ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO CAFÉ

ICC **113-6**

8 setembro 2014
Original: francês

P

Conselho Internacional do Café
113.ª sessão
22 – 26 setembro 2014
Londres, Reino Unido

Fatores para conseguir um mercado equilibrado

Antecedentes

Ao abrigo do Acordo Internacional do Café (AIC) de 2007, a Organização Internacional do Café (OIC) procura promover a análise das condições estruturais dos mercados internacionais e das possibilidades de alcançar preços equilibrados. Nesse sentido, o presente relatório apresenta uma análise da dinâmica do mercado cafeeiro e dos fatores que determinam a formação dos preços, bem como de medidas que sirvam para assegurar a sustentabilidade da economia cafeeira.

Ação

Solicita-se ao Conselho que tome nota deste documento.

FATORES PARA CONSEGUIR UM MERCADO EQUILIBRADO

Introdução

1. Na teoria econômica do equilíbrio geral, o sistema de preços é o reflexo do equilíbrio das transações físicas. Não havendo possibilidades de estocagem, um mercado estará em equilíbrio quando as quantidades ofertadas e procuradas são iguais. Aí, o confronto entre a oferta e a demanda conduz a preços de mercado que sempre tendem ao equilíbrio. Em consequência, o mercado se conserva equilibrado, pois todo desequilíbrio é corrigido pela evolução dos preços[1]. A situação dos produtos agrícolas é algo diferente, pois os preços podem resultar de um desequilíbrio do mercado em razão das possibilidades de estocagem. No setor cafeeiro, os preços de mercado resultam de diversos fatores posicionados em níveis hierárquicos de determinação. Seria possível encontrar os fatores da formação de preços essencialmente na produção, no consumo e nas variações dos estoques. Ao mesmo tempo, contudo, fatores menos fundamentais se manifestam no comércio, sobrepondo-se aos principais e influenciando a formação dos preços do café.

2. Em café, o conceito de equilíbrio de mercado se refere a uma situação em que os preços são suficientes para cobrir os custos de produção dos produtores mais eficazes e, também, quando a diferença entre a oferta e a demanda é relativamente pequena, para, no médio e no longo prazo, evitar um desequilíbrio profundo, que causa a volatilidade dos preços. No período de 1990 até nossos dias, a dinâmica do mercado cafeeiro teve aspectos altamente benéficos para numerosos participantes, mas também criou diversos desafios nos países exportadores, entre os quais, sobretudo, da volatilidade dos preços e a fraqueza destes em relação aos custos de produção nas origens.

3. Assim, convém analisar em que medida os fatores fundamentais podem favorecer o equilíbrio do mercado, levando à consecução de preços que assegurem a sustentabilidade da economia cafeeira[2]. Examina-se a seguir o impacto dos fatores fundamentais sobre a evolução dos preços do café e em que medida a gestão desses fatores fundamentais poderia contribuir para equilibrar o mercado e alcançar níveis de preços suficientes para cobrir os custos de produção dos produtores eficientes. Os seguintes pontos serão abordados:

I. Evolução dos fatores fundamentais do mercado cafeeiro
II. Relações oferta/demanda e preços mundiais do café
III. Algumas sugestões para conseguir um equilíbrio do mercado, com vistas à sustentabilidade da economia cafeeira

---

[1] *O retorno a um equilíbrio estável decorre do ajuste dos preços (altas ou baixas) ou da variação das quantidades (quedas ou aumentos da produção).*

[2] *O conceito de economia cafeeira sustentável se refere à situação em que os níveis de preços cobrem ao menos os custos de produção, possibilitando aos produtores se manter em suas atividades.*

Metodologia

4. A metodologia que se emprega neste trabalho consiste na observação dos preços e dos fatores fundamentais do mercado ao longo do período de 1990 a 2013. Os dados da produção e dos estoques iniciais dos países exportadores foram convertidos para se assentar numa base de anos civis e, assim, facilitar comparações.

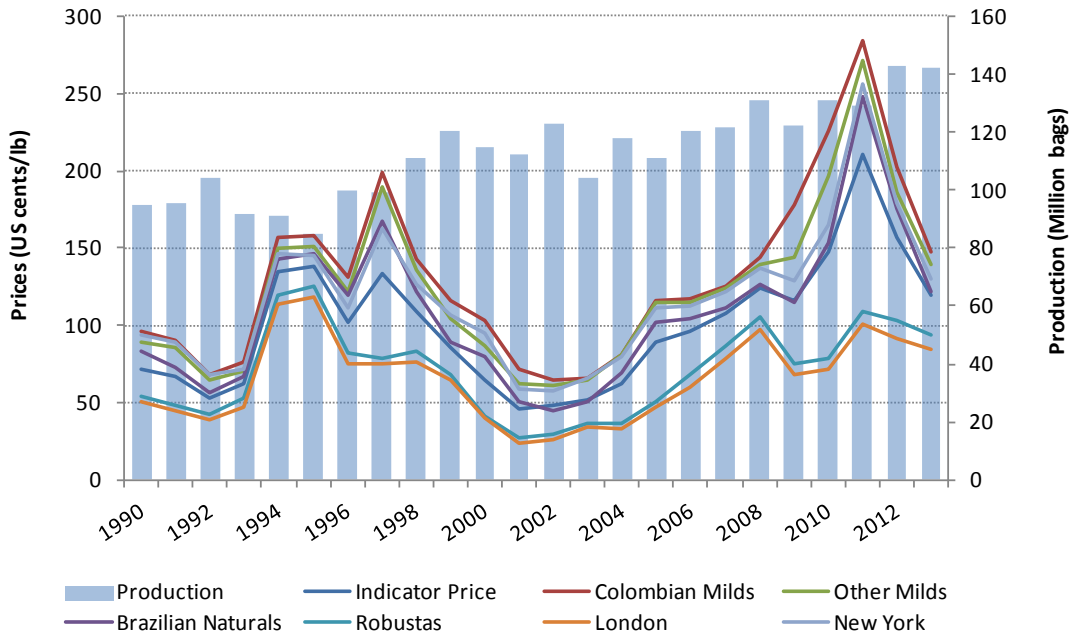
I. Evolução dos fatores fundamentais do mercado cafeeiro

