



## Agentes de Mercado Monitoram o Pegamento dos Frutos do Café<sup>1</sup>

Persiste a instabilidade política no Brasil que, por sua vez, contamina o ambiente de negócios, tornando menos previsível o cálculo econômico que baliza a formação dos preços relativos. Diante dessa conjuntura, a estratégia de proteção/preservação da riqueza dos agentes de mercado consiste em se refugiar na moeda, o que, no Brasil, significa pressionar o câmbio. Assim, em outubro, houve mudança positiva no patamar de conversão do real para o dólar entre as médias de primeira e quarta semana, confirmando a orientação do movimento especulativo (Figura 1).

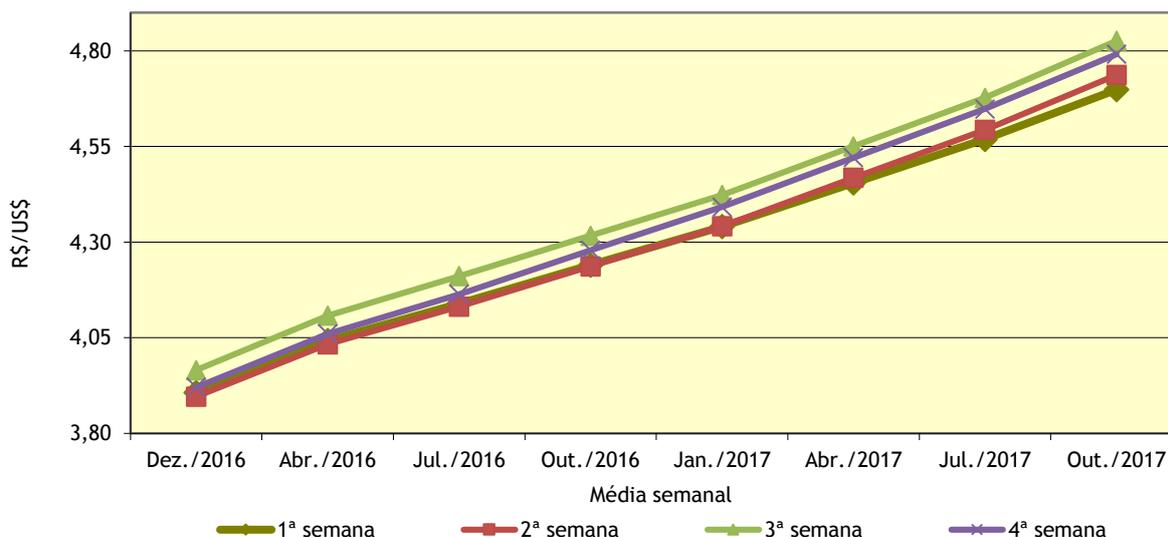


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Dólar na BM&F-BOVESPA, Média Semanal, Outubro de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. 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=D11>>. Acesso em: nov. 2015.

O mercado de contratos futuros de café arábica na Bolsa de Nova York exibiu fortes variações em outubro. Entre a média das posições da primeira e segunda semanas, os agentes ainda refletiam a incerteza quanto ao impacto das altas temperaturas registradas nos principais cinturões cafeeiros do Brasil, pressionando para cima as cotações. Com o surgimento de previsões mais favoráveis para o clima a partir da última semana do mês

(chuvas e temperaturas mais amenas), os agentes de mercado inverteram suas expectativas e as cotações médias nas terceira e quarta semanas vieram abaixo (Figura 2).

