

v. 15, n. 12, dezembro, 2020

Fortalecimento do Real Pressiona as Cotações Futuras¹

Os indícios de que a economia brasileira exibirá recuperação em V da crise pandêmica tornaram-se mais consistentes, ocasionando um redirecionamento dos investimentos para o mercado acionário e investimentos produtivos, uma vez em que uma forte retomada econômica retira parte da pressão sobre a evolução do *deficit* público já contratado para 2021. Ademais, os registros consistentes de expressivo saldo cambial em 2020 (\pm US\$55 bilhões) decorrente do balanço de exportações e importações aumentam o patamar das reservas internacionais em nível suficiente para desestimular especulações com a moeda estrangeira no mercado interno (Figura 1).

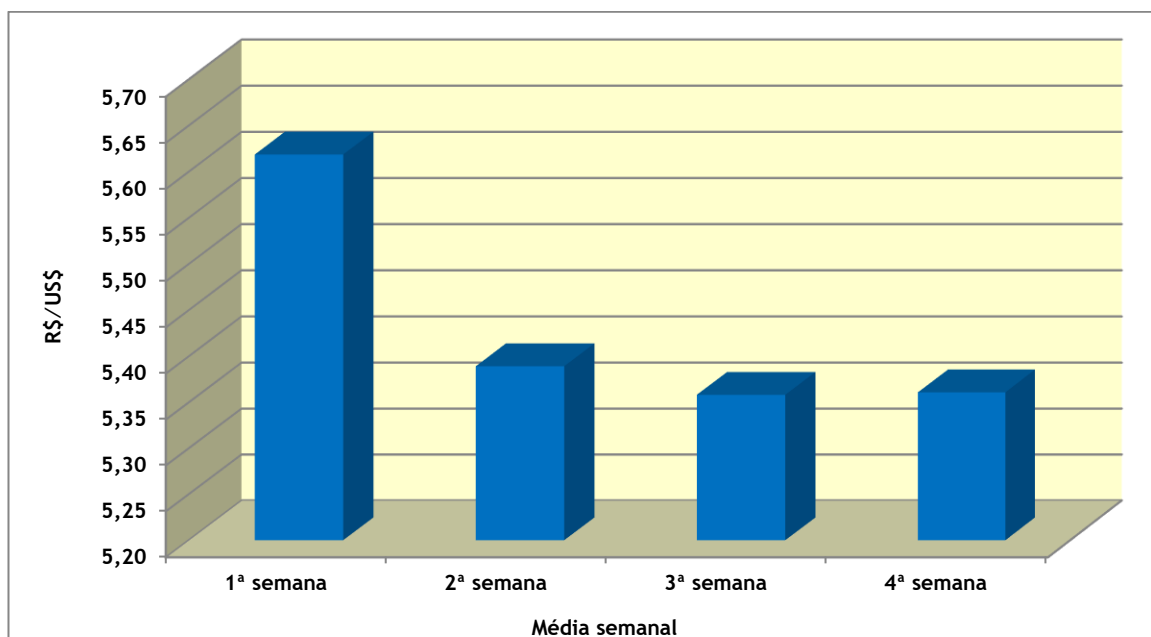


Figura 1 - Média Semanal das Cotações do Dólar PTAX, Novembro de 2020.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Banco de dados. Brasília: BCB, 2020. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 3 dez. 2020.

A valorização do real traz relevantes impactos sobre a formação dos preços das *commodities* agrícolas comercializadas nas bolsas. Tal comportamento do câmbio retira parte da competitividade espúria conquistada pelo produto brasileiro no mercado

internacional, pois encarece em dólar os embarques. Por outro lado, retira a pressão sobre os preços desses produtos que têm como destino o mercado interno (caso emblemático em 2020 do óleo de soja). O café não escapa dessa lógica, pois com o real se valorizando, o desembolso dos importadores aumenta, pressionando os preços recebidos pelos cafeicultores; somente assim os contratos com os clientes internacionais são preservados.

Na Bolsa de Nova York, a média semanal das cotações futuras do café arábica exibiu evolução positiva. Na primeira semana do mês, as cotações para março de 2021 estavam sendo negociadas na média a US\$ 107,49/lbp, elevando-se para US\$ 118,29/lbp na média das cotações futuras da quarta semana, ou seja, variação de 9,66% no mês. Essa alavancagem das cotações do arábica, as expensas da valorização do real no período² não repercutiu na formação dos preços do café, devido ao aumento da percepção de que a estiagem do terceiro trimestre do ano impactará de modo pronunciado a produção da próxima safra, acrescido das repercussões do tufão nos cinturões cafeeiros da América Central (Figura 2).

