

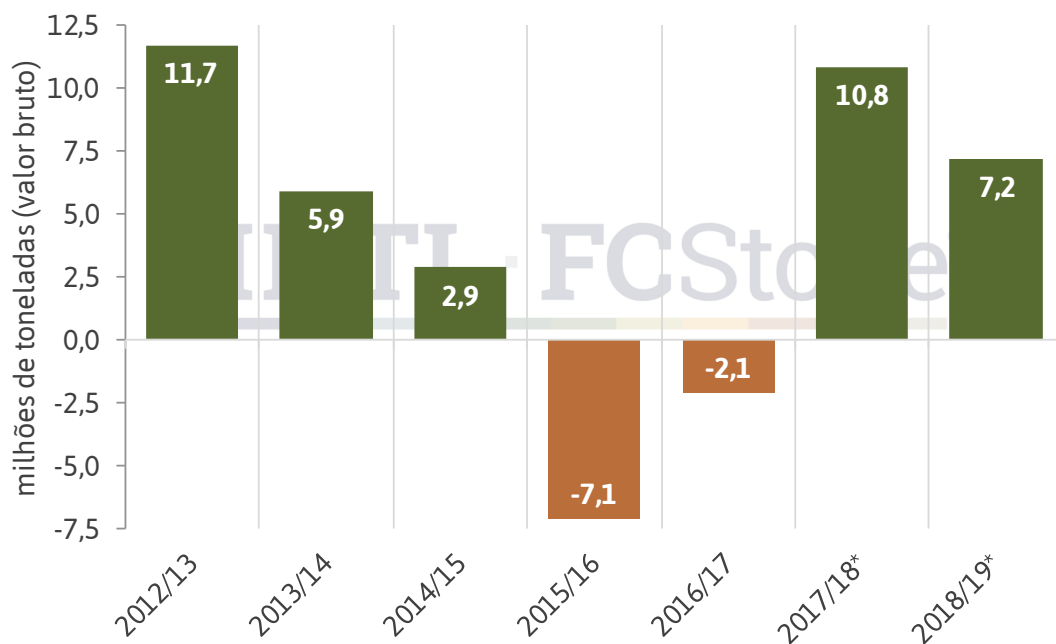
ESTIMATIVA DE SALDO GLOBAL

Açúcar

por João Paulo Botelho
joao.botelho@intlfcstone.com**Revisão de maio/2018**Estimativa de Saldo
Global de Açúcar**Revisão da estimativa de saldo global de açúcar para a safra 2017/18 e 1ª previsão para 2018/19**

Nos dois meses que se passaram desde nossa última revisão da estimativa para o saldo global de açúcar da safra 2017/18¹, a produção na Ásia apresentou resultados que surpreenderam todo o mercado, principalmente na Índia e Tailândia. Além disso, ao longo dos últimos meses, o foco do mercado cada vez mais se direciona para a safra 2018/19, que se inicia em outubro deste ano.

Com isso, apresentamos nas próximas páginas nossas estimativas para a produção dos mais importantes *players* do mercado de açúcar, assim como as previsões para a demanda pela commodity e para os estoques globais, que devem superar as máximas históricas no final da safra 2018/19.

Saldo global de açúcar por safra (outubro-setembro)**FCStone do Brasil**

Consultoria em Futuros e Commodities

+55 19 2102 1346

www.intlfcstone.com.br/inteligencia

*Estimativa. Fonte: INTL FCStone.

Revisão da estimativa para o saldo global da safra 2017/18

Safras recordes na Índia e Tailândia levam à disparada do saldo global

“Considerando a situação das lavouras nestes estados e o fato de que, ao final de abril, ainda havia 130 usinas em operação no país, aumentamos nossa estimativa para a produção indiana para 31,9 milhões de toneladas (valor branco).”

“Com isso, estimamos a produção final da safra [da Tailândia] em 14,9 milhões de toneladas, um crescimento de 40,7% na comparação com 2016/17.”