5. Os principais fatores que intervêm na determinação dos preços do café estão ligados à oferta e à demanda, em particular a produção, o consumo e a evolução dos estoques. No entanto, o impacto dos fatores fundamentais sobre a formação dos preços pode ser alterado, às vezes profundamente, por fatores exógenos tais como as ações especulativas.

A) Produção e preços do café

6. O gráfico 1 indica a evolução conjunta da produção e dos preços, incluindo os preços indicativos da OIC e os preços nas bolsas de futuros de Nova Iorque e Londres. O café, como a maior parte dos produtos básicos agrícolas, está sujeito a uma forte variabilidade, causada por condições agrícolas e climáticas. Por exemplo, a insuficiência ou excesso de chuva pode afetar o volume de produção de uma safra para outra. Além disso, os custos dos fatores de produção, sobretudo dos insumos e da mão de obra, podem limitar seu uso e levar a quedas de produção. A despeito de uma evolução irregular, a produção mundial aumentou de forma notável, subindo de 94,8 milhões de sacas em 1990 para 142,5 milhões em 2013, a uma taxa de crescimento médio de 1,8% ao ano.

Gráfico 1: Produção mundial e preços do café



7. A existência de um intervalo entre a decisão de produzir e a entrada em produção dá aos preços do café uma natureza cíclica. Preços elevados induzem os produtores a plantar, mas a produção aumenta com certo atraso, mais tarde criando excedentes que levam a quedas de preços, que são ampliadas pela especulação nas bolsas de futuros. Os produtores tomam medidas antecipatórias segundo a situação atual, pois suas decisões de investir ou de garantir da melhor forma a manutenção de suas lavouras frequentemente são motivadas pelos níveis correntes dos preços de mercado.

