

Açúcar

Oportunidade de *hedge*

Plínio Mário Nastari*

SUPERADA A tormenta causada pela crise financeira de 2008/09, o setor de açúcar e etanol passa por um dos períodos mais longos de bons preços e de possibilidade de recuperação de margens das últimas décadas. Em fevereiro deste ano, o preço mundial do açúcar superou os 30 centavos de dólar por libra-peso no mercado de Nova York, e, apesar de rapidamente testar os 13 centavos em maio, na semana passada o contrato futuro de vencimento mais curto superou 33 centavos. Nos últimos dias, os preços sofreram uma correção, mas a ainda permitindo a geração de margens confortáveis.

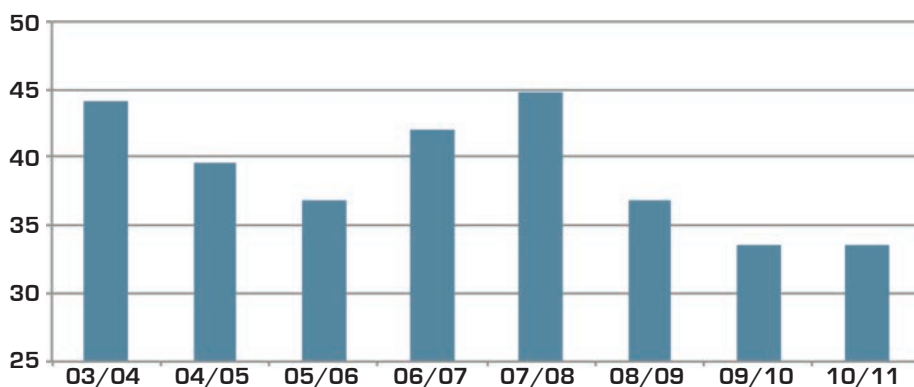
O mercado tem oferecido amplas oportunidades de fixação de preços razoavelmente acima dos custos de produção, com elevada liquidez, e sem os limites impostos por compradores para fixações por prazos mais longos, como ocorreu no ano passado por conta de limites de crédito para cumprir chamadas de margem em bolsa.

Os preços têm se mantido remuneradores por conta de fundamentos construtivos, pela apreciação das *commodities* em geral, e pela depreciação do dólar. Fundamentos têm sido influenciados por clima adverso que gerou redução nas estimativas de produção da Rússia, União Europeia, do Brasil, Paquistão, da Argentina, África do Sul, Indonésia e Austrália.

Os estoques mundiais continuam baixos, com a relação estoque-consumo se mantendo na safra 2010/11 no mesmo nível do ano anterior, de 33,5%, bem abaixo dos 44,8% observados em 2007/08.

O superávit mundial, estimado pela Datagro para a safra 2010/11 em apenas 1,8 milhão de toneladas, traz pouco alívio a um mercado que precisaria injetar mais

Relação Estoque/Consumo Mundial de Açúcar [%]



Fonte: Datagro

de cinco milhões de toneladas para recuperar estoques em grandes países consumidores como Estados Unidos, México, Rússia, Paquistão e Indonésia.

O Brasil vive um bom momento, porque, apesar do impacto adverso causado por um 2010 tipicamente seco, utilizou toda sua capacidade para aumentar a produção de açúcar em quase seis milhões de toneladas, ou 18,1%, ao mesmo tempo em que aumentará a produção de etanol em 4,25 bilhões de litros, ou 16,6% sobre o ano anterior. A produção acumulada em 2010/11 de verão atingirá 38,9 milhões de toneladas de açúcar e 29,9 bilhões de litros de etanol, nas regiões Centro-Sul e Norte-Nordeste. O excedente exportável de açúcar, estimado em 26,3 milhões de toneladas, está sendo rapidamente absorvido pelo mercado mundial, quebrando recordes mensais de exportação, que superaram 3,3 milhões de toneladas.

Nas próximas semanas e nos próximos meses, a volatilidade do mercado deve es-

tar relacionada a apostas sobre qual a extensão da entressafra no Brasil, que poderá ser mais longa que a normal, dependendo da velocidade com que forem recuperados os canaviais afetados pela seca de 2010. Muita atenção será dada ao tamanho da próxima safra, que dependerá de fatores como falhas na rebrota dos canaviais e a extensão do programa de reformas a ser implantado a partir de janeiro.

Em paralelo, estará sendo monitorado se os atrasos de moagem verificados nas províncias de Maharashtra e Uttar Pradesh, na Índia, serão recuperados antes de voltarem as moagens em meados do ano que vem.

A volatilidade do mercado de açúcar deve se manter elevada, e nesse ambiente caberá a cada produtor definir o seu grau de aversão ao risco, escolhendo o momento mais adequado para realizar o *hedge* de sua produção futura. ■

*Presidente da Datagro Consultoria