Ásia: Índia se torna maior produtor global de açúcar

Com números surpreendentes de produção sendo publicados a cada quinzena, a safra indiana de açúcar continua superando todas as anteriores e já passou de 31 milhões de toneladas até o final de abril. O recorde anterior de produção, para a toda a temporada, era de 28,4 milhões de toneladas.

Os motivos para o crescimento da produção são distintos entre as duas maiores regiões produtoras.

Em Uttar Pradesh, que se tornou nos últimos anos o maior estado produtor, o crescimento foi resultado da introdução de variedades com maior rendimento ao longo das últimas safras. Com isso, a produtividade agrícola e industrial do estado, que era inferior aos números registrados no sul do país, agora registra números semelhantes ou superiores às demais áreas produtoras.

Já em Maharashtra e Karnataka, dois estados que foram fortemente afetados pela seca causada pelo El Niño de 2015, o aumento da produção foi resultado de recuperação na área plantada. Conseqüentemente, também houve aumento na proporção de cana-planta, com efeito positivo sobre a produtividade agrícola.

Considerando a situação das lavouras nestes estados e o fato de que, ao final de abril, ainda havia 130 usinas em operação no país, aumentamos nossa estimativa para a produção indiana para 31,9 milhões de toneladas (valor branco). Este volume representa um aumento de 57,2% na comparação com a safra passada e de 16,1% na comparação com o recorde anterior.

Na Tailândia, os números de produção não são muito menos surpreendentes do que os da Índia. Até o final de abril, o país do sudeste asiático já havia produzido 14,7 milhões de toneladas, mais de 25% acima do recorde

anterior para toda a safra.

A produção tailandesa se beneficiou de incremento na área ao longo dos últimos anos, graças a política de incentivos por parte do governo nacional. Além disso, o clima contribuiu para produtividade agrícola superior às safras anteriores, potencializando o aumento na produção.

Com isso, estimamos a produção final da safra do país em 14,9 milhões de toneladas, um crescimento de 40,7% na comparação com 2016/17².

Europa: Aumento da produção leva UE a se tornar grande exportador

O aumento na área plantada causado pelo fim do regime de cotas e o clima positivo na última safra levaram a produção dos países da União Europeia a superar as expectativas, que já eram otimistas. Com isso, aumentamos ligeiramente nossa estimativas para a UE, que agora apontam para produção total de 19,7 milhões de toneladas (valor branco), um crescimento de 25,8% na comparação com a safra 2016/17.

Foi este aumento na produção do bloco que permitiu suas exportações alcançarem 1,85 milhões de toneladas entre outubro e março de 2017/18. Este volume representa aumento de mais de 3 vezes em relação ao mesmo período na temporada anterior.

Américas: Impacto do furacão Irma reduz produção de Cuba

A principal alteração em nossos números para a produção nas Américas foi a redução na estimativa da produção cubana, que sofreu mais do que o esperado devido ao furacão Irma e às condições adversas durante a

¹ Outubro a setembro.

² Salvo quando afirmado o contrário, as quantidades de açúcar são apresentadas em seu equivalente bruto.

³ Valores tel quel representam a soma simples dos volumes das duas principais variedades de açúcar: bruto e branco.

“Na América do Sul, o Centro-Sul do Brasil continua sendo a principal região do planeta reduzindo a produção em grande escala. As usinas destes estados devem diminuir o volume produzido em 6,7 milhões de toneladas na comparação com 2016/17 (...).”

safra.

A estatal produtora de açúcar, Azcuba, já esperava perda de ao redor de 200 mil toneladas devido aos impactos do furacão que passou pela ilha no começo de setembro. Com danos a grande parte da infraestrutura de produção do país, o furacão levou ao atraso em mais de um mês no início da safra.

Após o começo da colheita, chuvas fora de época reduziram a taxa de recuperação e levaram várias usinas a fecharem por até um mês. Com isso, reduzimos a estimativa de produção cubana para 1,2 milhões de toneladas, 33,3% abaixo da temporada anterior.