Quadro 1: Variação da produção mundial e dos preços

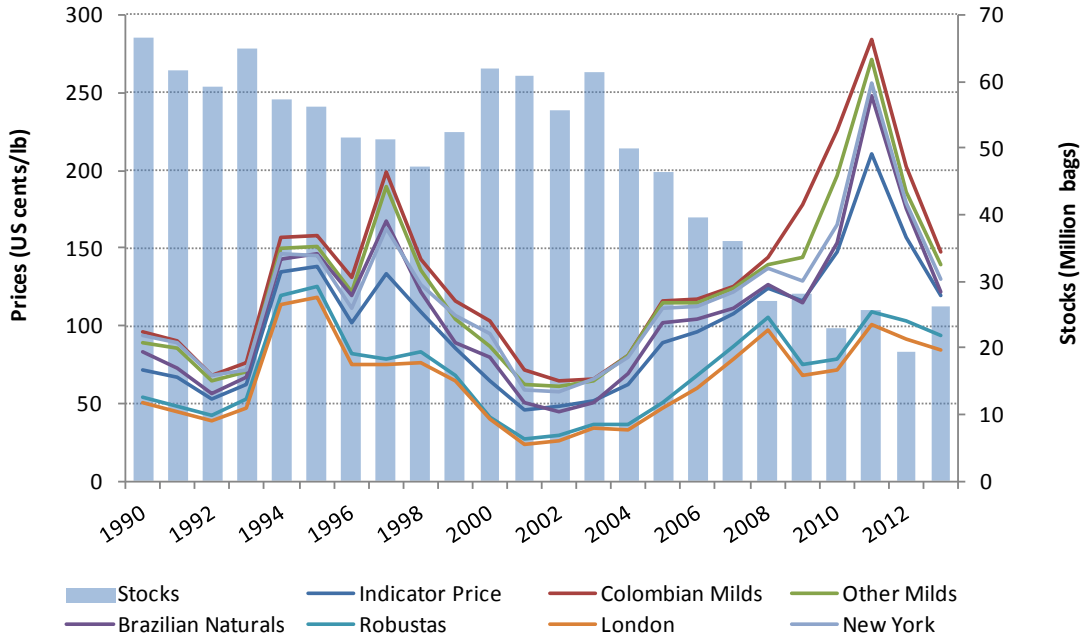
	Production			Prices						
	Total	Arabicas	Robustas	ICO Composite	Colombian Milds	Other Milds	Brazilian Naturals	Robustas	New York	London
1990				71.53	96.53	89.46	82.97	53.6	93.78	50.03
1991	0.68%	1.55%	-1.50%	66.8	89.76	84.98	72.91	48.62	89.18	44.53
1992	9.25%	9.87%	7.63%	53.35	67.97	64.04	56.49	42.66	68.14	38.33
1993	-12.15%	-12.50%	-11.22%	61.63	75.79	70.76	66.58	52.5	71.32	47.15
1994	-0.37%	-2.52%	5.22%	134.45	157.27	150.04	143.24	118.87	145.93	113.13
1995	-7.10%	-7.39%	-6.39%	138.42	158.33	151.15	145.95	125.68	145.54	118.31
1996	17.52%	17.22%	18.22%	102.07	131.23	122.21	119.77	81.92	111.17	74.51
1997	-0.53%	-7.66%	16.29%	133.91	198.92	189.06	166.8	78.75	163.04	75.02
1998	11.93%	18.60%	-0.56%	108.95	142.83	135.23	121.81	82.67	126.27	76.39
1999	8.38%	11.55%	1.29%	85.71	116.45	103.9	88.84	67.53	106.48	64.07
2000	-4.58%	-14.90%	20.81%	64.24	102.6	87.07	79.86	41.41	94.58	40.11
2001	-2.14%	-7.46%	7.07%	45.59	72.05	62.28	50.7	27.54	58.86	23.92
2002	9.32%	19.38%	-5.74%	47.74	64.9	61.52	45.23	30.01	57.02	25.88
2003	-15.06%	-19.66%	-6.33%	51.9	65.33	64.2	50.31	36.95	65.24	34.11
2004	12.90%	17.23%	5.86%	62.15	81.44	80.47	68.97	35.99	79.53	32.84
2005	-5.43%	-9.07%	1.13%	89.36	115.73	114.86	102.29	50.55	111.38	46.8
2006	8.35%	14.38%	-1.43%	95.75	116.8	114.4	103.92	67.55	112.3	59.77
2007	0.80%	-6.87%	15.23%	107.68	125.57	123.55	111.79	86.6	121.83	78.56
2008	7.78%	13.91%	-1.54%	124.25	144.32	139.78	126.59	105.22	136.46	97.17
2009	-6.61%	-13.95%	6.28%	115.67	177.39	143.81	115.3	74.56	128.4	67.69
2010	6.90%	13.69%	-2.76%	147.24	225.52	195.99	153.72	78.74	165.2	71.98
2011	-1.33%	-0.40%	-2.87%	210.39	283.84	271.07	247.62	109.21	256.36	101.23
2012	10.81%	8.12%	15.41%	156.34	202.08	186.47	174.97	102.82	179.22	91.87
2013	-0.56%	-1.35%	1.20%	119.51	147.87	139.53	122.23	94.16	129.41	84.45

8. As relações entre a produção e os preços do café têm certas particularidades, pois as quedas ou aumentos da produção não levam necessariamente a aumentos ou quedas de preços. Os coeficientes de correlação entre a produção e os preços do café são pouco significativos. A elasticidade da oferta de produção em relação aos preços é muito fraca, devido principalmente ao espaço de tempo entre a decisão de investir e a alta ou baixa dos preços. Admitindo-se que as estatísticas disponíveis sejam fiáveis, nota-se que, no período de 1990 a 2013, as quedas de produção em 2000, 2001 e 2013 coincidem com as baixas de preços. Da mesma forma, os aumentos de produção que se observam em 2004, 2006, 2007, 2008 e 2010 coincidem com os aumentos de preços. Em outros anos, os preços reagiram perfeitamente às variações da produção.

B) Estoques e preços mundiais

9. Os estoques iniciais dos países exportadores eram muito grandes no início dos anos 90 — logo após o abandono do sistema que regulava o mercado cafeeiro —, mas em seguida diminuíram progressivamente. Em termos específicos, os volumes dos estoques iniciais dos países exportadores caíram de 66,5 milhões de sacas em 1990 para 47,2 milhões em 1998. Essa redução gradual foi interrompida entre 1999 e 2003, coincidindo com a crise dos preços baixos que atingiu a economia cafeeira nos países exportadores. Durante este período, os estoques iniciais oscilaram entre 50 e 62 milhões de sacas, representando mais de seis meses de consumo mundial, aproximadamente.

Gráfico 2: Estoques iniciais dos países exportadores e preços do café



10. Entre 1994 e 1997, os preços se mantiveram relativamente altos, apesar de estoques iniciais de mais de 50 milhões de sacas, principalmente em razão dos choques climáticos no Brasil. Uma forte geada no país em 1994 levou a grandes especulações em 1997, motivadas por temores de novas geadas, que poderiam afetar a disponibilidade e provocar grandes altas de preços. Também houve uma seca no Brasil em 1999[3]. É preciso notar que programas de retenção de estoques para sustentar os preços haviam sido adotados pela Associação dos Países Produtores de Café (APPC), que já não existe. Desde 2008, os níveis dos estoques iniciais caíram para menos de 30 milhões de sacas, representando um pouco menos de três meses de consumo mundial. No entanto, os estoques aumentaram de

[3] *Entre os fenômenos climáticos observados em vários países exportadores de café no período de 1990 a 2013 como um todo podem citar-se geadas, secas, as perturbações do El Niño e o furacão Mitch.*

19,3 milhões de sacas em 2012 para 26,2 milhões de sacas em 2013, exercendo novas pressões baixistas sobre os preços. Nota-se, portanto, certa simetria no movimento dos preços e dos estoques iniciais dos países exportadores. Volumes elevados dos estoques correspondem a níveis baixos de preços e vice-versa. Os resultados dos testes de correlação indicam fortes coeficientes negativos de correlação entre os estoques iniciais dos países exportadores e os preços do café verde (quadro 2).

