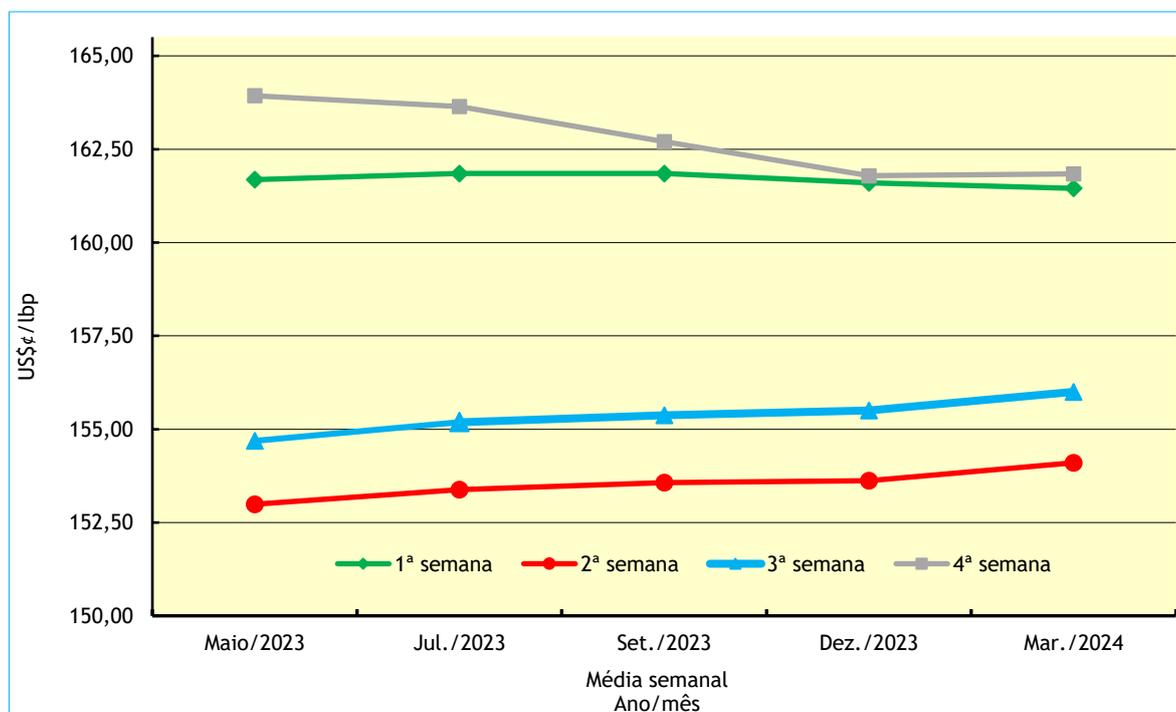


Figura 2 - Cotações futuras do café arábica na Bolsa de Nova York (ICE), média semanal, janeiro de 2023.

Fonte: Elaborada a partir dos relatórios diários do **Boletim Carvalhaes**, Santos, jan. 2023. Disponível em: <http://www.carvalhaes.com.br/boletins/boletins.asp>. Acesso em: jan. 2023.

Relatório da Green Coffee Association, publicado em 17/01/2023, informa que os estoques disponíveis por porto de desembarque do produto, entre novembro e dezembro de 2022, tiveram queda de 12,57 mil sacas, contabilizando em 31/12/2022 o montante de 6,38 msc.². Essa variação apenas na margem não contribuiu para que o movimento de alta nas cotações futuras se antecipasse ao efetivamente constatado.

No principal cinturão de lavoura cafeeira do Estado de São Paulo - CATI Regional de Franca -, o preço médio recebido pelos cafeicultores foi de R\$1.046,83/sc. para o tipo 6 bebida dura². Esse preço convertido pelo câmbio médio do mês (R\$5,21/US\$) representa US\$200,93/sc 60 kg. Cotejando-se esse preço com a cotação futura para segunda posição na quarta semana do mês de US\$163,64/lbp ou de US\$216,45/sc, constata-se diferença de US\$15,52/sc. entre preço recebido e cotação em Nova York. Considerando-se as despesas para contratação do *hedge* parametrizadas, arbitrariamente, em 20%, o diferencial restante se mostra ligeiramente atrativo.

Na Bolsa de Londres, onde são transacionados os contratos futuros de robusta, diferentemente dos de arábica, os contratos exibiram tendência de contínua alta nas médias das cotações semanais. (Figura 3). A forte diminuição dos embarques brasileiros de conilon tem pressionado os compradores internacionais que se empenham na busca de suprimento em outras origens³. Ademais, a carência de arábica de tipo inferior (rio e riados) para a composição de *blends* no mercado brasileiro alavanca os preços do conilon, transmite ao mercado internacional essa escassez.

