



Viés Especulativo nos Preços Futuros do Café¹

Os agentes de mercado, acompanhando a sinalização das autoridades monetárias do país, vêm antecipando a queda das taxas nominais dos contratos de juros futuros negociados no **Brasil Bolsa Balcão [B3]**. Em todas as cinco médias semanais houve mudança para baixo no patamar das curvas futuras dos contratos, indicando que os investidores creem na efetividade da política governamental de austeridade fiscal e controle inflacionário. Na média da quinta semana do mês de março de 2017, já se negociavam contratos de juros futuros com um dígito para a posição de janeiro de 2018 (Figura 1).

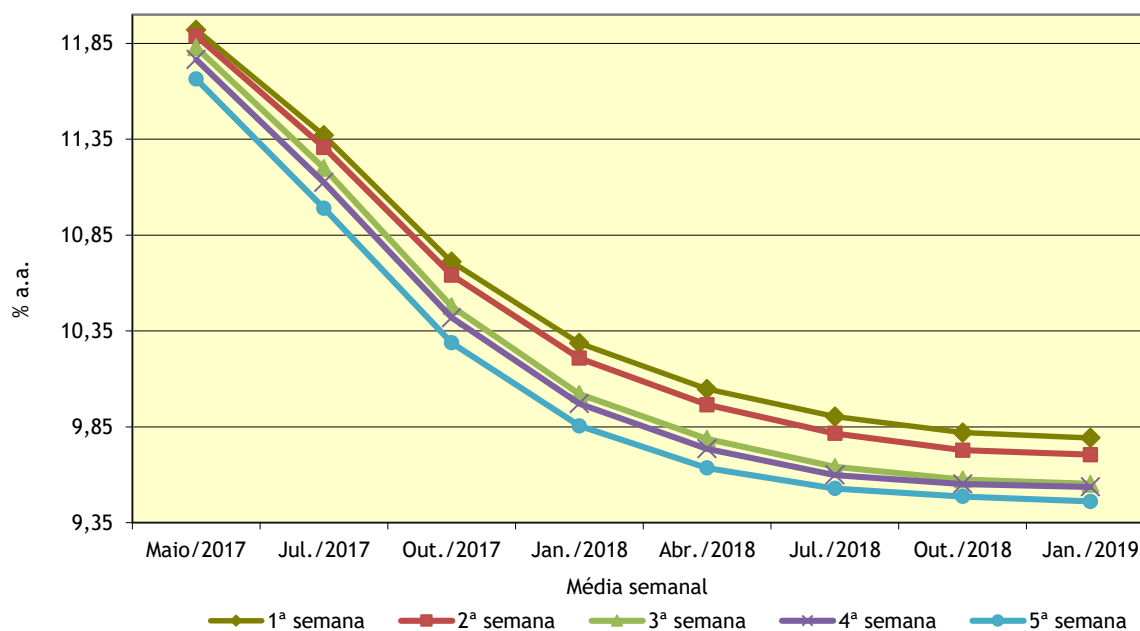


Figura 1 - Cotações Futuras dos Contratos Futuros de Juros na BM&F-Bovespa, Média Semanal, Março de 2017.

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?pageType=pop&caminho=Resumo%20Estat%EDstico%20-%20Sistema%20Preg%E3o&Data=01/11/2013&Mercadoria=DI1>>. Acesso em: abr. 2017.

A queda da taxa básica de juros da economia facilitará a concessão e a tomada de crédito, dinamizando o consumo e o investimento privado e contribuindo decisivamente para a retomada do crescimento econômico com geração de postos de trabalho. Esse cená-

rio favorece o mercado de alimentos e bebidas, projetando a médio prazo demanda aquecida para os itens que compõem esse gênero de mercadorias.

Dois outros elementos que beneficiam a elaboração de cenário mais positivo para a economia brasileira são alicerçados pela excelente safra de grãos; recuperação nas cotações das *commodities* metálicas e petróleo; ingresso de vultoso montante financeiro decorrente do saque das contas inativas do FGTS; redução de estoques na indústria e aceleração do movimento de importações de bens de capital. Esse conjunto de fatores permite inferir que haverá a melhor *performance* da economia brasileira em 2017. Em rumo contrário posiciona-se a estabilidade do câmbio com viés de valorização do real não favorece o incremento da competitividade para as transações internacionais.

