



Fluxo de Suprimento Inibe Interesse no Mercado Futuro de Café¹

Com o contexto eleitoral ainda indefinido e sob liderança nas pesquisas de intenção de voto dos extremos do leque ideológico, os agentes de mercado percebem com cautela a retomada da economia, pois existem incertezas e riscos de fortes turbulências no médio prazo, caso não ocorra convergência da fragmentação dos pleiteantes de centro à presidência. Ademais, o risco de adiamento da proposta de reforma da Previdência para 2019, acrescido do cenário adverso para freio à expansão do *deficit* fiscal, formou ambiente propício para que os investidores da B3 elevassem suas expectativas no mercado de juros futuro, especialmente a partir do segundo semestre do ano (Figura 1).

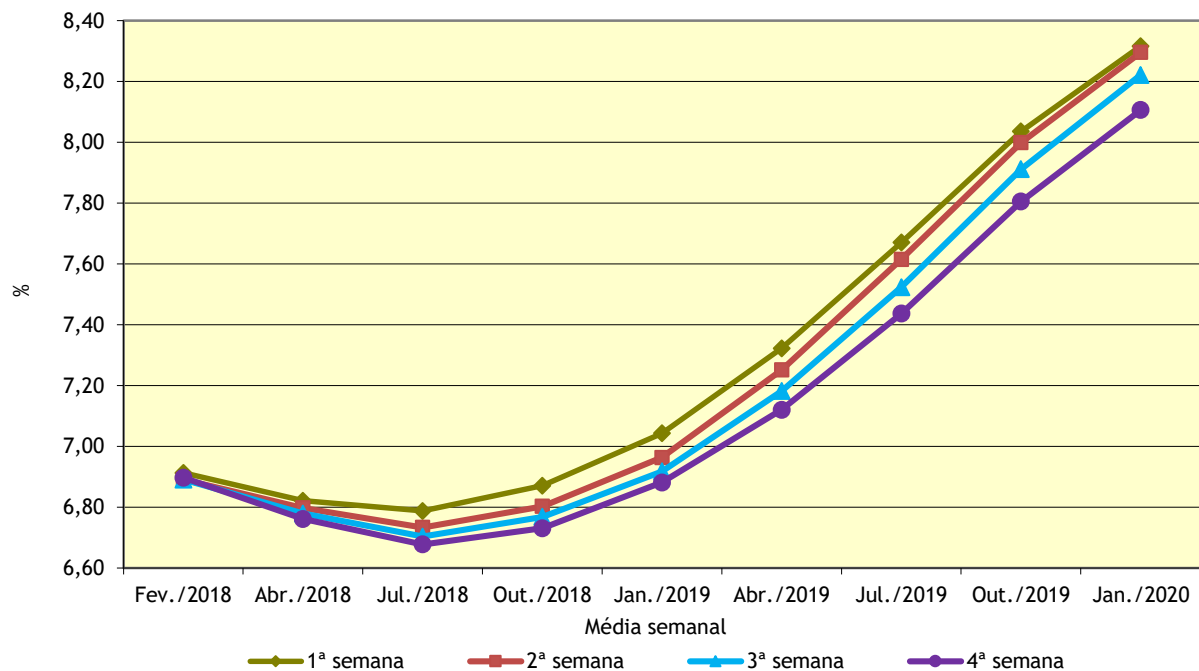


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Juros na B3, Média Semanal, Dezembro de 2017.
Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F. Banco de dados. São Paulo: BM&F. Disponível em: <<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/bmfbovespa/boletim1/SistemaPregao1.asp?page>>. Acesso em: jan. 2017.

Mesmo considerando que a produção industrial de 2018 exiba expansão ainda mais pujante que a constatada em 2017 (puxada pelos segmentos: automotivo, agronegócio - suco cítrico, açúcar, carnes - e extrativa - minério de ferro), a manutenção da depressão

na construção civil e a muito lenta retomada do mercado de trabalho são fatores que poderão arrefecer resultado robusto para o PIB desse ano.

A obtenção de recorde no saldo da balança comercial, em 2017, oferece relativo conforto para manutenção do atual patamar da taxa de câmbio com expectativas de ligeira valorização do real na margem.

No contexto internacional, o aparente encerramento do longo ciclo de excesso de liquidez a partir da subida dos juros básicos por parte do FED pode ter sido implementado tardiamente com as sementes de bolhas especulativas já em evolução (explosão nas cotações das moedas virtuais, por exemplo), associado à frouxidão na adoção de mecanismos de regulação do mercado financeiro, pode causar ruptura na trajetória de longo prazo da atual expansão econômica. Tal constatação por parte dos investidores poderá redirecionar a liquidez remanescente para ativos reais, beneficiando o mercado de commodities agrícolas.

