

## Análise Mercado de Açúcar: Com ganhos moderados Março/19 ainda busca consolidar os US\$/cents 13,00

**ANÁLISE DE MERCADO** - O mercado de açúcar teve uma quarta-feira marcada por cotações levemente mais altas sobre os contratos futuros negociados na bolsa de Nova York e por preços ainda firmes sobre a saca de 50 kg de açúcar negociado na média do interior de São Paulo para o produto com até 150 Icumsa. Este tem se mostrado firme frente a recente e breve consolidação de alta do preço da saca que saiu do patamar de R\$ 68,00 ao se manter firme junto ao novo nível de R\$ 69,00. O mercado físico se mantém também na expectativa dos novos dados quinzenais de produção do Centro-Sul do Brasil durante a primeira metade de janeiro que serão atualizados as 10h da manhã da quinta-feira pela Unica.

Porém, é fato entre os agentes de mercado, traders e usinas que os efeitos da estiagem sobre as regiões produtoras de cana do Centro-Sul do Brasil que é observada desde o fim de dezembro devem ser dificilmente recuperáveis, mesmo que ocorram chuvas no decorrer de fevereiro, o que é pouco provável de acordo com os mapas mais recentes que indicam que até a quinta semana de janeiro [semana que vem] os volumes acumulados totais sobre os canaviais chegam ao máximo de 55 mm. Isto tem dado suporte ao recente avanço dos preços do produto físico na média do interior de São Paulo que apenas não rompem a faixa dos R\$ 70,00 a saca diante de uma demanda fraca por parte de indústrias processadoras de açúcar no mercado interno.

Já no mercado externo o açúcar voltou a fraquejar com uma alta tímida de 0,30% fazendo com que Março/19 sequer tenha tido forças para encerrar o dia acima ou colado junto ao nível dos US\$/cents 13,00 que é tido mais como resistência de curto prazo do que como "objetivo" ou "alvo" para este contrato. É clara já a inclinação negativa que a linha de preço vem fazendo através de suas máximas do dia, embora as mínimas firmes junto ao nível de US\$/cents 12,90 limitem a expectativa de perdas mais expressivas no curto prazo. A possibilidade real para a tela de Março/19 em seus dias finais de negociação é que ela se acomode junto ao nível de US\$/cents 13,00 com limite de baixa em US\$/cents 12,90 e de máxima ainda pouco definido, sendo que a máxima de curto prazo da recente investida altista elevou este ativo ao nível de US\$/cents 13,25.

Embora Março/19 não esteja nada longe deste nível o fato é que a partir da semana que vem já será iniciado com mais força o movimento de rolagem e posições para os dois ativos mais próximos que serão Maio/19 e Julho/19. Neste ponto é interessante notar que a curva de preços já supera com vantagem o patamar de US\$/cents 14,00 chegando ao pico de US\$/cents 14,28 para Outubro/20, claramente precificando uma oferta menor da Índia que estará no ápice de aumento do blend de etanol á matriz local de biocombustíveis que, até lá, estará neutralizando no

mínimo 3 milhões de toneladas de açúcar de sua safra local 2019/20. Mas muito antes disto, ainda sobre Maio/19, este ativo já oscila na faixa dos US\$/cents 13,08 ajudado por um cenário de petróleo um pouco mais alto, próximo ao nível de US\$ 61,00 que garantiria alguma vantagem extra ao etanol brasileiro através de custos um pouco mais altos de importação da gasolina, reforçados por um câmbio ainda desvalorizado acima de R\$ 3,75.

**MERCADO EQUIVALÊNCIAS** - Em Santos, a saca de 50 kg de açúcar com até 150 Icumsa encerrou a quarta-feira estável negociada ao redor de R\$ 68,00 [US\$/cents 16,39]. Em Ribeirão Preto preços firmes, indicados a R\$ 69,00 [US\$/cents 16,63]. Embarcado em big bags ela é cotada a US\$ 68,00 [US\$/cents 16,39]. O açúcar com maior coloração, com 180 Icumsa, ficou cotado ao redor de R\$ 68,00 [US\$/cents 16,39]. Produto com 200 Icumsa foi cotado na faixa de R\$ 67,00 [US\$/cents 16,15]. O açúcar com 300 Icumsa oscilou ao máximo de R\$ 66,00 [US\$/cents 15,91]. O etanol hidratado se mostrou 4,45% mais vantajoso que o açúcar bruto em Nova York equivalendo a US\$/cents 11,78 [PVU] e 12,43% menos vantajoso que o açúcar cristal de Ribeirão Preto, equivalendo a R\$ 50kg 60,42 [US\$/cents 14,57].

