



Disruptura da Globalização Impulsiona as Cotações Futuras do Café¹

Em março de 2020, a pandemia da covid-19 já alcançava todos os países dos diferentes continentes. Os impactos da disseminação do vírus têm sido severos na Itália, na Espanha e, mais recentemente, nos EUA (este registrando o maior número de contaminados e foco mais importante da doença respiratória). Tampouco o Brasil escapou dessa enfermidade, com crescente número de positivados e de vitimados (e um número desconhecido de subnotificações).

Como medida emergencial de proteção às estruturas de atendimento básico à saúde, a Organização Mundial de Saúde (OMS) recomendou aos administradores públicos a decretação de estado de emergência, quarentena e *lockdown* em seus respectivos países. Não sair de casa e proteger seus idosos e doentes crônicos têm sido a melhor forma de conter o avanço da epidemia. Com a paralisação das atividades não essenciais, a dinâmica econômica foi duramente afetada, prevendo-se recessão ou depressão nos principais polos da manufatura mundial.

No Brasil, houve forte desvalorização da moeda e fuga de investidores da Bolsa de Valores. Em março de 2020, o dólar se valorizou 14,24% (PTAX-BACEN). Apesar das intervenções da autoridade monetária vendendo *swap cambial*, a chamada preferência pela liquidez diante da incerteza do cenário manteve alavancada a procura por moeda forte (fenômeno que se reproduziu nas cotações do ouro).

Em um ambiente em que predomina a preferência pela liquidez, as mercadorias são depreciadas. De fato, observando-se as cotações internacionais de petróleo (que se somam ao choque entre Arábia Saudita e Rússia), minério de ferro e as *soft* (esta última com algumas exceções), houve queda. Sob recessão, não se deve esperar aumento do apetite por suprimentos, razão essa que explica a queda dos preços internacionais.

O café arábica, na contramão das demais *commodities*, exibiu em março de 2020 incremento da média das cotações semanais registradas na Bolsa de Nova York, especialmente a partir da reação na média das cotações futuras observadas na quarta semana do mês (Figura 1). Considerando a segunda posição (jul./2020), a escalada de preços entre a média das cotações da primeira e da quarta semanas do mês mostra avanço de 4,11% nas cotações médias.