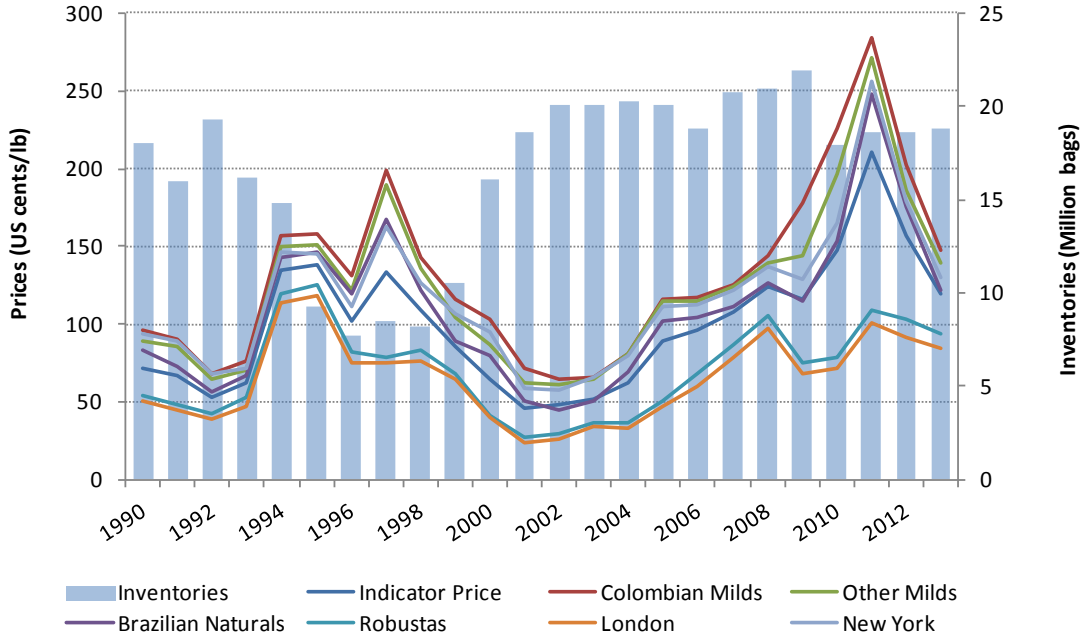
Quadro 2: Coeficientes de correlação entre fatores fundamentais e preços do café

Correlation between volume and prices						
	Total Production	**World consumption**	**EC-Opening stocks**	**IC-Inventories**	**World stocks**	**Global availability**
ICO Composite	0.33	0.49	-0.72	-0.17	-0.81	-0.54
Colombian Milds	0.37	0.50	-0.72	-0.16	-0.81	-0.49
Other Milds	0.35	0.49	-0.71	-0.17	-0.80	-0.51
Brazilian Naturals	0.28	0.43	-0.66	-0.23	-0.76	-0.55
Robustas	0.13	0.28	-0.55	-0.31	-0.67	-0.66
New York	0.34	0.48	-0.69	-0.16	-0.77	-0.48
London	0.09	0.24	-0.52	-0.33	-0.65	-0.67

Correlation between ratios and prices					
	Production/ Consumption	**Stocks/ Consumption**	**Op.stocks/ world consumption**	**IC-Inventories/ IC-Consumption**	**Global availability/ World consumption**
ICO Composite	-0.41	-0.69	-0.63	-0.42	-0.72
Colombian Milds	-0.35	-0.70	-0.64	-0.41	-0.71
Other Milds	-0.37	-0.69	-0.63	-0.42	-0.71
Brazilian Naturals	-0.37	-0.64	-0.57	-0.46	-0.66
Robustas	-0.39	-0.51	-0.43	-0.49	-0.56
New York	-0.35	-0.66	-0.60	-0.39	-0.68
London	-0.38	-0.48	-0.40	-0.50	-0.53