No mercado de contratos futuros da Bolsa de Nova York, a média das cotações semanais do café arábica contabilizadas, em dezembro de 2017, não evidenciou movimento consistente, embora as médias das cotações futuras registradas na primeira semana não se sustentassem nas semanas seguintes, demonstrando pressão baixista para o produto (Figura 2).

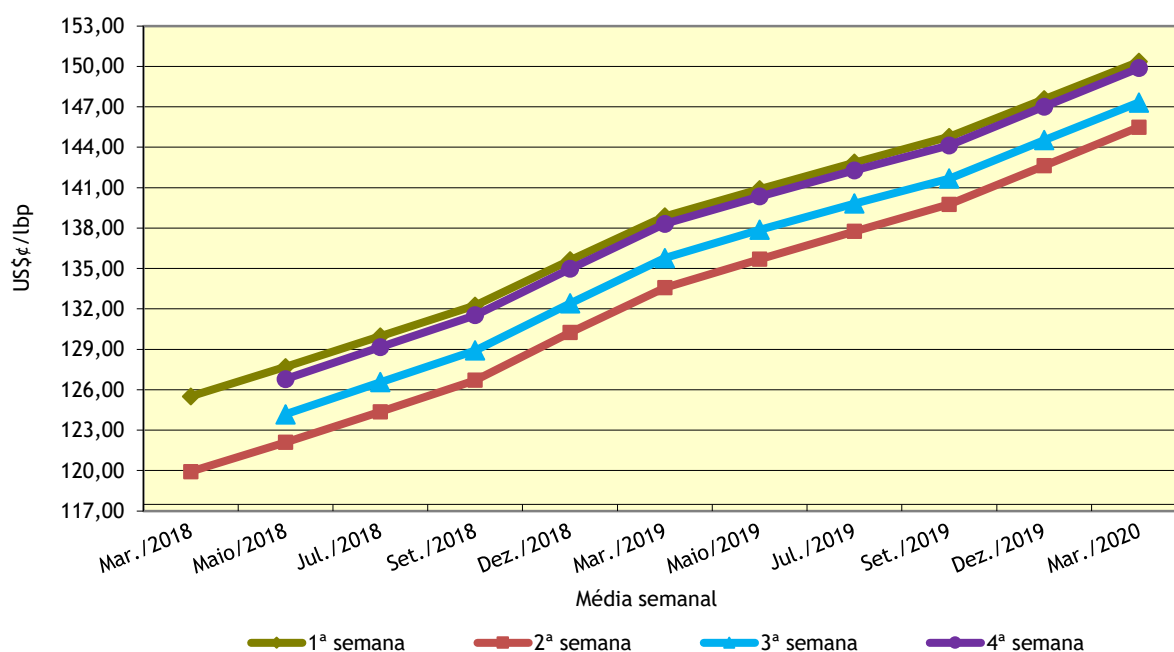


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Dezembro de 2017.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Nova York: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: jan. 2017.

O primeiro trimestre do ano normalmente representa período de redução do suprimento de café ao mercado (entressafra brasileira), sendo, portanto, momento de potencial alavancagem das cotações. Entretanto, as médias das cotações futuras do mercado não

sinalizam qualquer movimentação consistente para os preços, indicando que os investidores creem que haverá oferta de café suficiente para atender as necessidades do mercado.

A média dos preços recebidos pelos cafeicultores do cinturão francano em dezembro de 2017, segundo dados do IEA/CATI, foi de R\$444,78/sc.¹. Cotejando-se esse preço com a média das cotações da quarta semana em segunda posição, do mercado futuro da Bolsa de Nova York (US\$126,79/lbp), e efetuando-se as devidas conversões com dólar futuro em R\$3,35/US\$ e imputando-se 20% de diferencial para o café brasileiro e custo de carregamento frente ao contrato C, obtêm-se R\$450,00/sc., ou seja, montante muito próximo ao já praticado pelo mercado a vista praticado na região.

No mercado de robusta na Bolsa de Londres, observou-se movimento similar àquele exibido pelo café arábica, prevalecendo a baixa nas cotações. O fraco La Niña ocorrido no último trimestre de 2017 não trouxe prejuízos para a safra vietnamita, embora as precipitações de dezembro tenham promovido piora na qualidade da bebida (Figura 3).