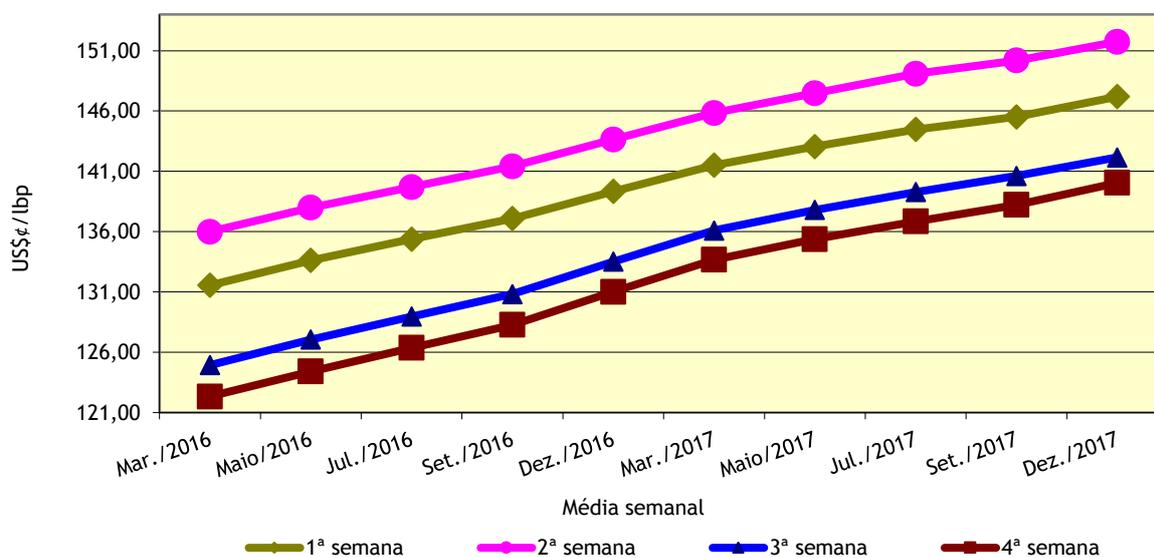


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Outubro de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Europa: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: nov. 2015.

Embora, no curto prazo, o posicionamento majoritário dos agentes de mercado tenha sido baixista para as cotações, persiste o risco de que a próxima colheita não seja tão pujante como deu a entender a magnífica florada registrada. Técnicos e consultores relatam índices preocupantes de abortamento de flores e de inviabilização dos frutos em decorrência das altas temperaturas registradas.

A segunda florada, ainda que de menor calibre, encerrou-se na maior parte dos cinturões. Em outubro, com regime hídrico e temperaturas situados na zona de conforto do cafeeiro, crê-se que seu pagamento compense as perdas que ocorrem com flores e frutos da primeira florada. A partir de novembro, inicia-se a fase mais crítica da fenologia reprodutiva da planta, em que *deficits* hídricos podem comprometer o enchimento dos frutos, ocasionando perdas na produção final.

A cotação média para a posição de março de 2016, registrada na quarta semana do mês, foi de US\$ 122,33/lbp. Valendo-se dos fatores de conversão, tal cotação equivale a US\$ 161,67/sc. Tomando-se esse valor para a posição futura do dólar em igual mês e posição, obtêm-se R\$ 653,14/sc. Sabendo-se que o café brasileiro recebe deságio médio de 15% a 20% frente ao contrato C na Bolsa de Nova York, o valor real para a formação do preço futuro no mercado interno situou-se entre R\$ 555,17/sc. e R\$ 522,51/sc. Em outubro, o preço médio recebido pelos cafeicultores da região de Franca<sup>2</sup>, principal cinturão produtor paulista, foi de R\$ 481,66/sc. para o tipo 6 - bebida dura. Considerando a cotação

de menor deságio, a vantagem do cafeicultor em contratar o *hedge* para março de 2016 seria de apenas R\$73,51, montante pouco atraente para a contratação da operação, tendo em vista seus custos e riscos (qualidade exigida).

No mercado futuro de café robusta operado pela Bolsa de Londres, as cotações exibiram comportamento muito similar ao verificado no mercado congênere de arábica, com mudança positiva de patamar entre a primeira e segunda semanas e queda nas consecutivas (Figura 3).