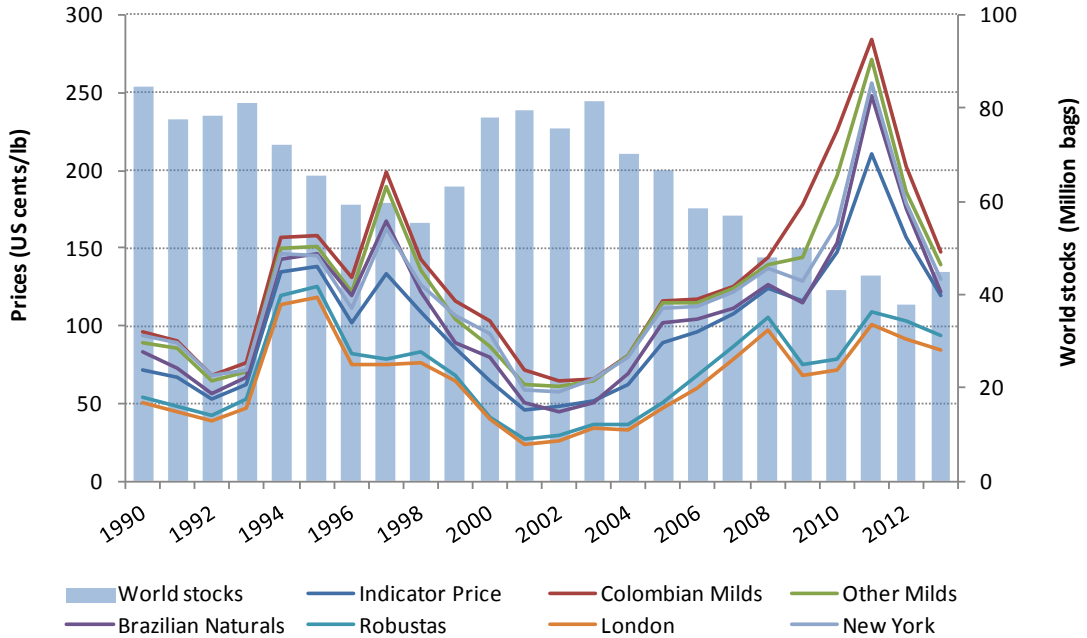
11. No período de 1990 a 2013 como um todo, os estoques de café verde dos países importadores mantiveram uma média de 16,7 milhões de sacas. Os volumes estiveram baixos entre 1994 e 1999 devido a choques climáticos, que afetaram muitíssimo a oferta de certas origens. Aos estoques alentados dos países importadores correspondem níveis baixos de preços (gráfico 3), mas testes de correlação mostram que a relação inversa entre os preços e esses estoques não foi expressiva (quadro 2).

Gráfico 3: Estoques em países importadores e preços do café verde



12. Como os estoques iniciais nos países importadores, os estoques mundiais têm grande impacto sobre os preços do café verde. Os estoques mundiais, segundo se estima, diminuíram para 45 milhões de sacas em 2013, de 84,6 milhões em 1990. Os testes de correlação indicam fortes coeficientes negativos com os preços do café verde, entre os quais os preços nas bolsas de futuros e os indicativos da OIC (ver Anexo). Com o mercado livre em vigor a partir de 1990, os preços se tornaram muito sensíveis à evolução dos estoques mundiais, e observa-se que a grandes volumes de estoques correspondem baixas de preços (gráfico 4).

Gráfico 4: Estoques mundiais e preços do café verde

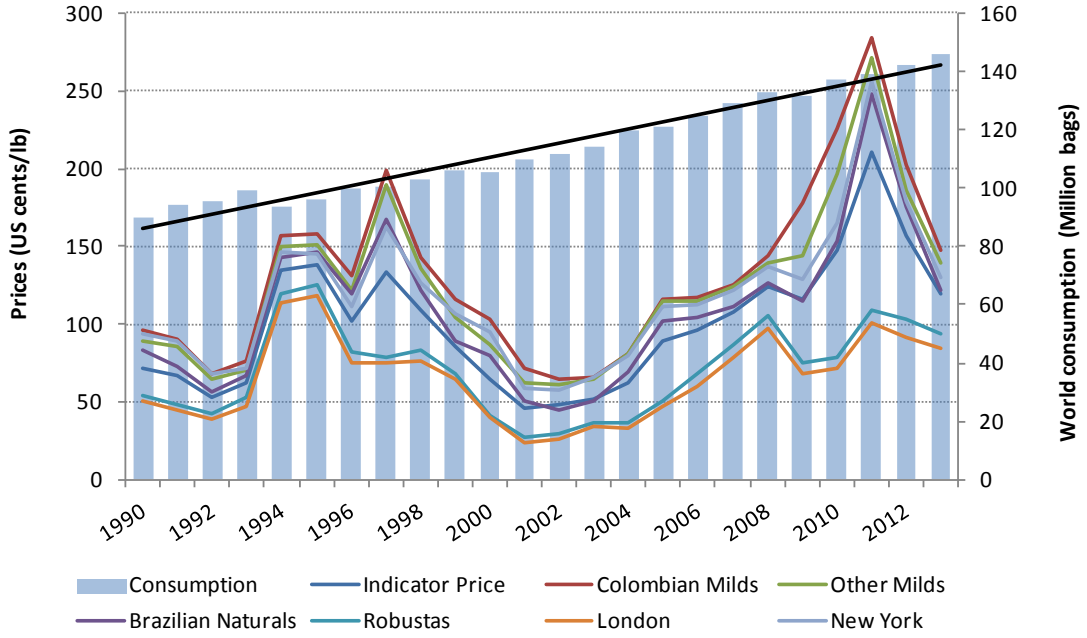


13. A análise da dinâmica da oferta parece indicar que, fora da esfera de influência dos choques climáticos maiores, os preços são relativamente altos quando o volume dos estoques mundiais é inferior a 40 milhões de sacas. De modo específico, nota-se que os estoques iniciais dos países exportadores têm um papel importante na evolução dos preços. Assim, na ausência de choques exógenos sobre a oferta quando os volumes dos estoques iniciais são inferiores a 20 milhões de sacas, o mercado parece se equilibrar em torno de preços favoráveis à sustentabilidade da economia cafeeira.