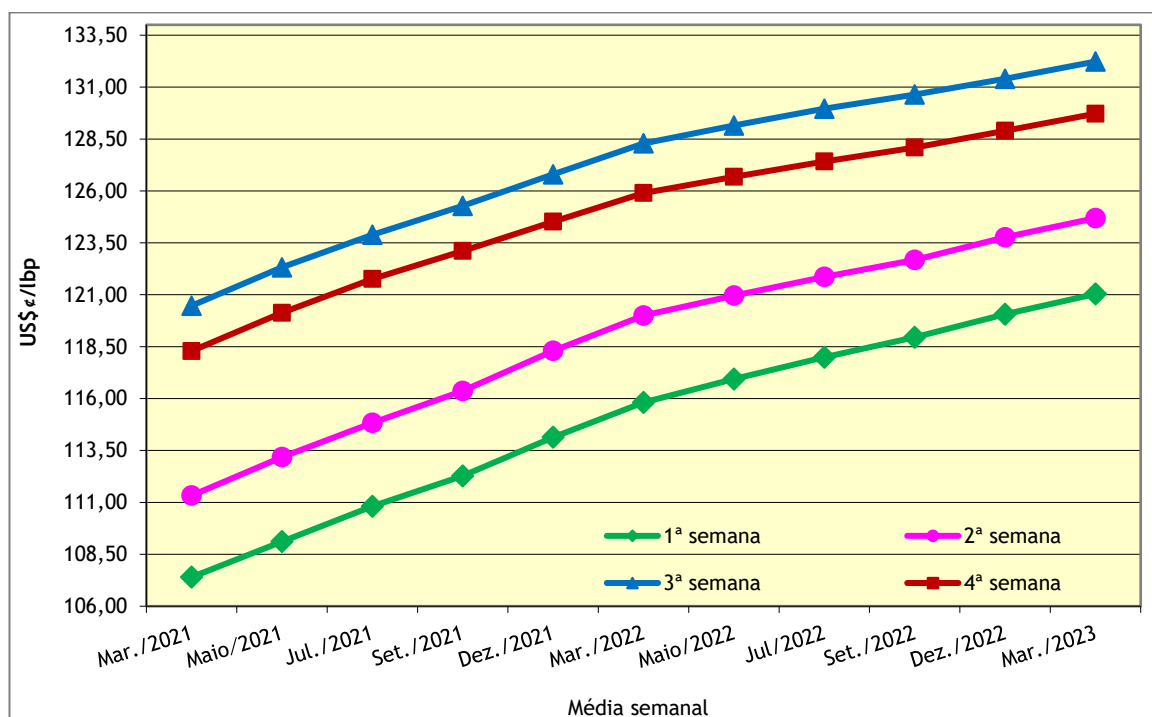


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Novembro de 2020. Fonte: Elaborada a partir de dados básicos INTERCONTINENTAL EXCHANGE. Ice data. Atlanta: ICE, 2020. Disponível em <http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>. Acesso em: nov. 2020.

Cotejando a média das cotações futuras da quarta semana de novembro na Bolsa de Nova York (US\$ 118,29/lbp) com a média dos preços recebidos pelos cafeicultores do principal cinturão de lavoura cafeeira do Estado de São Paulo, o EDR de Franca, sistematizados pelo Instituto de Economia Agrícola, alcançam-se R\$554,73/sc. tipo 6

bebida dura³ ou US\$101,97/sc. pelo dólar médio do mês (R\$5,44/US\$). Efetuando-se as devidas conversões, esse montante representa US\$134,88/lbp. Descontando-se os custos de contratação de *hedge* e o deságio implícito frente ao contrato C (em média de 20%), alcançam-se US\$107,90/lbp, ou seja, apenas US\$10,30/lbp de vantagem financeira, ou aproximadamente US\$13,74/sc. frente ao preço *spot*, montante capaz de atrair cafeicultores para proteção dos preços para seu produto.

O mercado futuro de café robusta negociado na Bolsa de Londres acompanhou aquilo que se observou para o mercado futuro de arábica. Ao contrário do comportamento climático observado no Brasil, no Vietnã é o excesso de chuvas que tem prejudicado a colheita do produto, trazendo especulações sobre o prosseguimento do suprimento ao mercado. Em contrapartida, os embarques de conilon brasileiro avançaram, podendo registrar em 2020 recorde de vendas internacionais do produto, uma vez que, entre janeiro e novembro desse ano, já se soma expansão de 25% frente a igual período do ano anterior (3,61 milhões de sacas embarcadas)⁴ (Figura 3). Não fossem as dificuldades vietnamitas em proceder com suas exportações, estaríamos tendo cotações cadentes para o robusta em face da expansão brasileira.

