

Clima da Índia, entrega e macro: que semana!

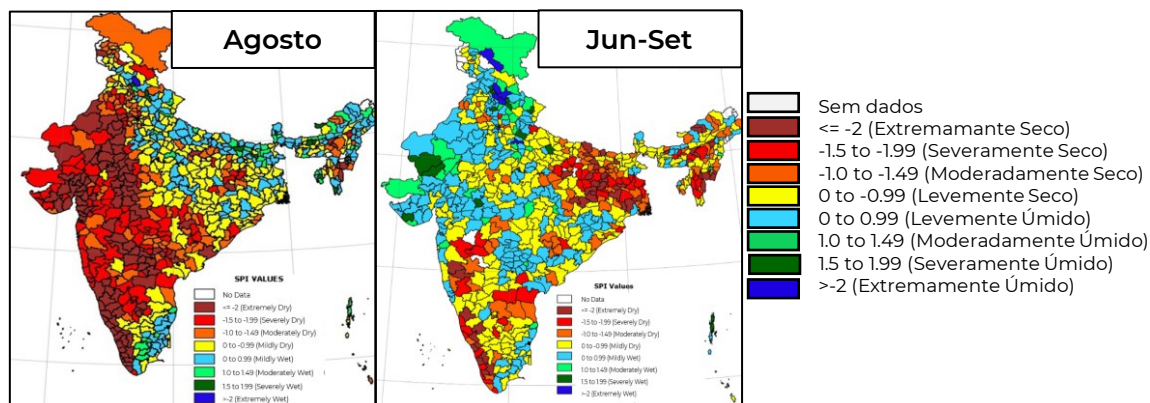
- Desde uma quantidade razoável entregue até mudanças macro e melhores chuvas na Índia, o mercado de açúcar enfrentou volatilidade durante a semana passada, com o contrato de outubro corrigido para 26,02 apenas para se recuperar e expirar em 26,27 US\$/lb.
- Neste relatório pretendemos discutir o clima da Índia e porque mantivemos a nossa produção inalterada em 31,4Mt. Sim, houve poucas chuvas e durante Agosto o país enfrentou a pior precipitação em 100 anos! Mas olhando para o Índice Padronizado de Precipitação (SPI), é possível observar que os principais estados produtores, como Uttar Pradesh, Tamil Nadu e Gujarat, sofreram pouco durante todo o período de desenvolvimento da cana-de-açúcar (jun-set).
- Embora não tenhamos alterado a nossa produção, alteramos nossa visão de exportação, oferecendo mais suporte ao contrato H24.
- Dado que o mercado de açúcar brancos é mais severamente afetado por uma menor participação no Hemisfério Norte, o prêmio do branco deve seguir sustentado.

Nenhuma mudança nos fundamentos foi observada na semana passada: a safra do Hemisfério Norte ainda deve ficar abaixo da média, os excelentes resultados do Brasil não são surpresa e a entrega de açúcar bruto foi a mais alta possível: 2.87Mt. O volume entregue na bolsa ficou em linha com as expectativas do mercado, conforme sinalizado pelo prêmio físico no porto de Santos e pelos contratos em aberto, sendo 242% superior à média de 7 anos, 840kt. Contudo, foi interessante observar que o açúcar se manteve resistente a correções.

As razões para isso foram principalmente especulativas e macro-relacionadas. Embora o adoçante tenha enfrentado algumas correções no início da semana, com a força do dólar americano dado o baixo desempenho de índices econômicos do país e a expectativa de um posicionamento mais agressivo do Fed, assim que o complexo energético se recuperou, o açúcar também encontrou novo fôlego. Com o vencimento em outubro, março, que é impulsionado principalmente pelas condições de safra do Hemisfério Norte, não parece ter muitos motivos para reduzir tão cedo.