C) Consumo e preços mundiais

14. O consumo mundial é a soma do consumo interno dos países exportadores e do consumo nos países importadores, que incluem os mercados tradicionais e os mercados emergentes. O consumo mundial cresceu continuamente, passando de 89,8 milhões de sacas em 1990 a 145,8 milhões em 2013, a uma taxa de crescimento médio de 2% ao ano no período como um todo (gráfico 5). É importante notar que, nos dez anos entre 2003 e 2013, o consumo mundial aumentou 28%, passando de 113,9 a 145,8 milhões de sacas – um acréscimo de 32 milhões de sacas. Esta dinâmica, essencialmente, provém do consumo interno nos países exportadores e nos mercados emergentes. Nos países exportadores, o consumo interno subiu de 19,4 milhões de sacas em 1990 para 44,7 milhões em 2013, a uma taxa de crescimento médio de 3,5% ao ano. Também houve um aumento significativo nos mercados emergentes, onde se estima que o consumo havia subido para 27,2 milhões de sacas em 2013, contra apenas 7 milhões em 1990, representando uma taxa de crescimento médio de 5,8% ao ano. Os mercados tradicionais continuam a ser a zona de consumo mais forte, apesar de registrarem uma taxa de crescimento relativamente baixa (0,9% ao ano). Esses mercados tradicionais haviam absorvido 73,9 milhões de sacas em 2013, contra 60,2 milhões em 1990. Convém notar que, apesar de um crescimento positivo do consumo mundial de cerca de 2% ao ano, o equilíbrio do mercado do café verde continua a constituir um desafio considerável.

Gráfico 5: Consumo mundial e preços do café verde



15. Os preços não parecem seguir a dinâmica da demanda, pois se notam baixas de preços mesmo quando a demanda aumenta. Ao contrário da produção, o consumo não registra perturbações como as ligadas aos ciclos econômicos (expansão, crise, recessão e recuperação). No caso do café, não se observa o mecanismo de preços segundo o qual, numa economia de mercado, os preços refletem a escassez relativa de um produto. Observa-se, ao invés, que os coeficientes de correlação do consumo mundial e dos preços são significativamente positivos. Como o consumo continua a aumentar, deveria logicamente se esperar certa firmeza dos preços ou, ao menos, certa resistência à baixa.

Box 1

Fatores técnicos do mercado e preços nas bolsas de futuros

As duas principais bolsas de futuros que refletem a situação da oferta dos cafés verdes são a bolsa de Nova Iorque, para os Arábicas, e a de Londres, para os Robustas. O desenvolvimento dos fundos de investimento nessas bolsas se articula com a importância cada vez maior das técnicas de transação baseadas em métodos ditos "cartistas". Os administradores dos fundos de investimento ou especuladores assumem posições de compra ou de venda a partir da interpretação de gráficos ou "cartas". Suas posições nas bolsas são geralmente guiadas pelas cifras desses gráficos, que preveem os movimentos dos preços. Os diferentes métodos de análise técnica desenvolvidos e utilizados nas transações quotidianas não parecem levar em conta suficientemente os dados fundamentais do mercado. Estas estratégias de transação, longe de refletir a situação estatística do mercado, podem ser um fator decisivo na evolução dos preços do café no curto prazo. Além dessas técnicas de transação, que podem ampliar a volatilidade dos preços, convém notar que de modo geral as bolsas de futuros não intensificam a volatilidade dos preços. Os operadores são atraídos sobretudo pela volatilidade dos preços do café, que é atenuada por suas tomadas de posições nos contratos de futuros.

Box 2

Os choques exógenos nos fatores fundamentais são:

- Incidentes climáticos.
- Conflitos sociais ou guerras nos países exportadores.
- Políticas comerciais nos países exportadores que podem afetar as exportações.
- Política de abastecimento do mercado: sistema de quotas de exportação.
- Políticas de abastecimento nos países importadores (restrições tarifárias, restrições sanitárias ou gestão dos estoques).
- Diversidade das previsões de safra, com a possibilidade de previsões contraditórias.
- Flutuações das taxas de câmbio das moedas nacionais e da principal moeda para transações internacionais de café (dólar dos Estados Unidos da América).

II. RELAÇÕES OFERTA /DEMANDA E PREÇOS MUNDIAIS DO CAFÉ

16. A análise comparativa das relações quantitativas e dos preços do café permite compreender melhor as condições de equilíbrio do mercado. O Anexo contém um resumo dessas relações, com base nos anos civis a partir de 1990, bem como indicações que permitem comparar sua evolução e incidência sobre os preços. Quando a relação produção/consumo mundial é igual ou superior a 1, o mercado reage a um quadro de superprodução. As baixas de preços resultantes vão depender da magnitude dos estoques mundiais – dos estoques iniciais nos países exportadores principalmente. Os estoques dos países importadores raramente sofrem grandes variações e em geral representam dois meses do consumo total nesses países. Convém notar que houve duas situações excepcionais de intensas especulações nas bolsas de futuros, em 1997 e em 2008. Em 1997, os temores de novas geadas no Brasil e das consequências do fenômeno climático El Niño alimentaram altas de preços. Em 2008, a crise financeira favoreceu a substituição de certos ativos financeiros por contratos de futuros de produtos básicos, entre os quais o café.