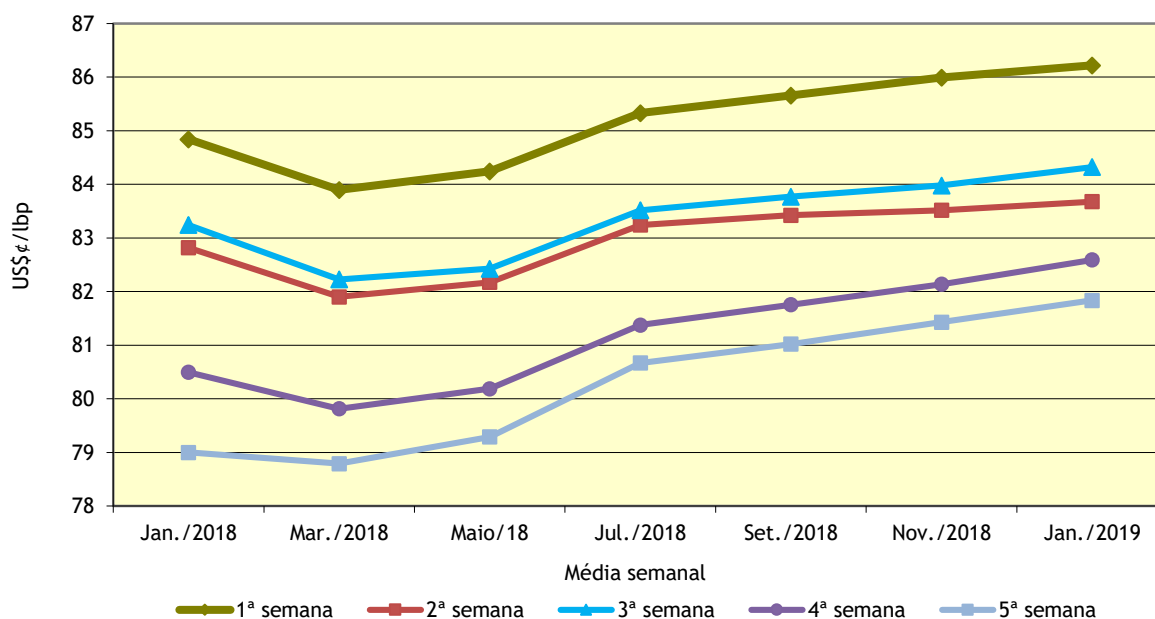


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Dezembro de 2017.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Nova York: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: jan. 2017.

Os cinturões de conilon brasileiros (norte do Espírito Santo, sul da Bahia e Rondônia) vêm registrando excelente regime de precipitações. Com reservatórios completamente abastecidos, garantindo o estoque de água para irrigação, alguns analistas de mercado já consideram a hipótese da safra brasileira desse tipo saltar dos 13 a 14 milhões de sacas originalmente previstos para a faixa dos 15 a 16 msc. Tal montante, caso confirmado, permitirá ao Brasil recuperar a fatia de mercado internacional que havia sido conquistada, oferecendo produto com qualidade sem rival em âmbito internacional.

Até novembro os investidores do mercado de café ensaiavam movimento de compra que foi totalmente revertido em dezembro, alcançando impressionantes 58 mil contratos vendidos entre fundos e grandes investidores. As estimativas de mercado apontam para uma boa performance da safra brasileira (tanto de arábica quanto de conilon), não antevendo oportunidades de ganho com a especulação de alavancagem das cotações (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Dezembro de 2017

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	35.787	73.207	-37.420	72.221	78.059	-5.838
2ª	33.933	89.424	-55.491	89.338	80.417	8.921
3ª	34.501	92.562	-58.061	92.917	82.856	10.061
4ª	36.112	94.670	-58.558	100.515	84.561	15.954

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	42.755	4.384	38.371	13.370	8.308	5.062
2ª	43.018	4.245	38.773	15.949	8.154	7.795
3ª	41.202	5.470	35.732	16.079	7.846	8.233
4ª	41.024	5.899	35.125	15.840	8.361	7.479

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados da INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Banco de dados. Nova York: ICE. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>>. Acesso em: jan. 2017.

A confirmação de atuação do fenômeno La Niña no Pacífico equatorial poderá repercutir na logística de suprimento de café da Colômbia e parte da América Central, e também baixar ainda mais a qualidade do robusta vietnamita. Tais expectativas poderão favorecer os embarques de café brasileiro, oferecendo suporte para incremento das cotações, porém, em movimento apenas de margem.

Há hesitação quanto à possibilidade de ocorrência do fenômeno meteorológico La Niña que produz estiagens prolongadas no período chuvoso no Centro-Sul do Brasil. Entre o final de 2013 e 2014, quando prevaleceram as condições do La Niña, o impacto sobre a produção de arábica brasileiro foi severo, pois coincidiu com o período de enchimento dos frutos, um dos mais sensíveis na evolução fenológica da lavoura. Portanto, o mercado deverá se posicionar com maior volatilidade diante da probabilidade de ocorrência do La Niña.

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.

²Disponível para assinantes em: INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Banco de dados**. São Paulo: IEA/CATI. Disponível em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6>. Acesso em: jan. 2017.

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

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

Liberado para publicação em: 11/01/2018