Em março de 2017 as cotações futuras do café arábica na Bolsa de Nova York sinalizaram movimentação baixista na comparação das médias semanais. Na média da primeira semana, por exemplo, a posição futura de setembro foi cotada a US\$ 148,39/lbp, reduzindo-se para US\$ 143,91/lbp na média da quinta semana, ou seja, declínio de expressivos 3,02% no período (Figura 2).

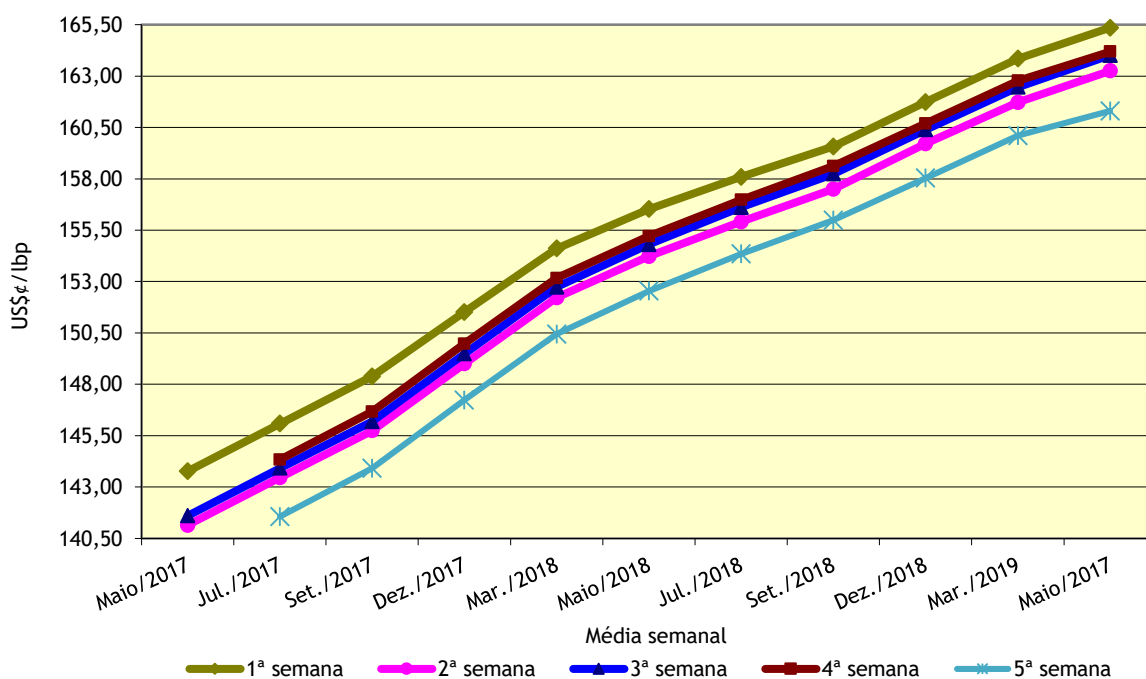


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Março de 2017.

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: abr. 2017.

Com a aproximação do início da colheita no Brasil, as cotações do arábica passam a refletir essa condição de curto prazo que consiste no incremento da oferta. Todavia, em qualquer cenário que se elabore, tanto os estoques internacionais como o nacional encon-

tram-se em níveis reduzidíssimos o que provocará a partir de outubro e novembro movimentos especulativos, com repercussões sobre a amplitude de volatilidade das cotações. Planejar a comercialização em 2017 será uma árdua tarefa dos cafeicultores e suas assessorias.

A média dos preços recebidos pelos cafeicultores da região de Franca levantada pelo Instituto de Economia Agrícola² foi de R\$483,85/sc. Cotejando-se esse preço com o registrado pela média da quinta semana para a posição de setembro de 2017 (US\$4143,91/lbp), constata-se que não há interesse pelo *hedge*, pois efetuadas as conversões e adicionando-se 20% para o diferencial frente ao contrato C para o natural brasileiro, chega-se à cotação de R\$472,07/sc., montante inferior ao registrado pelo físico. O ciclo é favorável ao cafeicultor que o permite atuar de forma mais especulativa retendo percentual maior de sua produção.

Na Bolsa de Londres o mercado futuro de contratos de café robusta exibiu movimento bastante especulativo. De qualquer modo prevaleceu a perspectiva de que o momento é de escassez de suprimento do produto que pode recrudescer caso se instale o fenômeno climático do “El Niño”, oferecendo assim suporte para as cotações com média para a quarta e quinta semanas do mês, para a posição de julho/2017 com acentuadas inclinações (Figura 3).