Na América do Sul, o Centro-Sul do Brasil continua sendo a principal região do planeta reduzindo a produção em grande escala. As usinas destes estados devem diminuir o volume produzido em 6,7 milhões de toneladas na comparação com 2016/17, para 30,6 milhões de toneladas (tel quel).

Sem grande redução na moagem, o principal motivo para a queda na produção da região é a maior destinação da matéria-prima para o etanol, em detrimento do açúcar. Esta mudança no mix produtivo é resultado do aumento dos preços do petróleo, combinados com as baixas cotações do açúcar no mercado internacional.

Mudança semelhante ocorreu no Norte e Nordeste do país, onde o mix açucareiro das usinas caiu em mais 7 pontos percentuais. Esta queda, combinada com ATR mais baixo durante a safra nos levou a reduzir a projeção de produção de açúcar para 2,5 milhões de toneladas (tel quel), 8% abaixo do registrado no ciclo anterior.

Saldo global: superávit deve superar 10 milhões de toneladas

Considerando nossas estimativas para a produção de todos os países mencionados, além de outros produtores de menor porte, estimamos a produção global em 194,8 milhões de toneladas, um aumento de 8,4% na comparação com o ciclo anterior.

Com demanda global estimada em 183,9 milhões de toneladas, projetamos o superávit registrado na safra 2017/18 em 10,8 milhões de toneladas. Ou seja, em apenas um ano o saldo global de açúcar apresentou aumento de 12,9 milhões de toneladas.

Com isso, os estoques globais devem atingir 82,5 milhões de toneladas e a relação estoques/uso alcançaria 44,5%, se aproximando da máxima de nossa série histórica - 45,1% registrados no final de 2014/15.

1ª estimativa para o saldo global da safra 2018/19

Com novo superávit, relação estoques/uso deve superar máxima histórica

Ásia e Oceania: Índia e China lideram crescimento na produção

Na próxima safra na Ásia, as atenções do mercado estarão voltadas, novamente, para a Índia. Depois do crescimento de mais de 50% na produção em 2017/18, a dúvida é se o país conseguirá manter o novo patamar.

A grande incógnita é, como de costume, o resultado das monções. Se a temporada chuvosa apresentar resultados muito abaixo do normal, existe possibilidade de quebra na safra indiana. Até o momento, entretanto, as previsões apontam para o cenário inverso.

As projeções mais recentes dos meteorologistas para monções indicam maior probabilidade de precipitação dentro do normal, o que beneficiaria as lavouras do país e possibilitaria mais uma safra de produção acima de 30 milhões de toneladas.

Considerando este cenário, estimamos um novo, porém leve, incremento na produção indiana de açúcar, que alcançaria 32,8 milhões de toneladas (valor branco) em 2018/19, o que representa aumento de 2,9% com relação à nossa projeção para a safra atual. Este resultado seria puxado por nova recuperação na área plantada de Maharas-

“Considerando este cenário, estimamos um novo, porém leve, incremento na produção indiana de açúcar, que alcançaria 32,8 milhões de toneladas (valor branco) em 2018/19.”

“Outro destaque da Ásia é a China. Para o segundo maior consumidor de açúcar, esperamos aumento de 5% na produção, para 10,8 milhões de toneladas (valor branco).”

htra e Karnataka, enquanto a produção de Uttar Pradesh está estimada em nível similar a 2017/18.

A outra dúvida no mercado é a Tailândia. Depois do forte aumento na produção da safra corrente, existe grande interrogação sobre a possibilidade de repetição do resultado. Neste caso, projetamos ligeira retração no resultado do ciclo 2018/19, para 14,5 milhões de toneladas (-2,3%).

O motivo é que a produção forte da safra atual só foi possível com incremento significativo da área plantada e, conseqüentemente, da participação de cana de primeiro corte. Como não é esperado aumento semelhante da área para a próxima temporada, é provável que a produtividade agrícola retorne a patamar mais próximo do normal para o país do sudeste asiático.