17. Quando há déficit de produção em relação ao consumo mundial, as dimensões do reajuste dos preços na alta também dependerão do volume dos estoques disponíveis. Assim, os estoques mundiais têm um impacto notável sobre os níveis de preços do café e o equilíbrio do mercado. Os testes estatísticos de correlação confirmam esse impacto sobre os preços (quadro 2). A diferença entre a disponibilidade global e o consumo mundial de café também afetam consideravelmente a evolução dos preços.

III. ALGUMAS SUGESTÕES PARA CONSEGUIR UM EQUILÍBRIO DO MERCADO, COM VISTAS À SUSTENTABILIDADE DA ECONOMIA CAFEEIRA

18. O mercado de café não apresenta as condições de um mercado concorrencial, em que o equilíbrio é obtido através de ajustes de preços ou quantidades. O mercado está

constantemente em desequilíbrio, e os preços que resultam são preços de desequilíbrio do mercado. Uma das principais razões é a inelasticidade da oferta e da demanda em relação aos preços. Quando o desequilíbrio se acentua muito devido a uma situação de excedentes vultosos e recorrentes da oferta em relação à demanda, a pressão baixista sobre os preços cresce, gerando situações econômicas insustentáveis, em particular nos países muito dependentes do café. A questão fundamental é saber em que medida esse desequilíbrio pode ser reduzido, para permitir a realização de preços não só menos voláteis, mas que também cobrem no mínimo os custos de produção dos produtores mais eficientes. O desafio aos produtores no contexto do mercado livre seria o de organizar suas atividades de maneira eficiente, através de gestão da oferta e desenvolvimento do mercado.

A) Gestão da oferta

19. Como não existe qualquer possibilidade de intervenção direta no mercado ao abrigo de acordos reguladores, a estratégia de gestão da oferta principia pelo controle dos custos de produção, através de melhoria da produtividade. Como os produtores são *price takers* (tomadores de preços), a redução de seus custos de produção lhes permitiria otimizar suas receitas. Para tanto, eles precisariam introduzir tecnologia melhorada e otimizar o uso dos insumos agrícolas. Em certos países, a redução dos custos de produção inclui a baixa dos custos de transferência, graças à redução dos intermediários posicionados entre os produtores e o mercado internacional. Na verdade, em certos países exportadores, o bem-estar dos produtores depende estreitamente do custo de transferência representado pela diferença entre o preço do mercado internacional (preço FOB ou CIF) e o preço ao produtor. O fortalecimento das capacidades dos produtores nesses países poderia contribuir para otimizar sua margem de lucros no setor cafeeiro.

20. A segmentação do mercado, desenvolvendo a capacidade de se posicionar nos mercados de nicho, seria uma outra estratégia, pois esses mercados permitem escapar das fortes pressões baixistas sobre os preços que o excesso de oferta em relação à demanda cria nos mercados tradicionais.

B) Desenvolvimento do mercado

21. O consumo mundial, sendo uma variável decisiva na busca do equilíbrio do mercado cafeeiro, é uma grande preocupação. Um setor cafeeiro saudável depende da manutenção da dinâmica do consumo, principalmente em regiões que não conhecem bem este produto de consumo. O desenvolvimento do mercado permite reduzir a diferença entre a disponibilidade global e o consumo mundial, para sustentar os preços. No futuro, será importante para

o setor cafeeiro mundial intervir nos mercados tanto tradicionais quanto não tradicionais, incluindo certos países produtores de café, para estimular a demanda e incentivar uma visão positiva do café entre os consumidores.

C) Medidas de adaptação à volatilidade dos preços

22. O uso de instrumentos de gestão de risco que os mercados de futuros oferecem permite limitar os riscos e melhorar as receitas. As estratégias de cobertura de risco baseadas nas opções parecem ser a melhor forma de atender às necessidades dos produtores dos países exportadores. A opção é um instrumento de gestão de risco que protege contra os movimentos negativos dos preços e, ao mesmo tempo, mantém a possibilidade de lucrar com a evolução favorável dos mesmos. Uma opção corresponde ao direito, mas não à obrigação, de adquirir ou vender uma dada quantidade de café (contrato físico ou contrato papel) a um preço determinado (o preço de exercício), no decurso de um período ou em uma data precisa. O preço pago pela aquisição de uma opção é o *prime*. A opção de compra é chamada *call* e a de venda é chamada *put*. Só o comprador da opção pode exercer ou não esse direito, e o vendedor da opção está obrigado a respeitar a escolha do comprador. Até o vencimento do contrato de opção, o comprador da opção *put* pode exercer seu direito se o preço de mercado estiver abaixo do preço de exercício do contrato. O comprador da opção *call* só exerce seu direito quando o preço de mercado está acima do preço de exercício.

CONCLUSÃO

23. Os mercados tanto de café quanto da maior parte dos cultivos perenes sempre estarão em desequilíbrio, devido à natureza aleatória de sua produção. Em consequência, os principais fatores de instabilidade dos preços estão ligados às condições da oferta, em particular a produção. No contexto da elasticidade-preço da oferta e da demanda de café, que é pequena no curto prazo, as reações com defasagem entre a produção e o consumo em relação à evolução dos preços provocam reações excessivas, que às vezes conduzem a uma volatilidade acentuada. As condições da evolução da oferta podem favorecer ou entravar a manifestação dos fatores especulativos, em particular os movimentos dos fundos de investimentos. Isso porque os confrontos entre uma oferta flutuante (com estatísticas não gerenciáveis) e uma demanda rígida, bem como as medidas de adaptação antecipada tomadas pelos produtores, dão uma natureza cíclica aos preços do café verde.