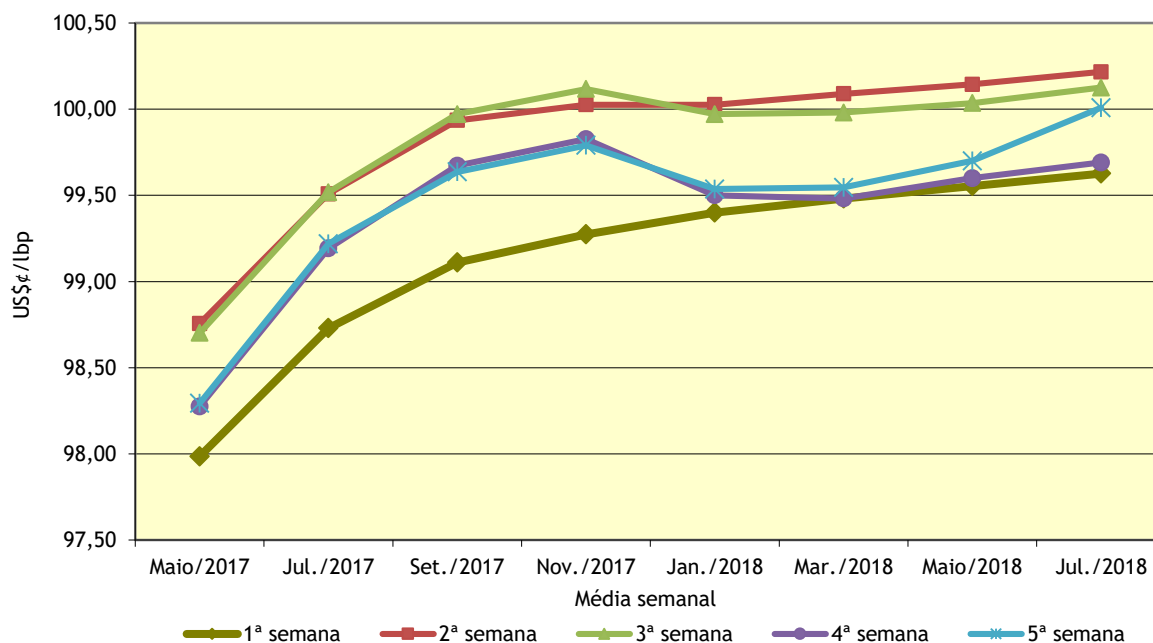


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Março de 2017.

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: abr. 2017.

Posições mais adiantadas no calendário (janeiro 2018) não exibem convergências entre os investidores, com movimentos atípicos das médias semanais. Não se deve ainda tomar em conta esse momento especulativo pois a quantidade de contratos não é suficientemente grande para firmar tendência de cotações para sinalizar o mercado.

A evolução da compra e venda de contratos nas cinco semanas do mês mostra avanço da posição vendida entre Fundos e Grandes Investidores, denotando impressão desses agentes de que o suprimento de arábica deverá seguir dentro da previsibilidade (Tabela 1).

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

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	45.316	26.921	18.395	64.923	116.732	-51.809
2ª	45.518	31.242	14.276	66.785	115.394	-48.609
3ª	46.772	35.787	10.985	71.292	115.582	-44.290
4ª	49.370	35.733	13.637	71.936	119.253	-47.317
5ª	46.364	42.876	3.488	79.206	116.519	-37.313

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	42.075	10.316	31.759	10.051	8.396	1.655
2ª	42.484	10.686	31.798	10.323	7.788	2.535
3ª	40.565	9.953	30.612	10.887	8.193	2.694
4ª	40.761	9.782	30.979	11.006	8.305	2.701
5ª	37.873	6.843	31.030	11.494	8.699	2.795

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados do COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION - CFTC. Database. Washington: CFTC. Disponível em: <<http://www.cftc.gov/>>. Acesso em: abr. 2017.

Se, por um lado, a situação econômica brasileira passa a exibir momento mais favorável na direção do crescimento, por outro, no âmbito internacional o que se observa é justamente o contrário, com redução das expectativas de crescimento motivadas pelo recrudescimento dos obstáculos ao comércio internacional. De alguma maneira esse fato se refletirá nos negócios envolvendo café e, talvez, essa seja a condição que tenha tornado tão especulativo esse mercado a partir da segunda quinzena de março.

¹O 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.

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

Palavras-chave: mercado futuro, cotações de café, bolsa de mercadorias.

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

Liberado para publicação em: 07/04/2017