

MATÉRIA ESPECIAL

Cacau

por Leonardo Rossetti
leonardo.rossetti@intlfcstone.com

9 de março de 2020

Projeções da ICCO indicam aperto da relação estoque/uso

Na última sexta-feira (06 de março), a Organização Internacional do Cacau (ICCO) divulgou seu relatório trimestral com a revisão dos números da safra 2018/19 e a primeira projeção para o resultado global da temporada 2019/20 (de outubro/19 a setembro/20), indicando déficit de 85 toneladas no saldo da balança de oferta e demanda de cacau.

A ICCO projeta uma produção mundial de 4,824 milhões de toneladas para a safra corrente. Após revisar o déficit da safra passada de 21 para 107 toneladas, a projeção para a safra corrente resultou em incremento de 79 mil toneladas na produção (1,7%). A África segue sendo região responsável por mais de 3 quartos da produção (76,6%), seguida das Américas (17,7%) e Ásia e Oceania (5,7%).

Segundo a instituição, as projeções foram afetadas por condições climáticas desfavoráveis nos países produtores africanos. Entre os principais fatores, estão as fortes chuvas no início da temporada que trouxeram registros da doença Black Pod (podridão parda) em parte da produção e as fortes secas de fevereiro que ameaçam a qualidade da safra intermediária.

Na Costa do Marfim a projeção é de avanço de 26 mil toneladas ante a última temporada, enquanto Gana, que ainda se recupera de uma quebra de safra causada pela incidência da doença Swollen Shoot na produção - uma doença fúngica que obriga a retirada dos cacauzeiros infectados para evitar contaminação dos demais - deve crescer em 25 mil sacas. Camarões, que vem recebendo programas de aprimoramento das técnicas de cultivo, começou a apresentar resultados com avanço em 10 mil sacas.

Balanço global de oferta e demanda de cacau (mil t)

Ano-Safra (out-set)	2018/19 Anterior	2018/19 Revisado	2019/20	Variação anual	
Produção global	4.834	4.745	4.824	79	1,7%
Processamento global	4.807	4.805	4.861	56	1,2%
Saldo global	-21	-107	-85		
Estoques de passagem	1.701	1.615	1.530	-85	-5,3%
Estoque/Esmagamento	35,4%	33,6%	31,5%		

FCStone do Brasil

Consultoria em Futuros e Commodities

www.intlfcstone.com.br/

Fonte: ICCO. Elaboração: INTL FCStone

Estimativas de produção global (mil toneladas)

Região	2019/20
África	3.693
Costa Do Marfim	2.180
Gana	850
Camarões	250
Nigéria	290
Américas	853
Equador	325
Brasil	190
Peru	132
Rep. Dominicana	75
Colômbia	60
Ásia e Oceania	277
Indonésia	200
Papua Nova Guiné	35
Malásia	1
Mundo	4.824

Fonte: ICCO. Elaboração: INTL FCStone

Principal produtor do continente americano e terceiro maior produtor mundial, o Equador, apesar de recente evolução nas técnicas de cultivo e uso variedades de cacau resistentes a doenças, mantém projeções de produção iguais aos da última safra. No Brasil, o aumento de cacauzeiros plantados no Pará começa a dar resultado nos dados de produção, de modo que o estado foi componente importante ao avanço da produção nacional em 14 mil toneladas, de acordo com estimativa da ICCO.