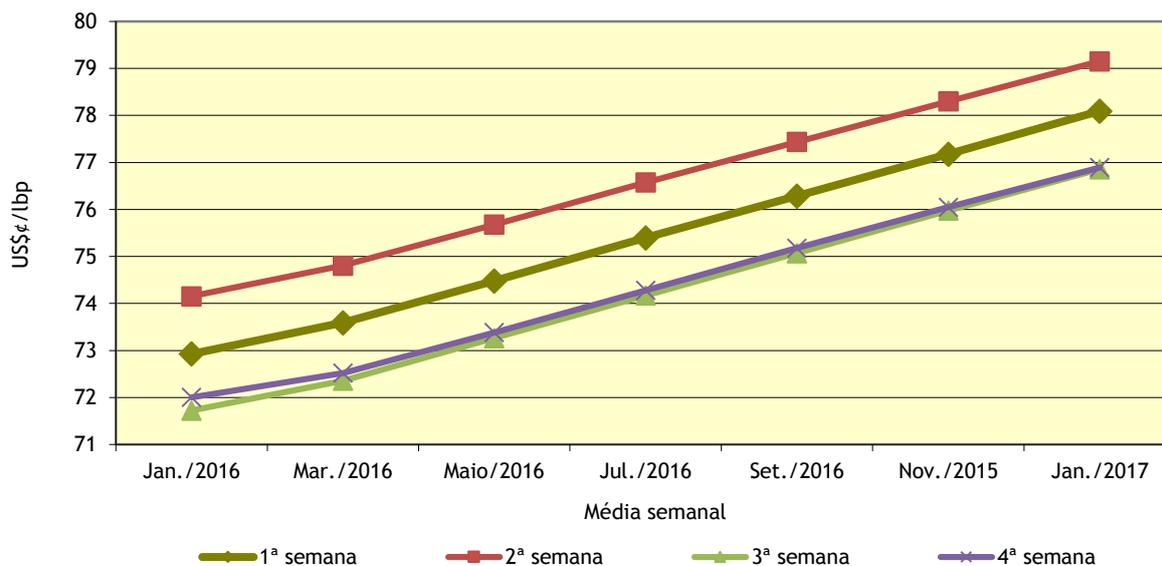


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Outubro de 2015.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Global derivatives. Europa: ICE. Disponível em: <<https://globalderivatives.nyx.com/>>. Acesso em: nov. 2015.

O avanço das exportações de conilon brasileiro, grandemente favorecido pela desvalorização do cambial do real, tem contribuído para que as cotações não alcancem posição mais vantajosa para os cafeicultores às expensas da retenção que os vietnamitas têm efetuado na expectativa de obterem melhores preços. Ademais, em junho de 2015, as exportações de robusta por parte da Indonésia caíram 25,6% frente a igual período de 2014<sup>3</sup>. Em 2015, os embarques de conilon brasileiro alcançam aproximadamente 3,8 milhões de sacas<sup>4</sup>, representando avanço de cerca de 55% frente a igual período do ano anterior.

Segundo Craymer e Trong-Khanh (2015)<sup>5</sup>, esse incremento dos embarques de conilon já alterou o sabor do café solúvel preparado nas indústrias importadoras dos grãos, tornando a bebida mais suave (menos intenso), enquanto o gosto pende para o terroso e viscoso sob a prevalência do grão robusta vietnamita. Disso resulta oportunidade formidável para o conilon brasileiro consolidar sua participação relativa no *blend* do solúvel mundial.

A severa estiagem ocorrida no cinturão de conilon capixaba poderá reduzir a oferta do produto para a safra 2015/16. A maior precocidade da espécie, comparativamente ao arábica, provoca mais sérios danos, pois incidiu em fase adiantada de enchimento dos frutos. Entre os analistas do mercado, há aparente consenso de que poderá haver uma safra mais modesta de conilon.

A média semanal de contratos negociados em Nova York evidenciou bem o pêndulo que as cotações registraram. Entre a primeira e segunda semanas, os fundos e grandes investidores diminuíram em mais de 10 mil contratos a posição vendida, o que alavancou as cotações. Com o incremento das posições vendidas a partir da terceira e quarta semanas, houve baixa nas cotações, movimento aderente ao registrado na curva semanal de cotações futuras do produto (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Outubro de 2015

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	30.927	52.058	-21.131	95.682	103.249	-7.567
2ª	30.639	40.707	-10.068	87.773	105.103	-17.330
3ª	29.288	39.218	-9.930	84.159	102.958	-18.799
4ª	28.286	47.640	-19.354	92.565	103.353	-10.788

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	32.499	6.435	26.064	12.087	9.454	2.633
2ª	32.280	6.673	25.607	11.500	9.709	1.791
3ª	32.241	6.578	25.663	12.548	9.483	3.065
4ª	33.575	7.347	26.228	13.384	9.470	3.914

Fonte: Elaborada pelo autor a partir do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Banco de dados. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: nov. 2015.

A variação cambial no Brasil tem retardado a prevalência dos fundamentos na formação das cotações. Com distúrbios climáticos já repercutindo sobre o andamento da safra de conilon, e após duas safras seguidas de frustração de colheita no arábica, qualquer nova ocorrência poderá agitar o mercado. Contrariamente, se o clima seguir dentro dos parâmetros de normalidade, os estoques mundiais podem garantir suprimento confortável sem pressão sobre as cotações.

<sup>1</sup>O 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.

<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: nov. 2015.

<sup>3</sup>INDONESIA coffee exports fall 25.6% in june on year: market talk. **ladweek**, 9 Nov. 2015. Disponível em: <<http://iadweek.me/2015/08/24/indonesia-coffee-exports-fall-25-6-in-june-on-year-market-talk/>>. Acesso em: nov. 2015.

<sup>4</sup>CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. **Banco de dados**. São Paulo: CECAFÉ. Disponível em: <<http://www.cecafe.com.br>>. Acesso em: nov. 2015.

<sup>5</sup>CRAYMER, L.; TRONG-KHANH, V. Grão brasileiro deixa café instantâneo com novo gosto. **The Wall Street Journal**, Nova York, 2 nov. 2015. Disponível em: <<http://br.wsj.com/articles/SB10176747513982564497404581329914200246294>>. Acesso em: nov. 2015.

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

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

Liberado para publicação em: 08/11/2015