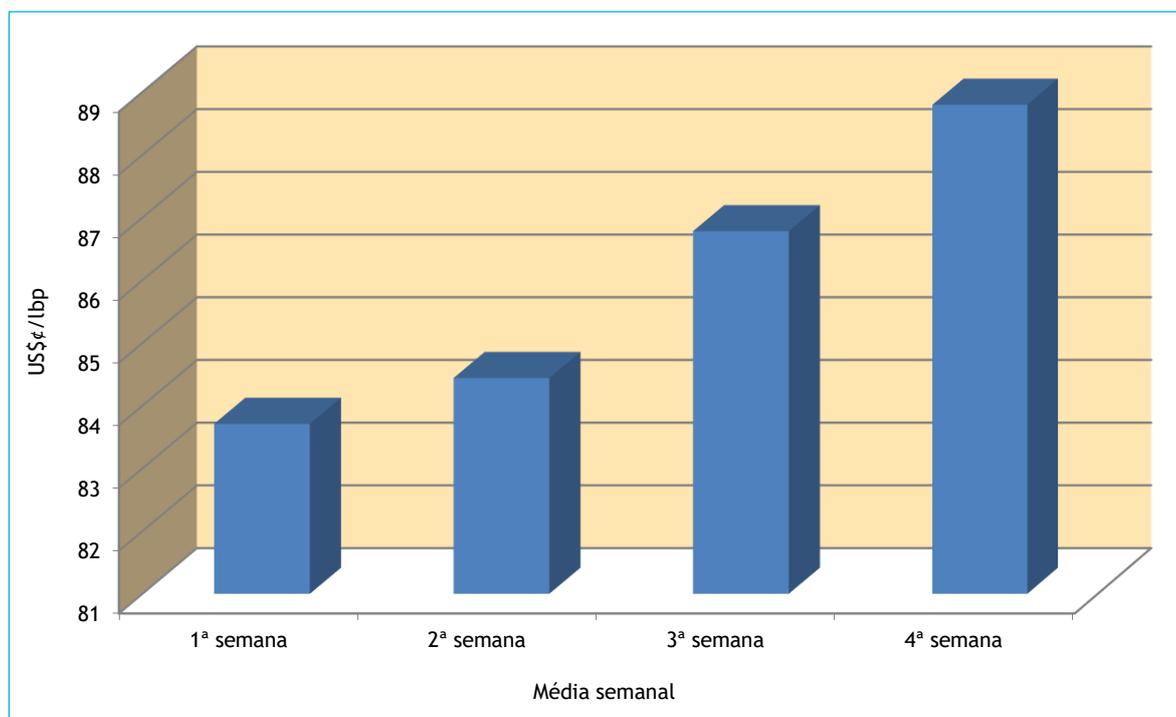


Figura 3 - Cotações futuras do café robusta na Bolsa de Londres, média semanal, janeiro de 2023.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos do IEA. Disponível em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/BancoDeDados/PreçosDiários/Internacional>. Acesso em: 3 fev. 2023.

Analisando-se o movimento de compra e venda de contratos em Nova York, entre fundos e grandes investidores, houve significativo avanço nas posições vendidas. Tal posição acentuadamente vendida contrasta com os demais agentes atuantes no mercado que expandiram a posição comprada (particularmente os comerciais e indústrias). Aparentemente, essa foi a principal razão para que as cotações voltassem a oscilar positivamente a partir da segunda metade do mês. A escassez de produto se faz sentir primeiramente entre os participantes do mercado que o demandam, promovendo a ligeira recuperação das cotações (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição semanal dos contratos na bolsa de Nova York, futuros + janeiro de 2023

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	26.121	40.593	-14.472	80.756	103.047	-22.291
2ª	22.670	53.740	-31.070	94.693	103.978	-9.285
3ª	19.005	62.945	-43.940	104.821	106.849	-2.028
4ª	19.804	59.824	-40.020	102.851	109.922	-7.071

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	51.370	16.579	34.791	11.231	9.259	1.972
2ª	55.286	19.123	36.163	13.447	9.257	4.190
3ª	62.487	19.838	42.649	12.772	9.452	3.320
4ª	63.323	19.449	43.874	12.409	9.193	3.216

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: 3 fev. 2023.

Distúrbios climáticos, aumento nos custos de produção, questões relacionadas à sucessão nas propriedades e endividamento crônico constituem-se em grandes desafios para a cafeicultura mundial. Diante da tendência de incremento constante da demanda pela bebida (vide as importações de relevantes países produtores), esse descasamento com a oferta poderá criar cenário explosivo na formação dos preços do produto no médio prazo. A estagnação das produções colombiana e vietnamita associadas ao ciclo biennial brasileiro não conferem segurança para o fluxo de suprimento.

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.

²GREEN COFFEE ASSOCIATION. **Warehouse coffee stocks**. New York: GCA, Jan. 2023. Disponível em: <https://greencoffeeassociation.org/wp-content/uploads/2023/01/12-2022-Warehouse-Stocks.pdf>. Acesso em: 7 fev. 2023.

³INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. **Preços médios diários recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2023. Disponível em: http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6. Acesso em: 3 fev. 2023.

⁴Em 2022, os embarques brasileiros de conilon foram de apenas 1.5 milhão de sacas. No ano anterior somaram 3,75 msc. Em: CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. **Relatório Mensal de Exportações**. São Paulo: CECAFÉ, 2023. Disponível em <https://www.cecafe.com.br/publicacoes/relatorio-de-exportacoes/>. Acesso em: 7 fev. 2023.

Palavras-chave: mercado futuro, contratos de café, cotações internacionais.

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

Liberado para publicação em: 10/02/2023

COMO CITAR ESTE ARTIGO

VEGRO, C. L. R. Sentimento de limitação na oferta brasileira de café alavancam as cotações futuras. **Análises e Indicadores do Agronegócio**, São Paulo, v. 18, n. 2, fev. 2023, p. 1-5. Disponível em: [colocar o link do artigo](#). Acesso em: [dd mmm. aaaa](#).