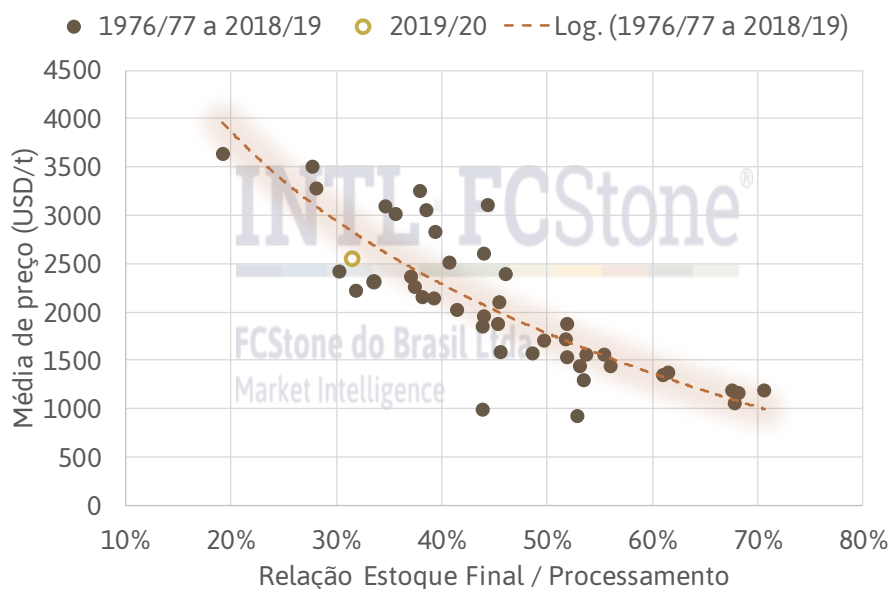
Processamento

No que diz respeito à demanda de cacau para processamento, a ICCO projeta avanço de 1,2%, para 4,861 milhões de toneladas. A elevação bem menor que a da última safra (4,5%) está alinhado ao momento de menores perspectivas de crescimento da economia mundial, além das margens de esmagamento pouco favoráveis na maior parte das regiões com capacidade instalada. A região com maior volume processado segue sendo a Europa (35%), seguida de Ásia e Oceania (25%), África (22%) e Américas (18%). A instituição enxerga recuos nas moagens de Europa e América do Norte, com perspectivas de aumento nas origens de produção. Ásia e Oceania são mercados chave para o crescimento da moagem, nos quais o crescente consumo interno de derivados do cacau deve atrair investimentos para expansão da capacidade de processamento na região.

Estoques

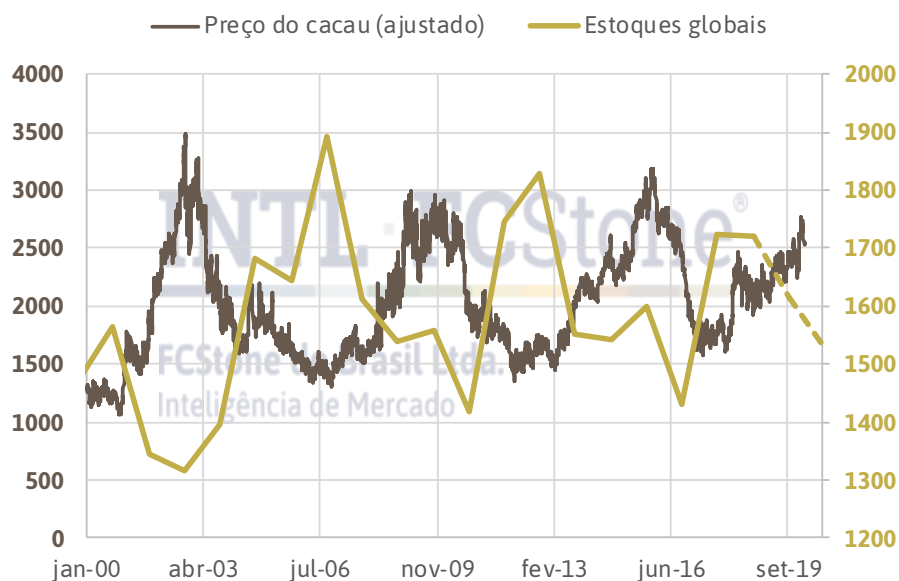
Os déficits no balanço de produção/moagem trouxeram para a ICCO projeções de queda nos estoques finais de 2019/20 em 85 mil toneladas (5,3%), para 1,53 milhão de toneladas. Desta forma a relação estoque/uso recua para 31,5%, o menor registrado nos últimos 18 anos. Considerando estas de estoques, a média de preços praticados na safra atual se encontra abaixo da linha de tendência da relação entre o preço do cacau e a razão estoque/uso, desta forma avalia-se que os preços atuais se encontram subprecificados e tendem a convergir para esta relação.

Relação entre o preço do cacau e a razão estoque/uso



Fonte: ICCO, INTL FCStone. Elaboração: INTL FCStone

Relação entre estoques e preço do cacau



Fonte: ICCO, Reuters, NITL FCStone.. Elaboração: INTL FCStone.

É importante lembrar que no longo prazo, os preços de cacau reagem à disponibilidade dos estoques, estes que costumam apresentar ciclos de aproximadamente seis anos. O novo recuo anual dos estoques converge para o consenso de que o período de estoques altos passou e o mercado está caminhando para fase recuo dos estoques. Desta forma, caso esta tendência se mantenha, podemos esperar uma tendência altista para os preços da amêndoa no longo prazo.