

## Cotações Futuras do Café em Abril/2014 - rumo à estabilidade

No maior mercado brasileiro de derivativos (juros futuros), em abril de 2014, mantiveram-se as expectativas dos investidores quanto à alta da taxa na BM&F-Bovespa, ainda que sem maiores oscilações (volatilidade) entre as médias semanais das posições futuras (Figura 1).

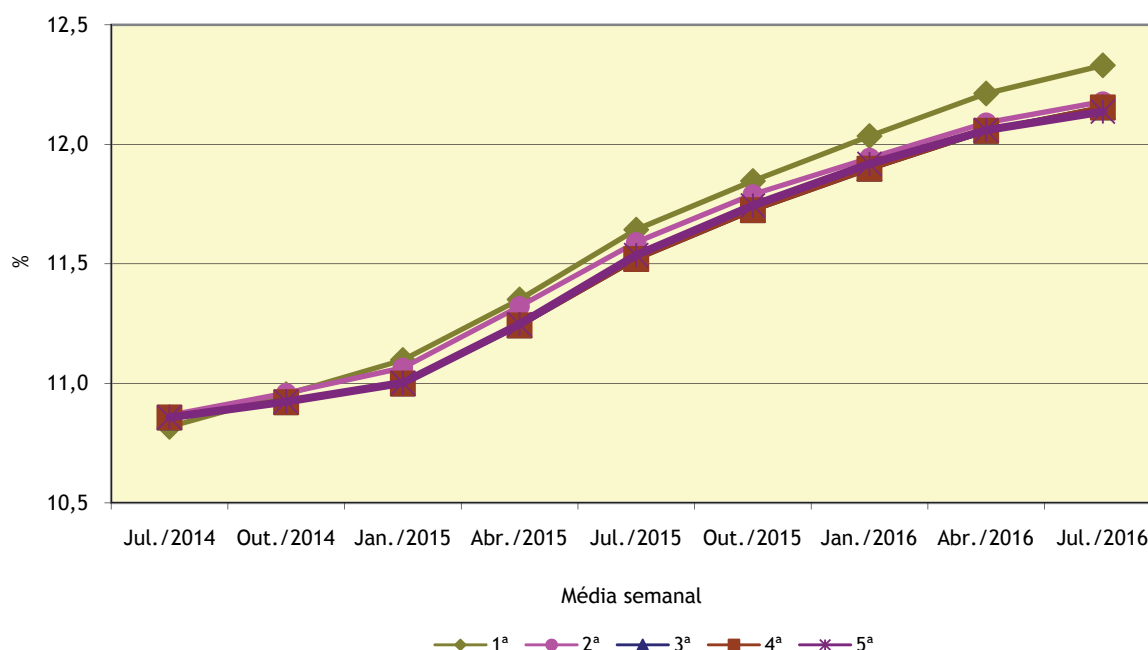


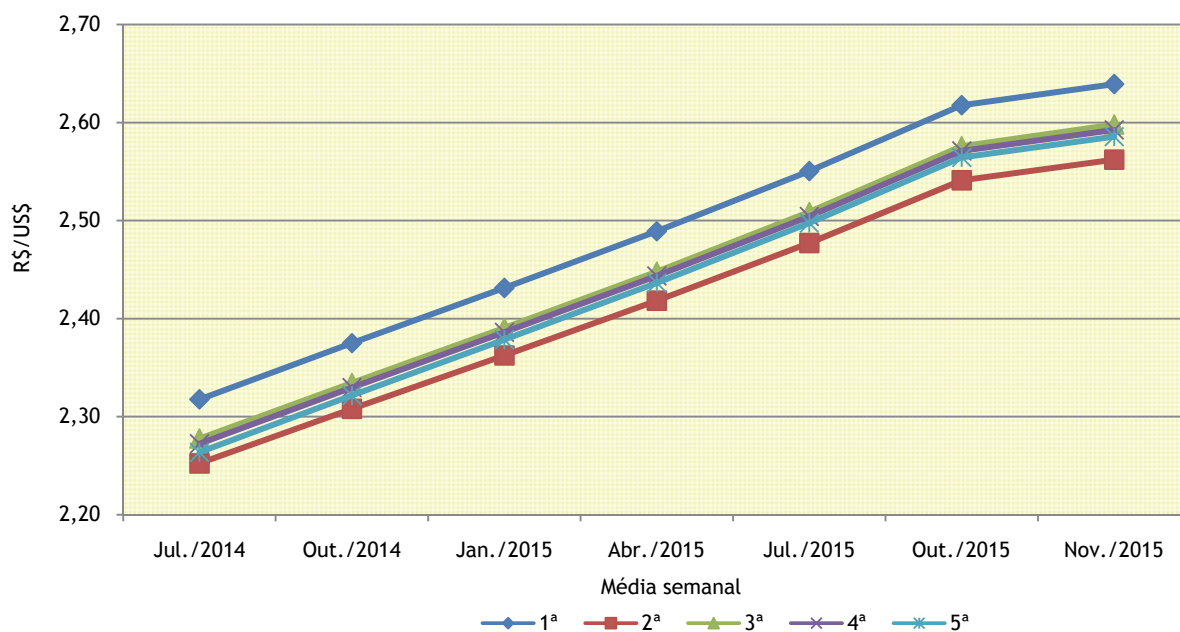
Figura 1 - Contratos Futuros de Juros (DI) 2014-2015, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Abril de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Mercado futuro. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: maio 2014.

