



ANÁLISE CONJUNTURAL

ANÁLISE CEPEA

O mercado vem trabalhando com perspectiva de recuperação pouco acentuada dos preços internacionais de açúcar para 2019, mesmo com os sinais de redução do superávit global, segundo afirmam pesquisadores do Cepea (Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada), da Esalq/USP. Analisando-se os contratos em aberto na Bolsa de Nova York (ICE Futures), prevalece uma espécie de barreira para ultrapassar os 14 centavos de dólar por libra-peso – historicamente, um dos principais aspectos que dificulta a recuperação de preços é estoque volumoso.

De fato, expectativas apresentadas pelo USDA indicam que um novo patamar de estoques – superior ao do período anterior, de 53 milhões de toneladas métricas, ou seja, próximo de 30% da produção total – terá entrada em 2019, composto em grande parte pela Índia, que acumula volume suficiente para compensar a redução observada nos estoques da China e da União Europeia.

Além disso, a despeito dos preços relativamente baixos que prevaleceram em 2018, a produção global ainda não deve apresentar forte retração em 2019, o que também pode influenciar os valores. A FAO apresentou expectativa de produção recorde de 187,6 milhões de toneladas para a temporada 2017/18, superior em 11% à do ano anterior.

Dessa forma, o balanço entre produção e consumo global de açúcar apresentará um segundo superávit consecutivo em 2019, ainda que menos expressivo que o da temporada anterior. Em novembro/18, a Organização Internacional de Açúcar (OIA) divulgou expectativa de superávit de 2,17 milhões de toneladas de açúcar e produção mundial de 180,49 milhões de toneladas. Também em novembro/18, a INTL FCStone estimou superávit menor, de 1 milhão de toneladas.

Algumas análises indicam que o mercado global de açúcar deve apresentar um superávit estrutural devido à retração no consumo. Isso parece pouco sustentado, no entanto, quando considerado que os países que vêm mantendo volumes elevados de produção e estoques respondem a estímulos de políticas dos governos locais, não sendo os que detêm menores custos de produção. Dessa forma, uma safra adicional de preços baixos deverá enxugar o excedente de países menos competitivos.

É importante não desmerecer, portanto, a maior flexibilidade da produção que do consumo da commodity. Sem preços sustentados, excedentes e estoques não se mantêm por dois a três ciclos em países pouco competitivos, devendo-se contabilizar o fato de que o Brasil, maior produtor mundial de cana, não apresenta, atualmente, uma produção vigorosa e em crescimento.

Ao contrário, no que tange à produção brasileira de açúcar, prevalece a apreensão quanto à idade dos canaviais na região Centro-Sul, tendo em vista a baixa taxa de renovação e o pouco investimento em manutenção da base produtiva do sucroalcooleiro. Outro motivo é a substituição dos canaviais velhos por outro cultivo mais rentável.

Segundo a consultoria Rabobank, as taxas de renovação dos canaviais para a temporada 2019/20 serão de 12% a 14%, resultando em um volume de produção semelhante ao do ciclo 2018/19. Segundo a Unica (União das Indústrias de Cana-de-Açúcar), do início da atual safra (em 1º de abril de 2018) até 1º de dezembro de 2018, foram produzidas 544,32 milhões de toneladas, queda de 4,53% em relação à temporada anterior 2017/18.

Contudo, condições climáticas mais favoráveis são esperadas para o Centro-Sul brasileiro, o que pode estimular o crescimento da cana e algum aumento na produção. Previsão apresentada em novembro/18 pela Administração Oceânica e Atmosférica Nacional (NOAA) dos Estados Unidos indica uma chance da ocorrência do El Niño de 80%, o que provocaria chuvas regulares e abundantes no período vegetativo da cultura, favorecendo a produção no Centro-Sul brasileiro em 2019.

Outro aspecto relevante a ser observado é o maior número de variáveis definindo os fundamentos do mercado de açúcar – particularmente relacionadas ao lado consumidor –, aumentando a incerteza com relação à evolução dos preços.

De fato, as expectativas de curto prazo indicam que o mercado de açúcar ficará mais exposto à tendência do consumo, tanto da commodity, quanto do etanol no mercado brasileiro. Embora ainda em crescimento, as perspectivas quanto à evolução da demanda global pelo açúcar têm sido menos positivas para o médio e longo prazos. Ainda assim, o USDA vem sinalizando que o consumo mundial em 2019 será recorde, com a expansão econômica em países como Índia e Indonésia.

