

# CIRCULAR TÉCNICA

n. 261 - setembro 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



## Mercado futuro e épocas de comercialização do café<sup>1</sup>

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

### INTRODUÇÃO

A partir dos anos 2000, a formação dos preços do café passou a fundamentar-se ainda mais em variáveis macroeconômicas e financeiras mundiais, e a comercialização, ao gerar mais risco, passou a exigir mecanismos de proteção, o que tornou a utilização do mercado futuro requisito fundamental a participantes do mercado cafeeiro.

Ao fazer uso de contratos futuros, o cafeicultor pode garantir preço para sua produção para a época da colheita, fazendo um *hedge*.

O *hedge* com futuros oferece a oportunidade de estabelecer um preço aproximado, com meses de antecedência da venda ou compra, oferecendo garantias contra mudanças desfavoráveis nos preços. Isto se torna possível porque os preços no mercado físico e os do mercado futuro tendem a se mover na mesma direção e em valores semelhantes, o que possibilita que as perdas em um mercado sejam compensadas por ganhos no outro.

### ESTUDO DO MERCADO DE CAFÉ NO ANO 2011

Em 2011, ano considerado típico e normal, houve constatação de alta relação entre os valores das cotações futuras e os preços à vista de café que permitiram antevisão de épocas favoráveis à comercialização do café (CAIXETA, 2013, 2015, 2017). A utilização dessas informações pode ser útil ao cafeicultor na prevenção da instabilidade vigente no mer-

cado, tornando mais eficiente a comercialização do café. Esse estudo evidenciou que:

- a) a possibilidade média de acerto (razão de *hedge*), ao usar o mercado futuro para prever o preço de café, no disponível, era de 80% ou havia 80% de probabilidade de as variações dos preços à vista acompanharem as cotações futuras nas cinco datas de vencimento dos contratos (março, maio, julho, setembro e dezembro);
- b) maior probabilidade de as variações dos preços à vista acompanharem a variação das cotações futuras que ocorreu no mês de fevereiro, quando era de 93% para a média de variação nas cinco datas de vencimento dos contratos, e 95% para os contratos futuros com vencimento em dezembro. Então por que as cotações futuras apresentaram tendência de baixa em fevereiro? Podia-se prever que nesse mês haveria 93% de probabilidade de os preços à vista terem tendência de baixa;
- c) de janeiro a abril, a probabilidade média de relação foi de 61%;
- d) contratos futuros com vencimento em meses de fevereiro, de final de março a final de abril, apresentaram baixa de preços. Então havia 61% de possibilidade de os preços à vista apresentarem a mesma trajetória de baixa de preços nesses períodos.

<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

### Melhores datas para compra e venda nos mercados futuro e físico

- a) de janeiro a maio, período que antecede a entrada da nova safra de café no mercado, as cotações dos contratos de vencimentos de mais curto prazo apresentaram-se mais valorizadas do que as de contratos com vencimentos de mais longo prazo, porque havia escassez de produto no mercado físico. Entretanto, as cotações futuras de contratos com vencimento em março e maio apresentam maiores riscos de descolamento do preço à vista, sendo menor a possibilidade de este preço acompanhar a tendência da cotação futura;
- b) as cotações dos contratos com vencimento em março são as que mais se distanciam e as dos contratos com vencimento em setembro as que mais se assemelham aos preços à vista. Assim, a previsão do preço do café, no mercado físico, tem maior possibilidade de acerto ao se basear nas cotações dos contratos futuros com vencimento em setembro;
- c) a partir de maio, as cotações dos contratos de vencimento mais distantes superaram

em valor as de vencimento mais próximo, e de maio a agosto a probabilidade de acerto na previsão da relação entre os dois preços é maior;

- d) de maio a julho, contratos com vencimentos em julho e setembro têm aumento de risco de descolamento entre os dois preços;
- e) a partir de agosto, quando é maior a oferta do produto no mercado físico, há alto risco de descolamento das cotações do preço do café à vista;
- f) em setembro, outubro e novembro é menor a probabilidade de relação entre os preços à vista e a prazo, não sendo adequado o uso das informações do mercado futuro para antever preços no físico (Tabela 1).

### Vendas de café a preços à vista

Pode-se também inferir sobre a comercialização do café a partir das ocorrências de 2011. Assim, essas ocorrências sugerem que vendas de café a preços à vista são vantajosas de janeiro a meados de maio; da segunda quinzena de agosto a início de outubro; de meados de novembro a meados de dezembro, pois essas são épocas de tendência de crescimento dos preços.

Tabela 1 - Probabilidade de relação entre as cotações futuras e preços do café à 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   |

Pode-se observar no ano 2011 que do início de janeiro a início de abril, de meados de abril a meados de maio, de meados de agosto a meados de setembro, do início a meados de outubro e de meados de novembro a meados de dezembro, a tendência foi de alta e de ascensão dos preços à vista, sendo essas, portanto, as épocas mais vantajosas de vendas de café a preços à vista.

**Compra de café a preços à vista**

Na primeira quinzena de abril, de meados de maio a início de julho, em meados de agosto, de meados de outubro a final de dezembro, observou-se tendência de baixa de preços à vista, sendo esses os períodos mais oportunos para compras de café a preços à vista.