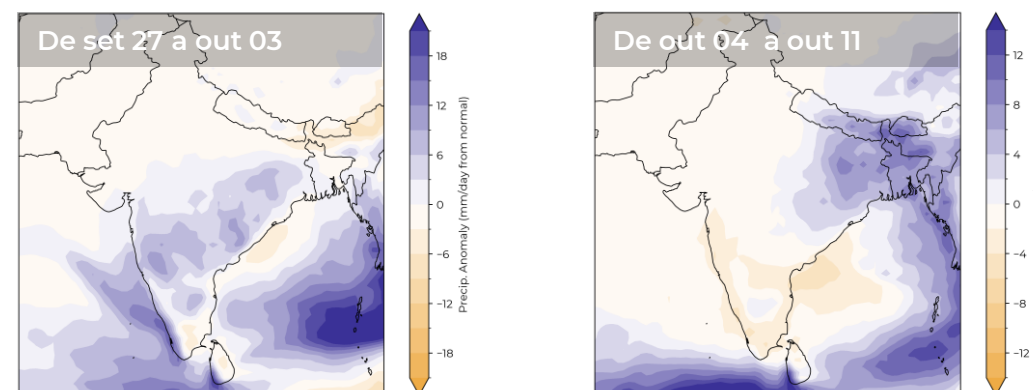
No entanto, devemos permanecer cautelosos quanto à extensão da tendência de alta. Neste relatório pretendemos discutir o clima da Índia e porque mantivemos a nossa produção inalterada em 31,4Mt.

Índice Padronizado de Precipitação (SPI) para a Índia



Fonte: India Meteorological Department

Previsão de anomalia de precipitação (mm por dia)



Fonte: NOAA, hEDGEpoint

Há pouco tempo, em julho, o mercado apostava num clima normal e numa produção superior a 33Mt para o país. Naquela época, argumentamos que era muito cedo para afirmar normalidade, especialmente com o El Niño à espreita. Estimamos 31,4Mt e não alteramos nossos números desde então. Estávamos pessimistas, pois algum efeito do padrão climático poderia induzir um mau desenvolvimento da cana e perda de sacarose e, portanto, estávamos quase 2Mt abaixo da média do mercado.

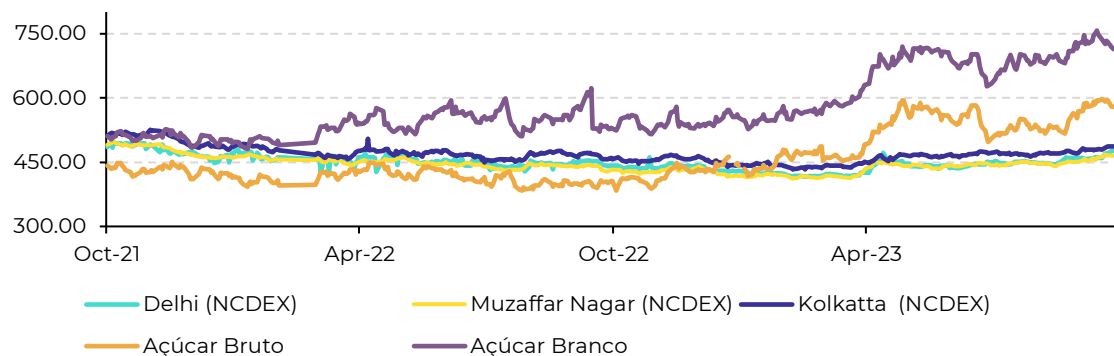
O El Niño foi confirmado, a monção atrasou. Houve poucas chuvas em julho e agosto enfrentou a pior precipitação em 100 anos! Você pode estar se perguntando por que não mudamos nossa visão. Pois bem, olhando para o Índice Padronizado de Precipitação (SPI) – um índice importante e bem aceito para monitoramento de secas usado pelo Ministério da Agricultura da Índia para definir se uma região foi afetada pela seca ou não – é possível notar que mesmo com um agosto severo, os principais estados produtores, como Uttar Pradesh, Tamil Nadu e Gujarat, sofreram pouco durante todo o período (junho-setembro). É claro que muitos distritos de Maharashtra e Karnataka foram gravemente afetados, mas, olhando para o quadro mais amplo, esta produção inferior a 30Mt ainda é difícil de compreender: a Índia já surpreendeu o mercado positivamente no passado, mais de uma vez!

Considerando 31,4Mt, a Índia poderia ter algum excedente de açúcar para exportar, mas entendemos – como já foi discutido durante os nossos relatórios semanais – que a decisão é altamente política. Com o programa de etanol, as preocupações com a segurança alimentar em meio ao ano eleitoral e o aumento dos preços dos combustíveis, a ideia de não haver exportações é de fato muito provável. A Índia estaria, neste caso, optando por reabastecer e se aproximar do limite habitual de estoque em três meses de consumo.

Portanto, embora não tenhamos alterado a nossa produção, para que os nossos fluxos comerciais refletissem o que tem sido precificado, assumimos como caso base a ausência de exportações indianas. Parte da redução observada na estimativa da Índia (-1,3Mt exportações) foi compensada pela maior disponibilidade do Brasil, mas esta última está longe de ser suficiente para evitar um déficit durante o primeiro e segundo trimestre de 2024, o que significa uma tendência de alta para o contrato de março 2024.

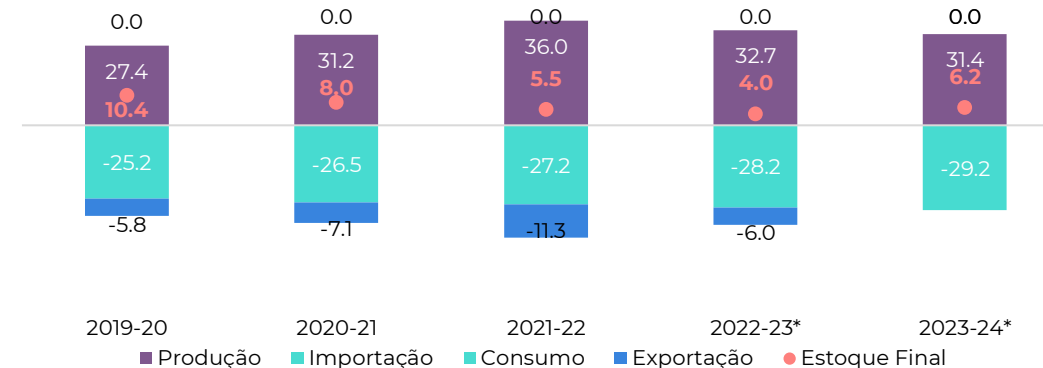
Observe que outras mudanças foram feitas em nosso balanço global de açúcar – revisamos a disponibilidade da Tailândia e do México para baixo em 23/24, do Brasil e da Ucrânia para cima, e acatamos as alterações mais recentes do USDA sobre as condições de colheita dos EUA, entre outros – pontos para discussão em relatórios futuros.

Preços Domésticos (Índia) vs Internacionais (USD/t)



Fonte: Bloomberg, hEDGEpoint

Balanço de açúcar da Índia (Mt dezembro-novembro)



Fonte: ISMA, AISTA, hEDGEpoint

É claro que, ao contrário do que acontece no mercado de açúcar bruto, o Brasil oferece pouco conforto ao mercado de branco, uma tendência que contribui para a manutenção de um alto prêmio do branco e que deve perdurar ao longo dos últimos meses do ano e, possivelmente, pelo início do próximo.