24. O problema da transparência do mercado (fiabilidade das estatísticas disponíveis) continua a alimentar a especulação e a intensificar a volatilidade. Por exemplo, o desaparecimento do sistema de verificação de estoques mundiais torna impossível o

gerenciamento dos dados reais, para previsão de seu impacto sobre os preços. O mercado assim é privado de informações, em tempo real, sobre o movimento dos estoques mundiais e seu verdadeiro impacto sobre a evolução dos preços. Na ausência de informações fiáveis sobre a evolução da oferta, a análise do preço de equilíbrio entre a oferta e a demanda se mostra um grande desafio.

25. Além disso, os preços nas bolsas de futuros parecem indicar melhor a situação real da oferta. Desta perspectiva, a melhor estratégia para os produtores é o controle de seus custos de produção, para ampliar sua margem de lucros em relação a preços do mercado sobre os quais eles não têm controle.

RELAÇÃO ENTRE FATORES FUNDAMENTAIS DO MERCADO

Ratios	Production/ Consumption	Stocks/ Consumption	Op.stocks/ world consumption	IC-Inventories/ IC-Consumption	Global availability/ World consumption	World stocks as %World cons.	World stocks as month cons.	IC-Stocks as months of IC cons	ICO Composite	Colombian Milds	Other Milds	Brazilian Naturals	Robustas	New York	London
1990	1.06	0.94	0.74	0.26	2.00	94.2%	11.30	3.08	71.53	96.53	89.46	82.97	53.6	93.78	50.03
1991	1.01	0.82	0.65	0.21	1.83	82.3%	9.87	2.57	66.8	89.76	84.98	72.91	48.62	89.18	44.53
1992	1.09	0.82	0.62	0.26	1.92	82.3%	9.88	3.11	53.35	67.97	64.04	56.49	42.66	68.14	38.33
1993	0.92	0.82	0.65	0.21	1.74	81.7%	9.80	2.48	61.63	75.79	70.76	66.58	52.5	71.32	47.15
1994	0.97	0.77	0.61	0.20	1.74	76.8%	9.21	2.45	134.45	157.27	150.04	143.24	118.87	145.93	113.13
1995	0.88	0.68	0.59	0.13	1.57	68.3%	8.20	1.51	138.42	158.33	151.15	145.95	125.68	145.54	118.31
1996	1.00	0.59	0.52	0.10	1.59	59.3%	7.11	1.21	102.07	131.23	122.21	119.77	81.92	111.17	74.51
1997	0.99	0.59	0.51	0.11	1.58	59.5%	7.14	1.33	133.91	198.92	189.06	166.8	78.75	163.04	75.02
1998	1.08	0.54	0.46	0.11	1.61	53.7%	6.45	1.26	108.95	142.83	135.23	121.81	82.67	126.27	76.39
1999	1.14	0.60	0.50	0.13	1.73	59.5%	7.15	1.57	85.71	116.45	103.9	88.84	67.53	106.48	64.07
2000	1.09	0.74	0.59	0.20	1.83	73.9%	8.87	2.44	64.24	102.6	87.07	79.86	41.41	94.58	40.11
2001	1.02	0.72	0.55	0.23	1.75	72.4%	8.69	2.73	45.59	72.05	62.28	50.7	27.54	58.86	23.92
2002	1.10	0.68	0.50	0.24	1.78	68.0%	8.16	2.91	47.74	64.9	61.52	45.23	30.01	57.02	25.88
2003	0.92	0.72	0.54	0.24	1.63	71.6%	8.59	2.86	51.9	65.33	64.2	50.31	36.95	65.24	34.11
2004	0.98	0.59	0.42	0.23	1.57	58.5%	7.02	2.72	62.15	81.44	80.47	68.97	35.99	79.53	32.84
2005	0.92	0.55	0.38	0.23	1.47	55.1%	6.61	2.73	89.36	115.73	114.86	102.29	50.55	111.38	46.8
2006	0.97	0.47	0.32	0.21	1.43	46.8%	5.62	2.50	95.75	116.8	114.4	103.92	67.55	112.3	59.77
2007	0.94	0.44	0.28	0.22	1.38	43.9%	5.27	2.68	107.68	125.57	123.55	111.79	86.6	121.83	78.56
2008	0.99	0.36	0.20	0.22	1.35	36.1%	4.33	2.65	124.25	144.32	139.78	126.59	105.22	136.46	97.17
2009	0.93	0.38	0.21	0.24	1.31	37.9%	4.55	2.84	115.67	177.39	143.81	115.3	74.56	128.4	67.69
2010	0.95	0.30	0.17	0.19	1.25	29.8%	3.58	2.24	147.24	225.52	195.99	153.72	78.74	165.2	71.98
2011	0.93	0.32	0.18	0.19	1.25	31.8%	3.81	2.31	210.39	283.84	271.07	247.62	109.21	256.36	101.23
2012	1.01	0.27	0.14	0.19	1.27	26.6%	3.19	2.26	156.34	202.08	186.47	174.97	102.82	179.22	91.87
2013	0.98	0.31	0.18	0.19	1.28	30.8%	3.70	2.23	119.51	147.87	139.53	122.23	94.16	129.41	84.45