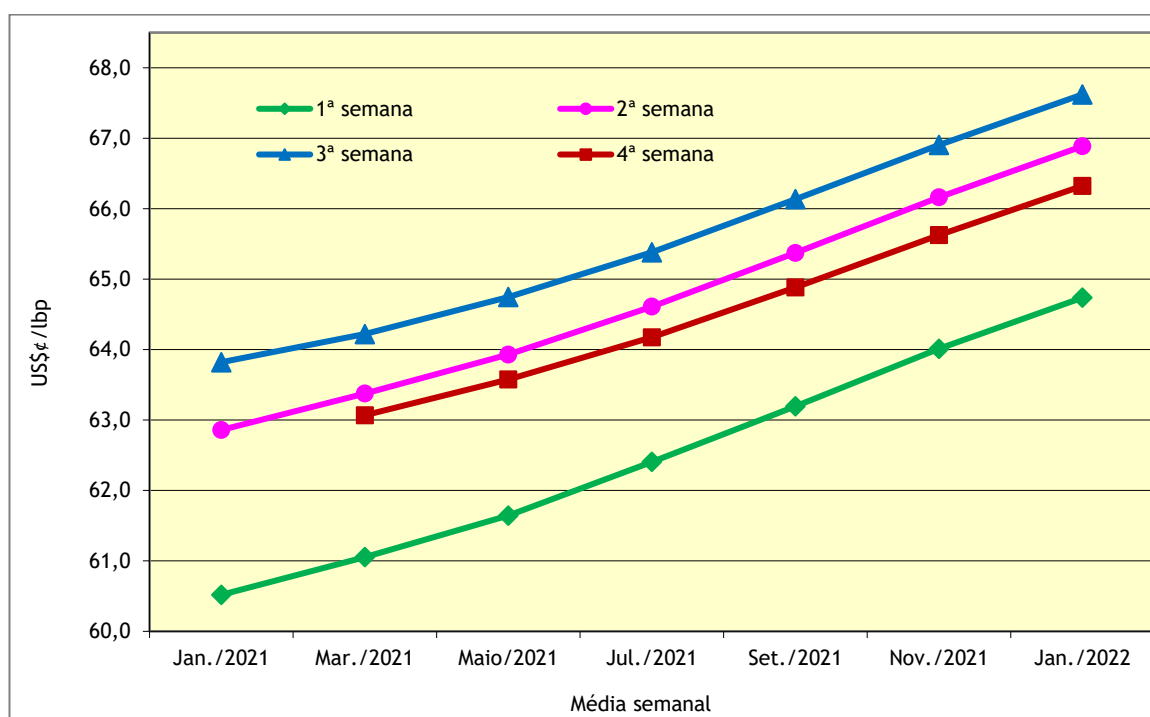


Figura 3 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Novembro de 2020.

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

A possibilidade de contingenciamento do suprimento global em razão das dificuldades que a safra brasileira exhibirá e o mau desempenho dos nossos principais concorrentes trouxeram preocupações aos investidores no mercado de café. Com isso, os

contratos comprados, nos fundos e grandes investidores, passaram a superar com folga os vendidos, gerando uma posição líquida de mais de 15 mil contratos ao final de novembro de 2020 (Tabela 1).

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

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	34.208	31.606	2.602	127.719	191.482	(63.763)
2 ^a	34.082	34.386	(304)	129.234	194.109	(64.875)
3 ^a	34.223	26.600	7.623	115.410	190.098	(74.688)
4 ^a	36.188	20.958	15.230	109.600	192.064	(82.464)
Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1 ^a	74.702	20.697	54.005	18.018	10.861	7.157
2 ^a	75.329	18.111	57.218	18.138	10.176	7.962
3 ^a	74.737	14.955	59.782	14.404	7.121	7.283
4 ^a	73.490	13.632	59.858	14.268	6.892	7.376

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, 2020. Disponível em: <http://www.cftc.gov/>. Acesso em: dez. 2020.

As especulações sobre o futuro da oferta brasileira que terá em 2020/21 uma safra de ciclo baixo se intensificam. A ausência de dados confiáveis tem gerado estimativas das mais catastróficas (perdas de no mínimo 35%) e das mais modestas (até 20%) são postas no debate. Compete à administração pública, em colaboração com as principais cooperativas cafeeiras brasileiras, estimar com maior precisão o patamar das perdas e permitir que os investidores, exportadores e industriais façam seus planejamentos para não serem surpreendidos pela quase certa escalada de preços da matéria-prima que virá em 2021.

¹O autor agradece o trabalho de sistematização do banco de dados econômicos conduzido por Paulo Sérgio Caldeira Franco, Agente de Apoio à Pesquisa Científica e Tecnológica do IEA.

²Ademais, houve em outubro mais uma queda nos estoques certificados em Nova York, totalizando 6,14 milhões de sacas em outubro, frente a 6,40 milhões em setembro, ou seja, queda de 264,94 mil sacas. Disponível em GREEN COFFEE ASSOCIATION. Warehouse coffee stocks. New York: Green Coffee Association, November, 2020. Disponível em: http://greencoffeassociation.org/professionalresources/warehouse_information. Acesso: 4 dez. 2020.

³INSTITUTO 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: 04 dez. 2020.

⁴CONSELHO DOS EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. Relatório Mensal novembro de 2020. São Paulo: CECAFÉ, 2020. Disponível em: <https://www.cecafe.com.br/publicacoes/relatorio-de-exportacoes/>. Acesso em: 7 set. 2020.

Palavras-chave: cotações futuras, bolsa de valores, mercado de café.

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

Liberado para publicação em: 04/12/2020

VEGRO, C. L. R. Fortalecimento do Real Pressiona as Cotações Futuras. **Análises e Indicadores do Agronegócio**, São Paulo, v. 15, n. 12, dez. 2020. Disponível em: [colocar o link do artigo](#). Acesso em: [dd mmm. aaaa](#).