

# CIRCULAR TÉCNICA

n. 256 - agosto 2017

ISSN 0103-4413

Empresa de Pesquisa Agropecuária de Minas Gerais  
Departamento de Informação Tecnológica  
Av. José Cândido da Silveira, 1647 - União - 31170-495  
Belo Horizonte - MG - www.epamig.br - Tel. (31) 3489-5000



SECRETARIA DE  
AGRICULTURA  
PECUÁRIA E  
ABASTECIMENTO



## Volatilidade de preços do café e mercado futuro<sup>1</sup>

*Glória Zélia Teixeira Caixeta<sup>2</sup>*

### INTRODUÇÃO

O mercado de café apresenta grande volatilidade e momentos de incertezas, com variações de preços imprevisíveis e, muitas vezes, de razões aleatórias, que podem implicar em perdas ou ganhos. Este comportamento instável dos preços, bem como a semelhança e a reciprocidade das variações de preços a vista e cotações futuras de café, torna a utilização do mercado futuro útil ao cafeicultor. A utilização das indicações das cotações futuras para previsão dos preços a vista pode auxiliar o cafeicultor na administração de risco, possibilitar-lhe comercialização e horizonte de planejamento mais seguros na atividade cafeeira.

A volatilidade do preço do café, no Brasil, em geral, relaciona-se a especulações relativas a impactos do clima sobre o nível de produção, são reflexos de políticas setoriais e da divulgação das estimativas de safras brasileiras e mundiais ou refletem a disparidade entre as informações do potencial de produção dos países produtores de café.

### VOLATILIDADE DO PREÇO DO CAFÉ (UM EXEMPLO)

A observação das ocorrências vigentes em 2011, ano considerado típico e normal, pode dar indicações sobre as prováveis causas da volatilidade do preço do café no mercado brasileiro. Em um estudo de mercado realizado por Caixeta (2015), esse ano foi caracterizado como típico e normal por apresentar cotações futuras superiores ao preço do café no

mercado físico, na maior parte do ano, e preços relativamente estáveis e condizentes com o custo médio de produção.

No mês de janeiro, a instabilidade de preços foi decorrente de oferta restrita de café de melhor qualidade; do pequeno volume de café negociado, da manutenção de contratos futuros em aberto, da rolagem de posições desses contratos, da divulgação da primeira estimativa da safra brasileira e da realização de leilão dos estoques governamentais brasileiros.

No mês de fevereiro, os preços do café foram influenciados pela escassez de cafés Arábica de boa qualidade no Brasil, pela queda dos estoques certificados na Bolsa de Nova Iorque e por notícias de quebra de safra na Colômbia e na América Central.

Em março, as cotações futuras de café tiveram reflexo da ocorrência de leilão de contratos de opção adquiridos pelo governo federal; da divulgação da safra mundial revista para baixo e da previsão de consumo crescente. Também teve influência o fato de os estoques nos armazéns brasileiros e em Nova Iorque estarem baixos e já comprometidos com os embarques de fevereiro e março.

Em abril, a oferta apertada, dada a safra de ciclo baixo do Brasil, a cotação do real valorizado em relação ao dólar e a rolagem de posições dos contratos futuros de maio para julho sustentaram fortes altas nas cotações futuras do café. A atenção dos operadores voltou-se para as chuvas ocorridas na Colômbia e as típicas de verão, em pleno outono, no Brasil.

<sup>1</sup>Circular Técnica produzida pela EPAMIG Sudeste, (31)3899-5223, epamigsudeste@epamig.br

<sup>2</sup>Economista Rural, M.S., Pesq. EPAMIG Sudeste, Viçosa, MG, gteixeiracaixeta@gmail.com

A grande alta dos preços, na primeira semana de maio, decorreu da rolagem de posições dos contratos futuros de maio para julho, da confirmação da estimativa da safra mundial ser menor do que o consumo, de os estoques mundiais estarem baixos e em queda. A forte queda na segunda semana foi motivada pelas dúvidas dos investidores globais sobre o processo de recuperação das economias americana e mundial e pelo movimento de baixa no mercado financeiro internacional que arrastou junto diversas commodities, inclusive a do café.

Em junho, interferiram no preço do café, o tempo quente e seco sem ameaça de frio intenso nas principais regiões produtoras no Brasil, o fim dos estoques nos países produtores, os baixos estoques nos consumidores, o agravamento da crise econômica na Europa, o equilíbrio precário entre produção e consumo e chuvas a prejudicar a produção colombiana de café.

Em julho, foram determinantes dos preços, a onda de frio que atingiu boa parte das principais áreas cafeeiras do Brasil, estoques globais muito baixos, o precário equilíbrio entre produção e consumo mundial e a crise econômica no Hemisfério Norte e seus reflexos no consumo.

Do final de agosto a final de setembro, os picos de oscilação nas cotações futuras do café foram atribuídos ao impacto da crise financeira global sobre os preços das commodities, ao fortalecimento do dólar perante o real, a divulgação da estimativa de safra brasileira somada ao ambiente de estoques em baixa.

Em novembro, as cotações foram influenciadas pela antecipação do fim do PIS/COFINS, havendo cobertura de diferenciais por parte dos contratos vendidos e produtores, equalizando vendas para não pagar tanto imposto de renda referente a 2011.