Outro destaque da Ásia é a China. Para o segundo maior consumidor de açúcar, esperamos aumento de 5% na produção, para 10,8 milhões de toneladas (valor branco). Este incremento deve ser resultado princi-

palmente da área plantada, que está se recuperando depois de forte queda entre 2013 e 2015.

A justificativa para o aumento da área plantada é que, com o mercado local praticamente fechado para importação dos grandes *players* internacionais, o preço do açúcar na China não foi afetado pela queda nas cotações globais. Com isso, o preço da cana no gigante asiático tem aumentado, incentivando o aumento do plantio nas províncias canavieiras do sul do país.

Outro país asiático que teve grande impacto sobre o mercado de açúcar ao longo dos últimos anos foi o Paquistão. Para este projetamos queda de 8,7% na produção, para 6,9 milhões de toneladas (valor branco).

O principal motivo é o elevado endividamento das usinas com os produtores de cana, que já levou ao atraso no começo do safra atual. Com a falta de pagamento pela cana, é provável que parte dos agricultores mude para outras culturas, reduzindo a disponibilidade de matéria prima no país.

Na Austrália, após safra de produção afetada pelo ciclone Debbie, é provável que os resultados se recuperem em 2018/19. Com isso, esperamos produção de volta para o patamar de 5 milhões de toneladas, que vinha sendo mantido nas safras anterior e significaria uma recuperação de 3,1% na comparação com 2017/18.

Europa: Área plantada deve permanecer estável na UE

Mesmo com a forte queda nos preços internacionais do açúcar desde a última safra, não esperamos queda significativa da área plantada na União Europeia. Isso se deve, em grande parte, aos contratos de médio e longo prazo firmados pelos produtores de beterraba com as usinas, o que reduz a flexibilidade para mudar de cultura.

Ainda assim, é improvável que a produtividade elevada registrada na safra passada se repita este ano, uma vez que aqueles resultado foram causados de condições climáti-

Balanço de oferta e demanda global de açúcar (milhões de toneladas)

Países/Regiões Outubro a Setembro	Tipo	2017/18	2018/19	Varição
Brasil (Centro-Sul)	Tel quel	30,6	30,3	-1,0%
Índia	Branco	31,9	32,8	2,9%
UE	Branco	19,7	18,4	-6,5%
Tailândia	Bruto	14,9	14,5	-2,3%
China	Branco	10,3	10,8	5,0%
EUA	Bruto	8,3	8,3	-0,5%
México	Bruto	6,4	6,4	0,1%
Rússia	Branco	6,4	5,9	-8,6%
Paquistão	Branco	7,6	6,9	-8,7%
América Central	Bruto	5,9	5,8	-1,0%
Austrália	Bruto	4,8	5,0	3,1%
Brasil (Norte/Nordeste)	Tel quel	2,5	2,3	-8,0%
Principais	Valor Bruto	157,2	155,2	-1,2%
Outros	Valor Bruto	37,6	38,2	1,7%
Produção total	Valor Bruto	194,8	193,4	-0,7%
Demanda Total	Valor Bruto	183,9	186,3	1,3%
Saldo	Valor Bruto	10,8	7,2	

Fontes: INTL FCStone, USDA, OCSB, ISMA, FO Licht's e outros. Elaboração: INTL FCStone.

“Nos últimos meses, inclusive, houve forte atraso no plantio como resultado do tempo úmido e frio no bloco. Com isso, projetamos a produção da UE em 18,4 milhões de toneladas (valor branco), 8,6% abaixo da safra passada.”

cas próximas do ideal e diferentes do que está ocorrendo este ano. Nos últimos meses, inclusive, houve forte atraso no plantio como resultado do tempo úmido e frio no bloco. Com isso, projetamos a produção da UE em 18,4 milhões de toneladas (valor branco), 8,6% abaixo da safra passada.

Na Rússia a expectativa também é de redução na produção. Neste caso, entretanto, espera-se redução na área plantada, além do clima também estar longe do que seria considerado ideal.