**Venda de café em contratos futuros**

Da primeira semana de janeiro a primeira semana de abril, de final de agosto a final de setembro, de meados de outubro a início de novembro, de meados de novembro a meados de dezembro, foi de alta a tendência da média das cotações futuras do café Arábica, nas cinco datas de vencimento dos contratos. Assim, vendas de café em contratos futuros são propícias nesses períodos.

**Compra de café em mercado futuro**

Do final de março a início de abril, de maio a meados de agosto, do final de setembro a meados de outubro; no início de novembro e em meados de de-

zembro, a tendência das cotações foi de baixa, sendo essas ocasiões mais adequadas a compras em mercado futuro.

**TENDÊNCIAS DOS PREÇOS À VISTA E FUTUROS DO CAFÉ**

De janeiro a abril, em decorrência da escassez de produto no mercado físico, as cotações dos contratos futuros de vencimentos de mais curto prazo têm valores mais elevados. A partir de abril, as cotações dos contratos de vencimento mais distantes superaram em valor as de vencimento mais próximo. As cotações de contratos com maior prazo para vencimento apresentam maior variação do que as de menores prazos (Gráfico 1).

**HEDGES DE COMPRA E VENDA**

De janeiro a final de março há interessantes *hedges* de compras de café, por meio de contratos com vencimento em março, nesta época, as cotações de café dos contratos futuros, com vencimento em março têm tendências decrescentes. No início de janeiro, há tendências crescentes que são interessantes para venda.

De janeiro até o final de março e durante todo o mês de maio, as cotações em contratos futuros de café com vencimento em maio tendem a cair e são mais adequadas para *hedges* de compra.

A partir do começo de abril até metade de maio e começo de junho, quando os valores tendem a subir, são datas preferíveis para *hedges* de venda

Contratos futuros de café com vencimento em julho são mais vantajosos para *hedge* de compra de

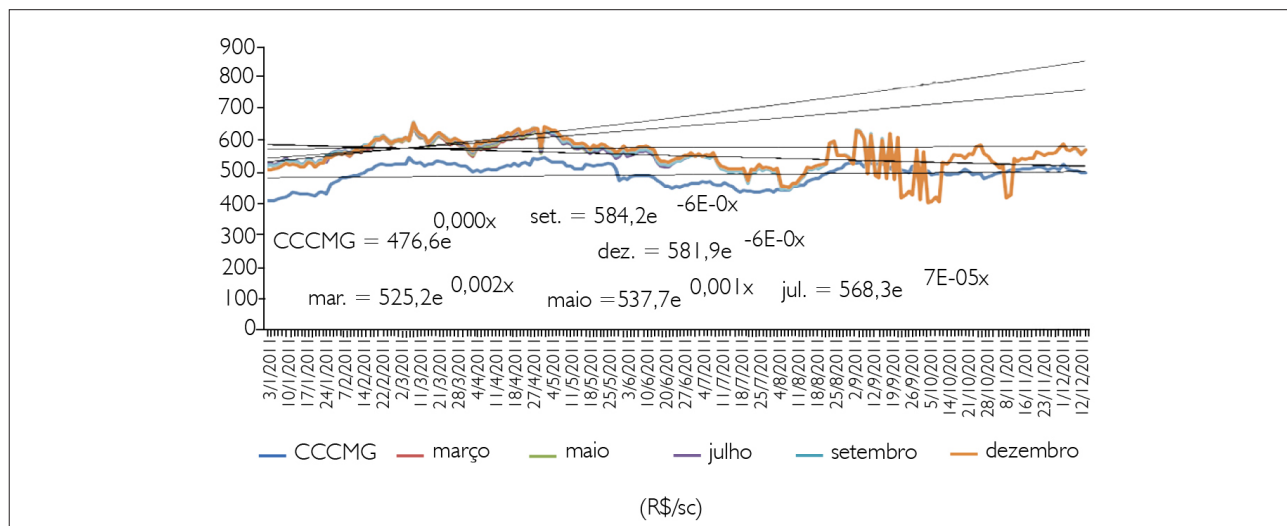


Gráfico 1 - Tendências dos preços à vista e futuros do café, em todos os vencimentos - 2011  
 Nota: CCCMG - Centro do Comércio de Café de Minas Gerais

início de janeiro até final de março, e de meados de abril a início de maio, quando as cotações tendem a cair, e para *hedge* de venda do início a meados de abril, de início de maio a final de junho, quando seus preços tendem a crescer .

Os contratos futuros com vencimento em setembro são vantajosos para *hedge* de compra, de fim de março a meados de abril, da primeira semana de maio a final de agosto, quando há baixa de seus valores, e para *hedges* de vendas, de meados do mês de janeiro a final de março, de meados de abril a primeira semana de maio e de final de agosto a final de setembro.

De final de março a início de abril, do início de maio a final de agosto, do final de setembro a meados de outubro (14), contratos de vencimento em dezembro são adequados para *hedge* de compra. No de início de janeiro, final de março, início de abril a início de maio, final de agosto, final de setembro, de final de outubro à segunda quinzena de dezembro são adequados para *hedge* de venda (CAIXETA, 2017).

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Embora a análise feita neste trabalho seja útil no gerenciamento de riscos e precificação de café, há que se considerar que os dados de origem se referem a um ano e são relativos ao passado, devendo ser tomados como indicações para planejamento, não como regra de decisão para hedges.

## REFERÊNCIAS

CAIXETA, G.Z.T. **Aspectos econômicos da cadeia do café**. Viçosa, MG: EPAMIG, 2017. 236 p.

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.

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.