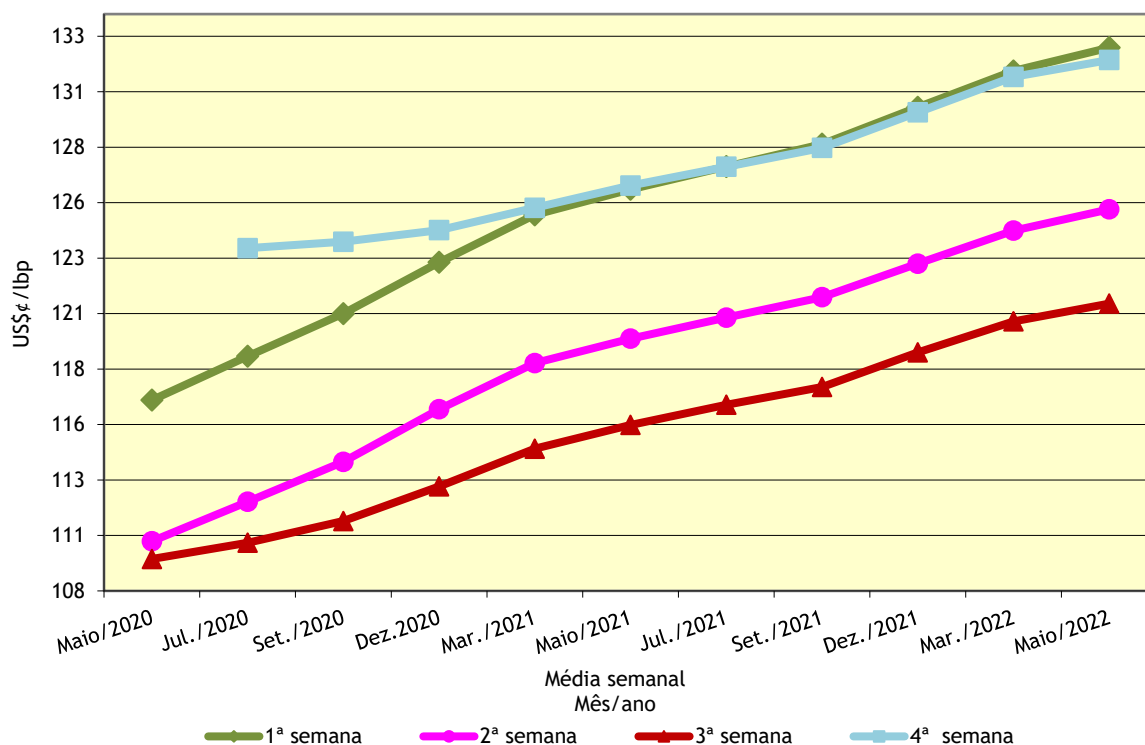


Figura 1 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Março de 2020.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2019. Disponível em: <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: abr. 2020.

O agravamento da pandemia que se registrou ao longo do mês, aparentemente, foi um gatilho para essa escalada das cotações. Exportadores brasileiros relatam movimento de antecipação das importações que ocorreriam ao longo do ano. De fato, o que se manifesta mundialmente desde o início conflito comercial EUA x China associado ao BREXIT é um movimento de desglobalização. A pandemia questionou as cadeias de suprimentos globais e técnicas de gestão pautadas pelo *just in time*. Desenvolver parcerias locais para originar insumos estratégicos, voltando a formar estoques que assegurem pleno funcionamento das plantas industriais, tenderá a ser o procedimento predominante nos próximos anos. A procura por café verde antecipa essa tendência de reposicionamento setorial.

Em São Paulo, no principal cinturão de lavoura de café - região de Franca -, a média dos preços recebidos, em março de 2020 (sc. 60 kg tipo 6 bebida dura) foi de R\$542,45/sc. A cotação média da PTAX-BACEN no mês foi de US\$1,00=R\$4,88, representando o montante médio recebido pelos cafeicultores US\$111,16/sc. Efetuadas as devidas conversões, esse valor representa US\$147,04/sc. Comparando esse preço com as cotações praticadas na média da quarta semana de setembro (US\$163,68/sc.), observa-se margem apropriável de US\$16,64/sc., ou seja, R\$81,22/sc. Tal montante justifica a contratação de *hedge*,

agregando valor significativo na comercialização do produto após o pagamento das taxas e emolumentos incorridos na operação.

No mercado de robusta transacionado na Bolsa de Londres, as cotações não tiveram a mesma evolução que as observadas pelo arábica (Figura 2). Relatório mensal da Organização Internacional do Café (OIC) mostrou que desde o início do ano cafeeiro (out./2019 até fev./2020), a queda dos embarques de robusta foi de 1,4%, enquanto para o arábica esse declínio foi bem mais acentuado (8,1%)². Tal diferença na evolução dos embarques, certamente, pressionou mais as cotações do arábica do que do robusta.