Comparando-se o resumo das operações na BM&F-Bovespa em abril, com o mês anterior, constata-se que houve redução tanto no número de negócios quanto dos contratos em aberto, de 6,87% e 3,04%, respectivamente, embora o volume financeiro em real tenha crescido 2,46%, sinalizando menos e maiores negócios realizados<sup>1</sup>.

No segundo maior mercado futuro da BM&F-Bovespa (dólar), houve recuo em abril da taxa média negociada entre a primeira e as demais semanas do mês. O

fortalecimento do real decorreu mais de dificuldades intrínsecas da economia estadunidense (baixa geração de empregos, por exemplo) e da transferência de investimentos efetuados no mercado russo para outros países emergentes, do que por méritos intrínsecos da economia brasileira, ainda que tenha havido ligeira recuperação da balança comercial do país no mês (Figura 2).



**Figura 2** - Contratos Futuros em Dólar Comercial, Jul./2014 a Nov./2015, BM&F-Bovespa, Média Semanal, Abril de 2014.  
Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Mercado futuro. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?pagetype=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: maio 2014.

O mercado de dólar futuro atraiu mais investidores, conforme demonstra o relatório de desempenho da BM&F-Bovespa de abril, comparativamente ao mês anterior. O número de negócios aumentou 5,24%, assim como os contratos negociados e o volume financeiro em real, 6,04% e 2,04%, respectivamente.

Esse maior interesse no mercado de dólar futuro tem conexões diretas com os contratos futuros de *commodities*, pois são papeis siameses na mitigação de riscos de preços (cotação e câmbio), enfrentado pelas empresas *traders*. Se existem expectativas mais favoráveis à realização de lucro no mercado de *commodities*, isso carrega consigo o de dólar.

A manutenção do cenário de incertezas, com relação à dimensão e à qualidade da safra brasileira de café, continua a provocar volatilidade nas cotações dos contratos futuros da *commodity* (acima dos 50% anuais). Assim, as médias semanais para os contratos futuros de café arábica negociados na Bolsa de Nova York, em abril de 2014,

exibiram volátil elevação no transcurso das semanas do mês. Todas as médias estiveram acima da praticada na primeira semana, porém, com elevação na segunda e na quarta, e baixa na terceira e na quinta. Para a posição de setembro de 2014, as cotações médias oscilaram de US\$¢181,19/lbp a US\$¢208,29/lbp (após terem registrado pico de US\$¢214,84/lbp na quarta semana), entre a primeira e a última semana do mês, respectivamente, ou seja, 14,95% de incremento na cotação internacional do produto (Figura 3).