A redução no plantio é resultado dos excedentes produtivos dos últimos anos e da baixa competitividade do país no mercado internacional. Com isso, projetamos queda de 8,6% na produção russa, para 5,9 milhões de toneladas (valor branco).

Situação semelhante ocorre na Ucrânia, onde o clima ruim e a redução na área devem levar a queda de 3,5% na produção, para pouco menos de 2 milhões de toneladas (valor branco).

Américas: Produção brasileira continua pressionada

Com a elevada oferta de açúcar na Ásia e Europa para a safra 2018/19, os preços adoçante não devem apresentar recuperação significativa em relação aos baixos patama-

res registrados atualmente. Considerando este cenário baixista para os preços, é provável que a produção das usinas brasileiras continue se direcionando fortemente para o etanol, em detrimento do açúcar. A entrada em vigor da Nova Política Nacional de Biocombustíveis (RenovaBio) também deve contribuir para este cenário.

Além disso, a baixa renovação esperada para este ano deve acelerar ainda mais o envelhecimento dos canaviais que vem sendo registrado nos últimos anos, com impacto negativo sobre a disponibilidade de matéria prima. Considerando todos estes fatores, esperamos redução na produção de açúcar tanto no Centro-Sul, como no Norte-Nordeste do Brasil.

Neste cenário, a produção da primeira região deve cair 1%, para 30,3 milhões de toneladas (tel quel). Já na segunda, a queda esperada é maior, de 8%, para 2,3 milhões de toneladas (tel quel). Desta forma, produção combinada das duas regiões na safra 2018/19 deve atingir o menor patamar em 10 anos.

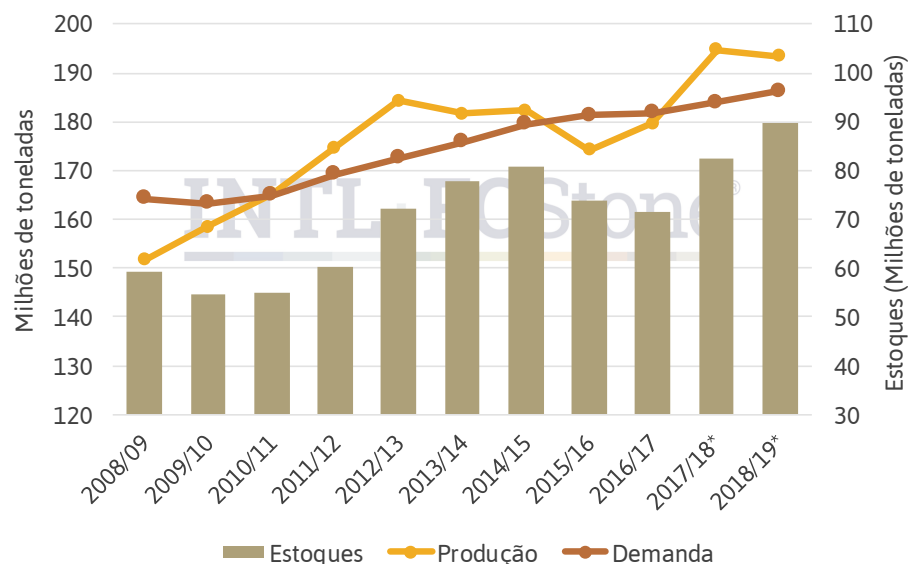
Demanda: Baixos preços do açúcar devem ter impacto positivo

O menor patamar de preços esperado para a safra 2018/19 na comparação com as anteriores deve levar a estímulo para a demanda por açúcar. Este impacto será sentido principalmente nos países subdesenvolvidos, onde a redução no custo de aquisição do adoçante terá mais impacto sobre o orçamento de indústrias e famílias.

Nos países mais desenvolvidos (e até em alguns com nível médio de renda) estamos vendo movimentação no sentido contrário. Mudanças nos hábitos alimentares e a imposição de tributação sobre o consumo de produtos açucarados (principalmente bebidas) já têm reduzido a demanda per capita do adoçante.