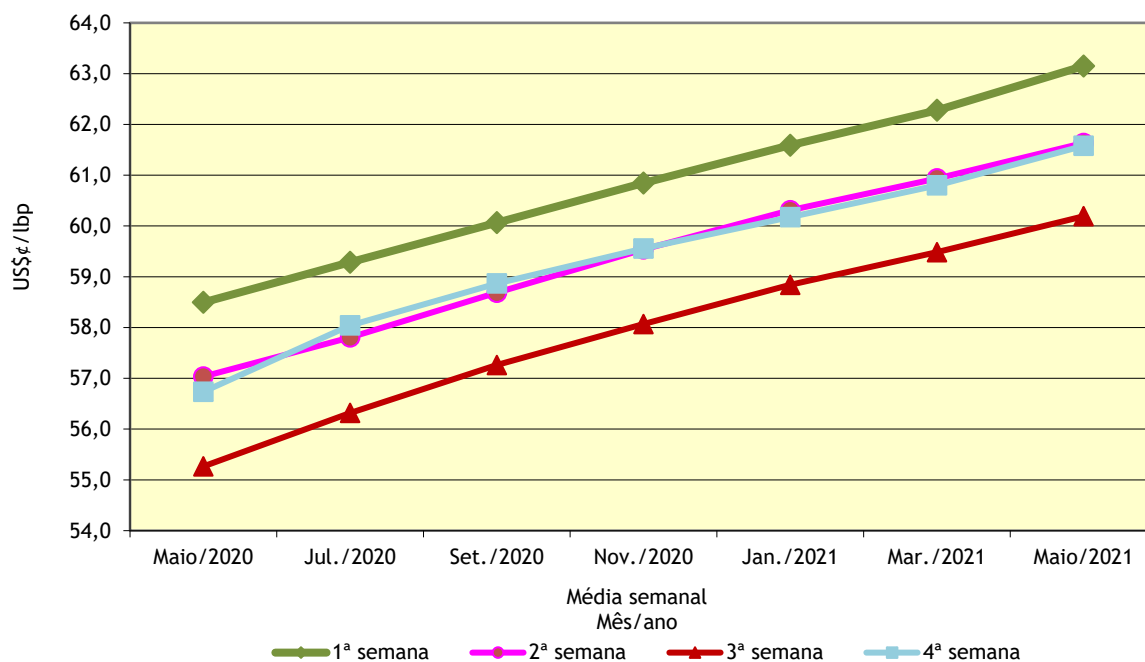


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Março de 2020.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2019. Disponível em: <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: abr. 2020.

A normalização das atividades econômicas na China permitirá a retomada dos fluxos comerciais, sendo o solúvel produto relevante exportado pelo Brasil para esse país e para os demais que compõem o leste asiático. A retomada das vendas de solúvel no segundo trimestre, que tiveram forte queda no anterior, pode sinalizar efetiva volta a normalidade no país.

A reação das cotações do arábica na média da quarta semana do mês é bastante aderente à posição líquida dos contratos negociados na Bolsa de Nova York. Os fundos e grandes investidores saíram de balanço líquido de 3,2 mil posições vendidas para 1,9 mil

compradas, suportando a escalada das cotações. A antecipação das compras de suprimentos por parte das *traders* e torrefadores internacionais promoveu essa virada no posicionamento dos investidores desse mercado (Tabela 1).

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Março de 2020

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	30.411	33.640	-3.229	132.461	184.028	-51.567
2ª	25.400	26.855	-1.455	130.248	183.351	-53.103
3ª	20.581	24.401	-3.820	131.668	177.116	-45.448
4ª	20.469	18.527	1.942	136.236	187.720	-51.484

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	73.105	22.244	50.861	12.718	8.784	3.934
2ª	70.539	19.544	50.995	11.667	8.103	3.564
3ª	65.944	19.371	46.573	10.567	7.871	2.696
4ª	63.998	17.000	46.998	8.989	6.446	2.543

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos disponíveis em U. S. COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, fev. 2020. Disponível em: <http://www.cftc.gov/>. Acesso em: abr. 2020.

O cenário de grande ansiedade entre as populações confinadas pode gerar incremento da demanda por café. Na realidade, os mercados de alimentos e de bebidas, em geral, serão os menos prejudicados pelo momento incerto que estamos atravessando. O café, graças à inelasticidade intrínseca que contempla o produto, protege-o dos choques de mercado. Nos EUA, no primeiro trimestre do ano, há registro de baixa dos estoques americanos³, embasando a tese de que o consumo não arrefece diante das crises como, por exemplo, foi o colapso financeiro de 2008 e 2009, em que o consumo global manteve-se, apesar do desemprego e da recessão provocada pela crise econômica.

¹INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. Preços médios diários recebidos pelos produtores. São Paulo: IEA, 2020. Disponível em: http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6. Acesso em: 3 abr. de 2020.

²Relatório mensal da OIC de março de 2020. Ver: INTERNATIONAL COFFEE ASSOCIATION. What's new. Londres, mar. 2020. <http://www.ico.org/>. Acesso em: 3 abr. 2020.

³A *Green Coffee Association* divulgou que, nos EUA, em meados de fevereiro, houve redução de 135 mil sacas em seus estoques certificados, declinando o volume armazenado para 6,67 milhões de sacas. Ver: GREEN COFFEE ASSOCIATION, INC. **Warehouse information**, Nova Iorque, 2020. Disponível em: http://greencoffeeassociation.org/professionalresources/warehouse_information. Acesso em: 05 mar. 2020.

Palavras-chave: mercado futuro, café, bolsa de valores.

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

Liberado para publicação em: 09/04/2020