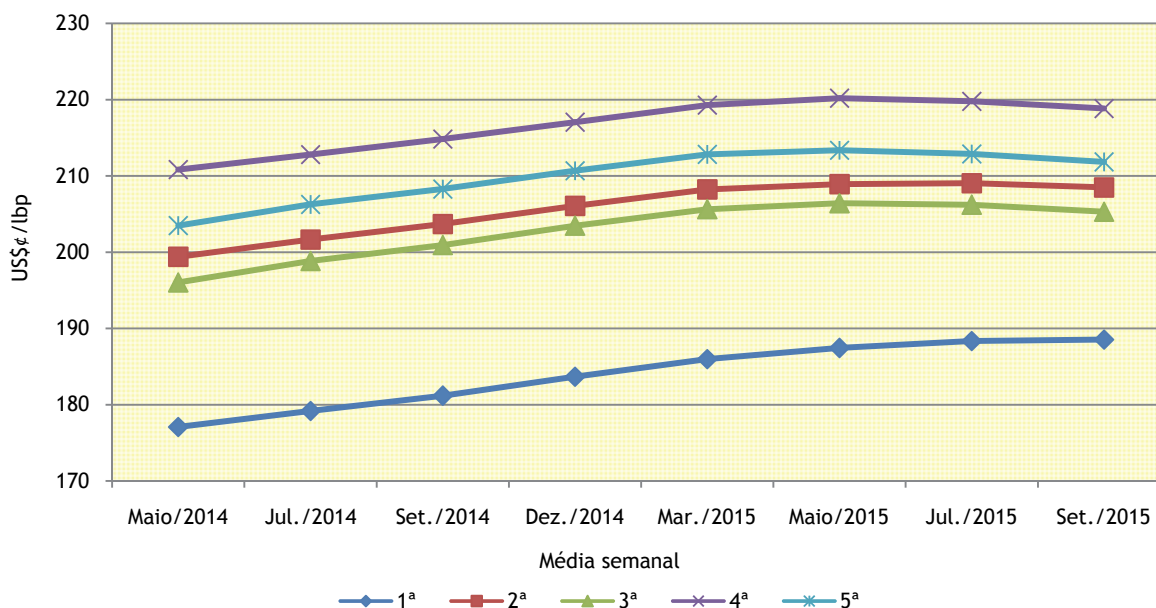


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Abril de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Europa: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: maio 2014.

Efetuando-se a conversão de US\$¢/lbp para R\$/sc., na posição de setembro de 2014 para a média da quinta semana, obtêm-se R\$641,93/sc.<sup>2</sup> Na última semana do mês, a média de preços recebidos pelos cafeicultores no EDR de Franca, coletados pelo IEA/CATI, atingiu R\$469,78/sc., contabilizando diferencial de R\$172,15/sc., montante bastante expressivo que pode induzir maior travamento de preços por meio do mercado futuro.

O incremento das cotações pelos derivativos em café arábica na Bolsa de Nova York transmitiu-se, também, para as transações efetuadas na BM&F-Bovespa. Em abril, frente ao mês anterior, o número de negócios realizados na praça paulista elevou-se em 31,66%, com 7,53% de aumento no volume financeiro em dólar. Tal fato sinalizou que os operadores desse mercado não aguardaram por cotações ainda maiores, aproveitando o momento para vender o produto.

Aproveitando-se das cotações remuneradoras oferecidas pelo produto, entre abril e março de 2014, os embarques de café arábica originados do Brasil aumentaram 6,38% e 17,83% em volume e valor, respectivamente, no período. A aceleração do ritmo de escoamento de produto auxiliará na recomposição dos estoques internacionais, com possível desdobramento quanto menor pressão/volatilidade houver sobre as cotações futuras.

No mercado de futuros de robusta da bolsa londrina, as cotações exibiram elevação (com exceção da primeira), embora menos acentuada do que as observadas no mercado futuro de arábica. A média da primeira semana alcançou US\$ 92,50/lbp para a posição de setembro de 2014, aumentando 5,73% na quinta semana, quando registrou US\$ 97,80/lbp. Além do “arrasto” induzido pelo mercado futuro de arábica, surgem preocupações dos investidores quanto às possíveis repercussões de eventual ocorrência do El Niño nas lavouras do Vietnã, principal origem da variedade (Figura 4).

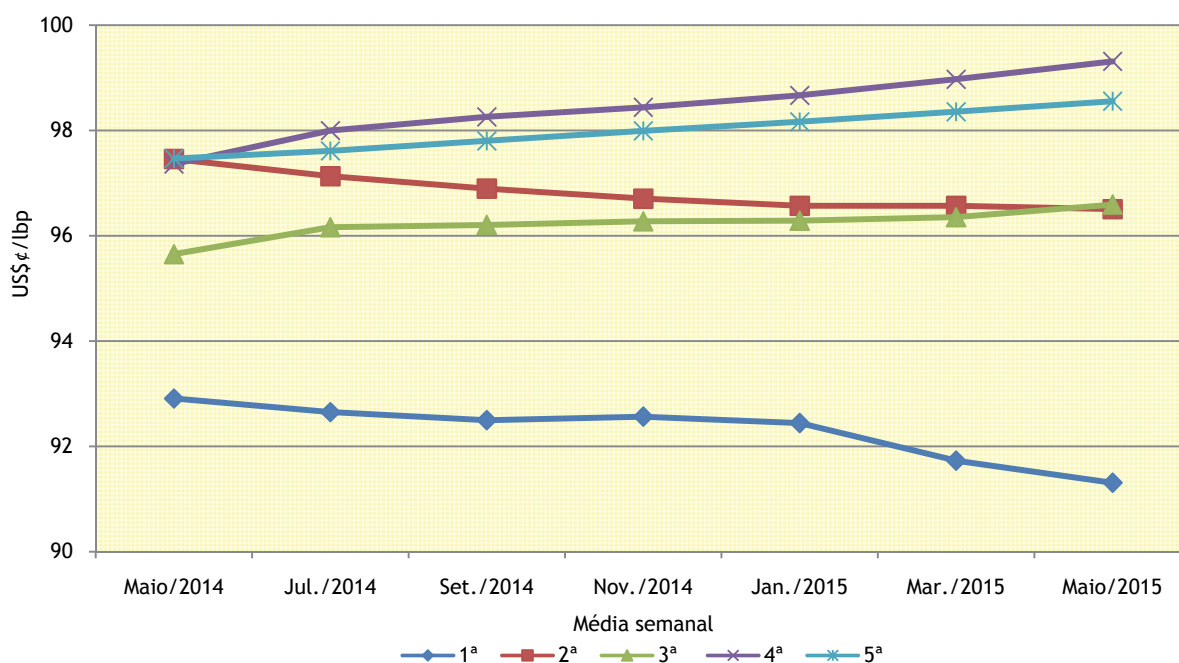


Figura 4 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Abril de 2014.