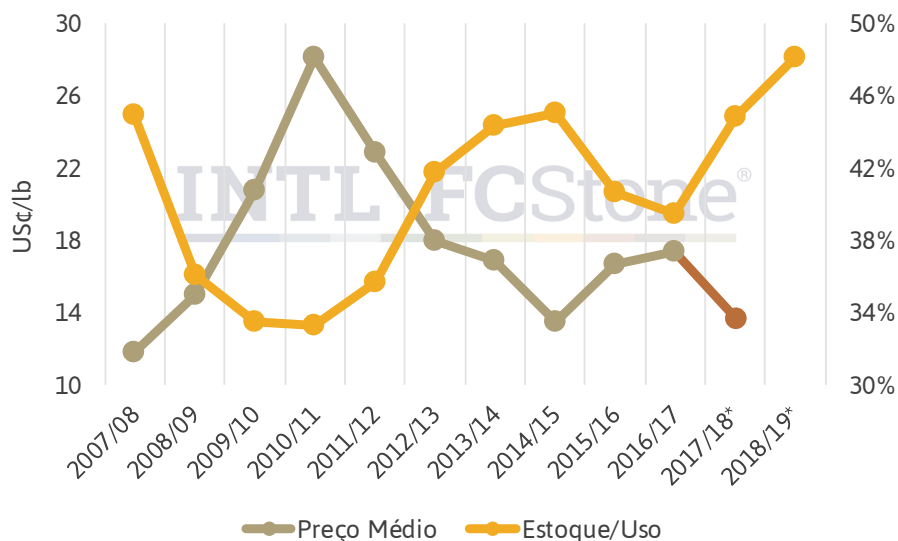
Vale destacar que, até o momento, a segunda tendência ainda está longe de compensar a primeira. Além disso, com o crescimento

Oferta, demanda e estoques globais de açúcar



*Estimativa. Fonte: INTL FCStone.

Relação estoques/uso global de açúcar e preço médio na ICE/NY



*Estimativa, safra 2017/18 com média dos preços até abril. Fonte: INTL FCStone.

Saldo global: segundo superávit seguido deve levar estoques para máximas históricas

Mesmo com a perspectiva de crescimento maior na demanda e estimativa de redução na produção global de açúcar em 0,7%, para 193,4 milhões de toneladas, a safra 2018/19 ainda deve registrar superávit. Como o incremento na demanda não foi suficiente para alcançar a oferta, os estoques finais do globo ainda devem crescer em 7,2 milhões de toneladas, atingindo 89,6 milhões de toneladas.

Com isso, a relação estoques/uso do açúcar deve subir para 48,1% ao final da safra 2018/19, o maior nível de nossa série histórica.

“Como o incremento na demanda não foi suficiente para alcançar a oferta, os estoques finais do globo ainda devem crescer em 7,2 milhões de toneladas, atingindo 89,6 milhões de toneladas.”

populacional maior nos países de terceiro mundo, é provável que estes continuem sendo os principais motores do crescimento na demanda por açúcar.

Também vale destacar que, no maior país consumidor do mundo - a Índia - a expectativa é de que a oferta de açúcar atinja máximas históricas, provavelmente mantendo a pressão sobre os de preços domésticos. Com isso, é provável que a população aumente a demanda do adoçante, em detrimento de alternativas mais baratas, como o gur.

Considerando todos estes fatores, projetamos a demanda global de açúcar em 186,3 milhões de toneladas, 1,3% acima do registrado na safra anterior.

Disclaimer

A reprodução ou o uso das informações aqui dispostas, na íntegra ou em parte, seja em qualquer formato, sem autorização expressa é proibida. Todos os direitos reservados. Se você tiver quaisquer dúvidas ou comentários sobre a nossa Política de Privacidade, entre em contato conosco.

A INTL FCStone não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantias quanto à sua exatidão ou integridade. Entre em contato com os especialistas designados pela INTL FCStone para consultoria específica em negociações que atendam às suas preferências comerciais. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela INTL FCStone. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos.