



**Rabobank**

## ***Rabobank destaca a disparidade no mercado açucareiro mundial entre preços altos atuais e fundamentos fracos***

*Influxos do dinheiro dos fundos no mercado açucareiro conduziram à recuperação atual, apesar do panorama fundamental fraco para 2008*

**São Paulo, 5 de março de 2008** - Em relatório publicado hoje, o Rabobank destaca a disparidade atual no mercado açucareiro mundial. Enquanto os fundamentos do mercado para 2008 são fracos, os preços mostram recuperação de 40% desde dezembro de 2007. Atualmente, os preços mundiais do açúcar bruto estão entre 14 e 15 centavos/libra. Pesquisa realizada pelo Rabobank com base nos principais indicadores do mercado sugere um preço médio de 10,3 centavos/libra em 2008. A projeção para 2009 é de preço médio de 12,9 centavos/libra, como resultado da projetada melhoria das condições do mercado. O contraste entre os preços atuais e os fundamentos do mercado demonstra que a crescente presença dos fundos - um termo geral que engloba investidores institucionais e administradores financeiros - no mercado acrescentou uma nova e, por vezes, essencial influência no sentimento do mercado.

Até o momento, 2008 tem sido um ano espetacular para o mercado açucareiro, com uma recuperação marcante e inesperada iniciada em dezembro, que levou os preços a quase alcançarem os 13 centavos/libra em meados de janeiro de 2008 e a ultrapassar os 14 centavos/libra em meados de fevereiro. O reequilíbrio da carteira dos "index funds" foi amplamente visto como o catalisador da recuperação do açúcar. O Rabobank calcula que, no começo de 2008, os administradores de fundos que acompanhavam dois grandes índices de commodity (o Índice de Commodity S&P Goldman Sachs e o Índice de Commodity Dow Jones-AIG) teriam que ter comprado, juntos, cerca de 50.000 lotes de futuros de açúcar bruto, no valor de US\$ 0,6 bilhão, para poder reequilibrar suas carteiras em relação ao açúcar.

Além dos index funds, há uma série de outros tipos de participantes do mercado financeiro ativos também nos mercados de commodity. Esses participantes normalmente podem ser mais seletivos em relação aos seus investimentos e ter estratégias mais sofisticadas do que meros fundos de investimento de longo prazo. O açúcar continua a ser a menina dos olhos desses participantes, em função da liquidez e volatilidade do mercado. Os preços estiveram baixos por um ano, e até mesmo produtores eficientes não

estão lucrando muito com as vendas a preço mundial. Enquanto isso, nos últimos 12 meses, os preços para várias outras commodities agrícolas atingiram níveis não observados há décadas. Por esses motivos, o açúcar parece ter sido “subestimado” no último ano, o que sugere que é provável que seu preço aumente no futuro. Esse argumento ofereceu um importante incentivo para que os fundos entrassem no mercado açucareiro.

## **Desenvolvimento no Brasil e na Índia**

O desenvolvimento da oferta e da demanda do açúcar trouxe boas notícias para o mercado. No Centro/Sul do Brasil, projeções preliminares indicam um crescimento modesto na disponibilidade de açúcar para exportação. O motivo deve-se às estimativas para a próxima safra de cana - 460 a 480 milhões de toneladas - e ao crescimento projetado para o consumo de etanol do mercado interno. Ao mesmo tempo, a produção da safra atual da Índia deve ser mais baixa, em função da produtividade menor e do atraso da colheita - resultado do conflito entre as usinas, o governo do estado de Uttar Pradesh e os produtores de cana. Além disso, a produção projetada para a próxima safra - com início em outubro de 2008 - é de 21 milhões de toneladas, muito abaixo da previsão de produção da safra atual, de 27 milhões de toneladas.

No entanto, em ambos os casos, os preços mundiais mais elevados nos próximos meses podem enviar sinais para as indústrias impulsionarem as exportações. No caso do Brasil, isso seria possível através da redução da produção de etanol e da expansão da produção de açúcar. Na Índia, os preços mais altos encorajariam o país a exportar mais do seu estoque atual, que se acumulou consideravelmente no último ano.

## **Quão sustentável é a recuperação?**

Isso destaca o dilema central do mercado no momento: se os fundos basicamente criaram uma recuperação de preços em um mercado com fundamentos fracos, impressão passada pela situação no início de 2008, quão sustentável é essa recuperação? À primeira vista, parece improvável que os preços dos futuros possam manter, de forma consistente, um nível significativamente superior ao "valor justo" do açúcar, com base nos fundamentos do mercado. Entretanto, um volume considerável de dinheiro de fundos detém o mercado, não apenas nos contratos de futuros próximos, mas um pouco mais adiante na curva de futuros. Se houver mais investimentos pela frente poderá ser difícil para o mercado resistir ao ímpeto dos fundos, independentemente do indicado pelos fundamentos simples sobre o “valor justo”.

É provável que a determinação dos fundos seja testada mais de uma vez com o desenvolvimento do mercado, por exemplo pelo vencimento dos contratos futuros de açúcar bruto em março de 2008 e, mais adiante, neste mesmo ano, quando a nova safra brasileira estiver a pleno vapor, especialmente se os altos preços do açúcar do início da safra provocarem uma transição significativa da

produção de etanol para o açúcar. Essa tensão entre as realidades fundamentais e a visão dos fundos pode ser uma fonte de volatilidade significativa nos próximos meses. A determinação dos fundos também pode ser testada por desenvolvimentos no vasto mundo das finanças, se a continuidade ou o aumento da turbulência nos mercados globais provocar uma retirada de recursos dos mercados de commodity.

Olhando um pouco mais adiante, com um panorama mais construtivo para os fundamentos do mercado previstos para 2009, pode-se esperar que pelo menos parte do aumento projetado para os preços em 2009 seja capitalizado pelo menos no segundo semestre de 2008. Como o modelo de preço mundial do Rabobank sugere, uma avaliação preliminar dos fundamentos para 2009 de fato justifica um preço médio de cerca de 13 centavos/libra durante esse ano.

Por fim, o relatório volta à questão do reequilíbrio da carteira, sugerindo que, se os preços mundiais do açúcar subirem ao longo de 2008, os fundos de investimento podem ter que vender uma quantidade significativa de futuros de açúcar no exercício de reequilíbrio do começo de 2009, criando uma pressão descendente sobre os preços durante o período de reequilíbrio. Isso significa que o início de 2009 pode mostrar-se tão empolgante e conturbado para o mercado açucareiro quanto o de 2008.

### **Sobre o Rabobank**

O Grupo Rabobank é um dos principais fornecedores mundiais de serviços financeiros para a indústria de alimentos e o agronegócio. Com sede em Utrecht, na Holanda, o Rabobank possui cerca de 9 milhões de clientes, 56 mil funcionários e está presente em mais de 40 países. A atuação do Rabobank no Brasil teve início em 1990, com um escritório de representação em São Paulo. Em 1995, o Rabobank obteve autorização formal para operar como um banco comercial e, em 2000, passou a atuar também como banco múltiplo, agregando a carteira de investimento. O Rabobank Brasil tem por objetivo tornar-se um dos principais bancos para a indústria brasileira de alimentos e para o agronegócio, fornecendo uma ampla variedade de produtos e serviços de valor agregado.

### **Mais Informações:**

#### **CDN – Comunicação Corporativa**

Deborah Oliveira

(11) 3643-2840

deborah.oliveira@cdn.com.br