Resumo

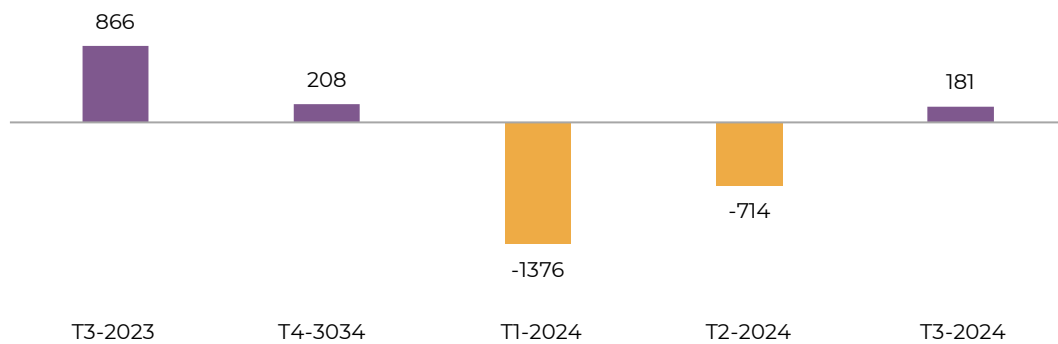
Desde uma quantidade razoável entregue até mudanças macro e melhores chuvas de curto prazo na Índia, o mercado de açúcar enfrentou volatilidade durante a semana passada, com o contrato de outubro corrigido para 26,02 apenas para se recuperar e expirar em 26,27 US\$/lb.

Neste relatório discutimos o clima da Índia e porque mantivemos a nossa produção inalterada em 31,4Mt. Sim, houve poucas chuvas em julho e agosto enfrentou a pior precipitação em 100 anos! Mas olhando para o Índice Padronizado de Precipitação (SPI) da Índia, é possível observar que os principais estados produtores, como Uttar Pradesh, Tamil Nadu e Gujarat, sofreram pouco durante todo o período de desenvolvimento da cana-de-açúcar (junho-setembro).

Embora não tenhamos alterado a nossa produção, para que os nossos fluxos comerciais refletissem o que tem sido precificado, assumimos como caso base a ausência de exportações indianas, representando um déficit de mais de 1Mt no 1T-24, o que significa uma tendência altista para o contrato de março de 2024.

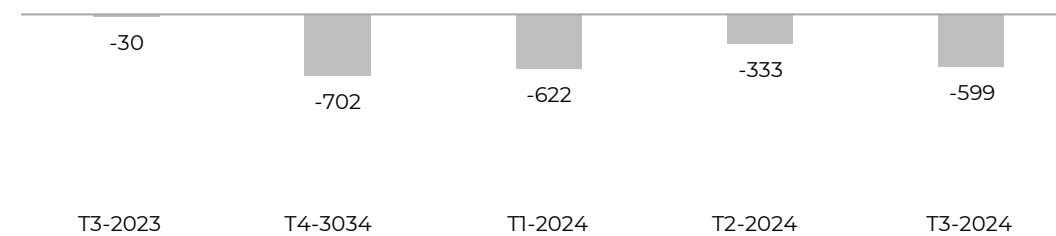
Como o mercado de açúcar branco é mais severamente afetado por uma menor participação no Hemisfério Norte, o prêmio do branco deve seguir sustentado.

Fluxo comercial total ('000t tq)



Fonte: hEDGEpoint, Green Pool

Fluxo de comércio branco ('000t tq)



Fonte: hEDGEpoint, Green Pool

Market Intelligence – Sugar

Written by **Lívea Coda**

livea.coda@hedgepointglobal.com

Revised by **Natália Gandolphi**

natalia.gandolphi@hedgepointglobal.com

www.hEDGEpointglobal.com

DISCLAIMER

This document has been prepared by hEDGEpoint Global Markets LLC and its affiliates (“HPGM”) solely for informational and instructional purposes, without the purpose of instituting obligations or commitments to third parties, nor is it intended to promote an offer, or solicitation of an offer of sale or purchase relating to any securities or investment products. HPGM does not act as Commodities Trading Advisor offering customized trading or investment advice to customers. Customers should rely on their own independent judgement and outside advisors before entering in any transaction that are introduced by the firm. HPGM and its associates expressly disclaim any use of the information contained herein that directly or indirectly result in damages or damages of any kind. In case of questions not resolved by the first instance of customer contact (client.services@hedgepointglobal.com), please contact our internal ombudsman channel (ombudsman@hedgepointglobal.com) or 0800-878-8408/ouvidoria@hedgepointglobal.com (only for customers in Brazil).