Se a esperada recuperação econômica no Brasil vier a se consolidar, a pressão sobre o mercado mundial pode ser ainda maior, uma vez que já se trabalha com uma redução considerável no volume a ser exportado pelo País – da ordem de 8 a 9 milhões de toneladas –, devido a problemas relacionados à oferta.

A produção brasileira também tem estado fortemente condicionada ao mix de açúcar e etanol a ser adotado pelas usinas do Centro-Sul brasileiro na temporada 2019/20. Aos valores atuais – de acordo com o Rabobank, o preço do barril do petróleo tipo Brent tem oscilado na casa dos US\$ 60,00 e o dólar, de R\$ 3,85 –, o etanol pode ter vantagem sobre a gasolina nos postos de combustíveis, o que estimularia a manutenção de um mix mais alcooleiro como o da presente safra.

No entanto, em abril/19, a Opep volta a se reunir para discutir se o atual corte de produção de 1,2 milhão de barris por dia será mantido. Dependendo do desfecho dessa reunião, o cenário pode ser completamente diferente. Mudanças no câmbio e no patamar dos preços internacionais de açúcar também podem alterar o mix de produção.

Para a INTL FCStone, a região Centro-Sul do Brasil deverá aumentar a produção de açúcar em 11,2%, alcançando 29,3 milhões de toneladas no próximo ciclo 2019/20. Se o consumo se elevar em função de um crescimento de renda no País, os preços domésticos também devem subir, tudo mais constante. O balanço de açúcar no mercado brasileiro já não parece, no entanto, determinante para o patamar de preços internacionais.

SÉRIES ESTATÍSTICAS

Relação de preços - Mercados interno e internacional

(paridade de exportação); médias mensais

Porto de Saída	Preço Médio Mercado Interno	Preço Médio Mercado Internacional	Relação (B/A)
Santos	342,59	290,31	0,85

Fonte: Cepea-Esalq/USP.

* Equivalente Cristal 150, Posto Veículo Usina (PVU); líquido de impostos.

**Média mensal das cotações do Contrato nº 11 da Bolsa de Futuros de Açúcar (Nova York); próximo vencimento do contrato com cotações para todos os dias úteis do mês de referência; considerando-se prêmio de qualidade - calculado como uma média aritmética da média diária de prêmios efetivamente negociados e ofertados -, de US\$64,27/t e Fobização (elevação+frete) em janeiro/2019=US\$ 53,53/t.

Relação de preços (mercado interno) entre produtos do setor

sucroalcooleiro; médias mensais

Natureza	Relação
Açúcar/ Etanol Anidro	1,30
Açúcar/ Etanol Hidratado	1,36
Etanol Anidro / Etanol Hidratado	1,05

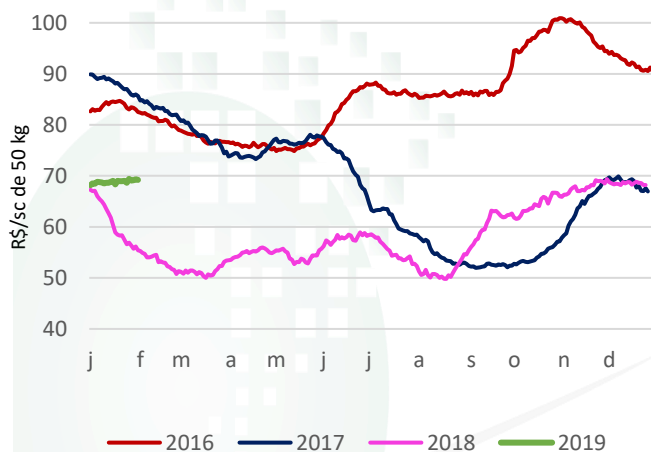
Fonte: Cepea-Esalq/USP.

Lê-se: O açúcar cristal em saca de 50 kg remunera 36% a mais que o hidratado e 30% a mais que o anidro. No caso da relação entre os dois etanóis, o anidro remunera 5% a mais que o hidratado.

Nota 2: Relações de Preços de Produtos do Sucroalcooleiro – referentes à média mensal de Indicadores de Preços de Açúcar Cristal Cepea/Esalq, Etanol Anidro

GRÁFICO

Evolução do Indicador do AÇÚCAR CRISTAL CEPEA/ESALQ (SP)*



Fonte: Cepea-Esalq/USP.

À vista, com impostos, posto usina - valores nominais.

*até 12/03/2013, eram considerados também PIS/Cofins (9,25%), que deixaram de incidir sobre o açúcar cristal, segundo Medida Provisória nº 609, de 8/3/13.