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: maio 2014.

O balanço semanal de contratos futuros de café, negociados na compra e venda da Bolsa de Nova York, indica que os fundos de investimento atingiram sua máxima capacidade de compra, uma vez que a posição líquida, desde março, mantém-se ao redor dos 30 mil líquidos em favor da posição comprada (Tabela 1). Em fevereiro de 2008, foram contabilizados 56 mil contratos líquidos, recorde para a série histórica

recente, e a situação não pode ser comparada com a atual, pois naquele momento o prenúncio da crise econômica demandava uma diversificação de portfólio dos operadores. Essa sinalização do mercado pode significar que se atingiu o máximo de interesse comercial pelo produto por parte dos fundos e, que daqui em diante, somente pode-se esperar pela continuação desse montante de comprados, já que a maior parte se posicionou para vencimentos em 2015 (*long*), ou movimento de vendas pela mudança de cenário e, conseqüentemente, reflexos negativos sobre as cotações praticadas.

**Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Abril de 2014**

(em número)

| Semana | Fundos e grandes investidores |        |         | Comerciais e indústrias |         |         |
|--------|-------------------------------|--------|---------|-------------------------|---------|---------|
|        | Compra                        | Venda  | Líquido | Compra                  | Venda   | Líquido |
| 1ª     | 38.189                        | 10.092 | 28.097  | 68.135                  | 146.089 | 77.954  |
| 2ª     | 36.791                        | 10.447 | 26.344  | 66.383                  | 143.437 | 77.054  |
| 3ª     | 35.631                        | 8.117  | 27.514  | 60.528                  | 137.680 | 77.152  |
| 4ª     | 36.320                        | 8.306  | 28.014  | 59.844                  | 138.263 | 78.419  |
| 5ª     | 37.910                        | 7.568  | 30.342  | 60.706                  | 139.752 | 79.046  |

| Semana | Fundos de índices |       |         | Pequenas posições |       |         |
|--------|-------------------|-------|---------|-------------------|-------|---------|
|        | Compra            | Venda | Líquido | Compra            | Venda | Líquido |
| 1ª     | 52.293            | 6.013 | 46.280  | 8.456             | 4.879 | 3.577   |
| 2ª     | 52.360            | 6.251 | 46.109  | 8.579             | 3.978 | 4.601   |
| 3ª     | 50.727            | 5.038 | 45.689  | 9.553             | 5.604 | 3.949   |
| 4ª     | 50.370            | 5.525 | 44.845  | 9.020             | 3.461 | 5.559   |
| 5ª     | 51.433            | 6.578 | 44.855  | 7.390             | 3.540 | 3.845   |

Fonte: Elaborada pelos autores a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: maio 2014.

Certeza quanto à produção efetiva da produção brasileira somente será possível após mensuração da renda pós-beneficiamento do café colhido. Normalmente, uma saca de 40 kg de café em coco rende entre 20 kg e 22 kg de café verde. Entretanto, como consequência da anomalia climática que incidiu no Centro-Sul ao longo do primeiro trimestre do ano, a renda não deverá ultrapassar na média os 19 kg de café verde por saca de café coco. Essa perda, ainda não precificada pelo mercado, poderá surtir alguma volatilidade na formação das futuras cotações<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Volume geral. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/shared/iframeBoletim.aspx?altura=3200&idioma=pt-br&url=www.bmf.com.br/bmfbovespa/pages/boletim1/VolumeGeral/VolumeGeral.asp>>. Acesso em: maio 2014.

<sup>2</sup>INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. Banco de dados. São Paulo: IEA. Disponível em: <<http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx>>. Acesso em: maio 2014.

<sup>3</sup>Os autores agradecem a colaboração na coleta e sistematização dos dados do Agente de Apoio à Pesquisa Científica e Tecnológica, Paulo Sérgio Caldeira Franco.

**Palavras-chave:** mercado futuro, contratos futuros de café, Bolsa de Mercadorias.

Celso Luis Rodrigues Vegro  
Pesquisador do IEA  
[celvegro@iea.sp.gov.br](mailto:celvegro@iea.sp.gov.br)

Félix Schouchana  
Economista e Consultor de Mercados Futuros  
[felixsc@uol.com.br](mailto:felixsc@uol.com.br)

Liberado para publicação em: 26/05/2014