## **RELAÇÃO COTAÇÕES FUTURAS E PREÇOS A VISTA NO MERCADO DO CAFÉ**

Os preços a vista e as cotações futuras de café apresentam variações semelhantes e recíprocas. O estudo do mercado de café realizado por Caixeta (2015), no ano de 2011, apontou haver probabilidade média de 80% de as variações dos preços a vista acompanharem a variação da média das cotações futuras de contratos nas cinco datas de vencimento (março, maio, julho, setembro e dezembro). Estimou que havia 61% de possibilidade de os preços a vista apresentarem a mesma trajetória de variação das cotações futuras entre janeiro e abril, e 74% entre maio e julho. Constatou ainda que a maior probabilidade de relação entre os

dois preços ocorreu no mês de fevereiro e a mais irrisória entre setembro e novembro. No mês de fevereiro, as cotações dos contratos de vencimento em março tinham 91% de probabilidade de poder de predição dos preços a vista, ou seja, de os preços a vista acompanharem a variação das cotações futuras de contratos com vencimento em março. Então, como no mês de fevereiro de 2011 as cotações futuras de contratos com vencimento em março tiveram tendência de baixa, pôde-se antecipar, com 91% de possibilidade de acerto, que haveria baixa do preço a vista do café naquele mês. Antevistas análogas podem ser deduzidas quanto as prováveis relações entre os dois preços mês a mês, por meio dos índices explicitados na Tabela 1.

Admitindo-se serem as variações das cotações futuras adequadas, para antevista do comportamento dos preços a vista, pode-se assumir, segundo as evidências do mercado do café de 2011, que:

- a) em média, contratos futuros de café Árabiça com prazo maior para vencimento apresentam risco maior de variação de preços do que os de menores prazos;
- b) de janeiro a abril, os valores das cotações dos contratos futuros de vencimentos de mais curto prazo são maiores do que os de vencimentos de mais longo prazo, porque os preços são altos e geralmente há escassez de produto no mercado físico do café;
- c) a partir de abril as cotações dos contratos de vencimento mais distantes superaram em valor as de vencimento mais próximo;
- d) os preços a vista variam no mesmo sentido das cotações futuras em janeiro, fevereiro, julho, agosto, novembro e dezembro e, em sentido inverso, nos outros meses do ano;
- e) cotações futuras de contratos com vencimento em março e maio têm valores mais distantes dos preços a vista;
- f) os preços a vista aumentam mais do que as cotações futuras em agosto;
- g) a variação das cotações futuras é maior do que os preços a vista em setembro, outubro e novembro;
- h) as maiores diminuições das cotações futuras ocorrem em dezembro;
- i) as maiores relações de preços a vista e cotações futuras ocorrem nos meses de fevereiro e agosto e, as menores, de setembro a novembro, sendo as cotações futuras de contratos de vencimento em setembro as de maior semelhança com preços a vista.

Tabela 1 - Probabilidade de relação entre as cotações futuras e preços do café a vista - 2011

Mês	Probabilidade de relação (%)					
	Meses de vencimento de contratos					
	Março	Maio	Julho	Setembro	Dezembro	Média
Janeiro	0,35	0,32	0,46	0,56	0,67	0,47
Fevereiro	0,91	0,91	0,92	0,93	0,95	0,93
Março	0,43	0,41	0,41	0,4	0,38	0,4
Abril	0,9	0,56	0,57	0,6	0,59	0,65
Janeiro-abril (média)	0,65	0,55	0,59	0,62	0,65	0,61
Maio	-	0,85	0,66	0,66	0,67	0,71
Junho	-	-	0,69	0,75	0,77	0,74
Julho	-	-	-	0,73	0,73	0,73
Maio-julho (média)	-	0,85	0,68	0,72	0,72	0,74
Agosto	-	-	-	0,79	0,76	0,77
Setembro	-	-	-	-0,09	0,41	0,16
Outubro					-0,04	-0,04
Novembro					0,26	0,26
Dezembro					0,63	0,63
Agosto-dezembro (média)				0,35	0,4	0,36
Janeiro-dezembro (média)	0,65	0,61	0,62	0,59	0,57	0,53
Média das cinco datas de vencimento dos contratos	0,93	0,9	0,86	0,75	0,54	0,8

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme evidências do mercado do café de 2011, pode-se assumir que a antevisão do preço a vista de café, com base em cotações futuras, tem probabilidade maior de acerto se feita em fevereiro e agosto, e menor, se feita de setembro a novembro. O uso dos valores das cotações futuras de contratos de vencimento de setembro é preferível, dada a sua maior semelhança com os preços a vista. De setembro a novembro, a probabilidade de acerto de antevisão é menor, pois é o período de menores relações de preços a vista e cotações futuras.

## REFERÊNCIA

CAIXETA, G.Z.T. Relação cotações futuras e preços à vista no mercado do café. In: SIMPÓSIO DE PESQUISA DOS CAFÉS DO BRASIL, 9., 2015, Curitiba, PR. **Anais...** Brasília: Consórcio Pesquisa

Café, 2015. Disponível em: <<http://www.sbicafe.ufv.br:80/handle/123456789/3655>>. Acesso em: 8 maio 2017.

## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

BOLETIM SEMANAL. Santos: Escritório Carvalhaes, n.1 a 52, 2011-2015. Disponível em: <<http://www.carvalhaes.com.br/boletins/boletins.asp>>. Acesso em: 8 maio 2017.

CAIXETA G.Z.T. Volatilidade, convergência e divergência de preços de café em 2011. In: SIMPÓSIO DE PESQUISA DOS CAFÉS DO BRASIL, 8., 2013, Salvador, BA. [**Anais...**]. Brasília: Consórcio Pesquisa Café, 2013.

ESCRITÓRIO CARVALHAES CORRETORES DE CAFÉ. **Perspectivas do mercado de café**. Santos, [2016?]. Disponível em: <<http://www.carvalhaes.com.br>>. Acesso em: 8 maio 2017.