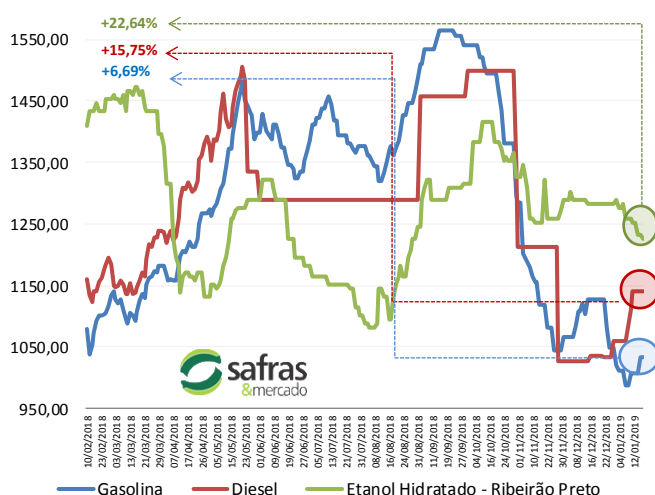
**FOB EXPORTAÇÃO** - O mercado FOB exportação trabalha na modalidade de diferenciais para embarques no decorrer de janeiro deste ano e fevereiro de 2019, momento a partir do qual algumas indicações flat já começam a aparecer no mercado. As últimas referências vistas para embarques mais longos continuam sendo de flat a -3 pontos abaixo do contrato Maio/19 de Nova York. Embarque imediato, em janeiro oscilam entre -15 a -25 pontos abaixo de Março/19 em NY.

Entregas em fevereiro de 2019 apresentam diferenciais um pouco mais próximos do referencial externo, oscilando entre flat -8 pontos, também contra Março/19. Agendamentos para março de 2019 com prêmios um pouco mais elevados, entre +5 a +10 pontos sobre Março/19. Abril com embarques entre +10 e +20 pontos, sem grandes alterações. As últimas indicações de entregas em maio de 2019 eram de prêmios entre +2 a +12 pontos sobre Maio/19 em Nova York enquanto junho com indicações de flat a -3 pontos sobre Maio/19.

Porém, ofertas mais expressivas para estes meses mais longos se encontram mais escassas no mercado desde início de ano. Cristal 150 Icumsa com prêmios um pouco mais elevados com perspectivas de menor oferta na próxima safra. Embarque em janeiro entre +60 a +61 sobre NY. Indicações entre +66 a +65 para embarques em fevereiro de 2019 e de +70 a +71 para março assim como +72 para abril. Açúcar com 45 Icumsa com prêmios de +5 a +6 contra Março/19 para embarque imediato, em janeiro.

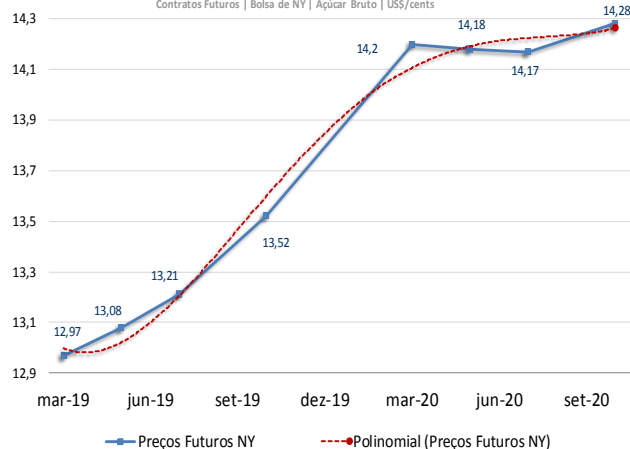
### Ganhos Acumulados dos Combustíveis

em pontos | base 1000 | desde início política de ajustes diários da Petrobras



### Curva de Preços Futuros NY

Contratos Futuros | Bolsa de NY | Açúcar Bruto | US\$/cents





## Análise Mercado de Etanol

MERCADO FÍSICO DE ETANOL						
REGIÃO CENTRO-SUL - em litros e com impostos, exceto ICMS - PVU <sup>1</sup> 23/01/19						
	COMPRA	Venda	atual	1 sem	1 mês	1 ano
	R\$	R\$	US\$	R\$	R\$	R\$
<b>São Paulo</b>						
<b>Anidro Combustível</b>						
Ribeirão Preto	1,90	1,94	0,5049	1,950	1,970	2,05
Araçatuba	1,88	1,91	0,4996	1,930	1,950	2,03
Paulínia	1,96	1,99	0,5209	2,010	2,030	2,11
<b>Hidratado Combustível (com impostos, menos o ICMS)</b>						
Ribeirão Preto	1,70	1,71	0,4513	1,725	1,795	1,98
Araçatuba	1,69	1,71	0,4490	1,742	1,795	1,96
Paulínia	1,76	1,78	0,4677	1,813	1,839	2,03
<b>Paraná ( com impostos)</b>						
Anidro	1,90	1,92	0,5049	1,950	1,970	2,05
Hidratado	1,95	1,97	0,5182	2,000	2,040	2,25

ÍNDICE ESALQ - CENTRO-SUL - SEMANAL						
(em litros sem impostos, exceto ICMS - PVU)						
	entre 14/01 e 18/01					
	atual	US\$	1 Sem	var.	1 mês (R\$)	1 ano (R\$)
<b>São Paulo</b>						
Hidratado Combustível [1]	1,6044	0,4807	1,6354	-1,90	1,6658	1,8550
Anidro Combustível [2]	1,7934	0,4301	1,8156	-1,22	1,8234	1,9495
Outros Fins Hidratado	1,6123	0,4322	1,6595	-2,84	1,7075	1,8985
<b>Indicador Diário Paulínia - R\$/metro cúbico</b>						
			Spread Anidro [2] x Hidratado [1] (%)		11,78%	
<b>Hidratado Esalq</b>						
	atual	anterior	1 Sem	Var.(%)	1 mês (R\$)	1 ano (R\$)
Paulínia/SP	1.628,50	1.643,00	1.672,50	-0,88	1.729,00	1.905,00

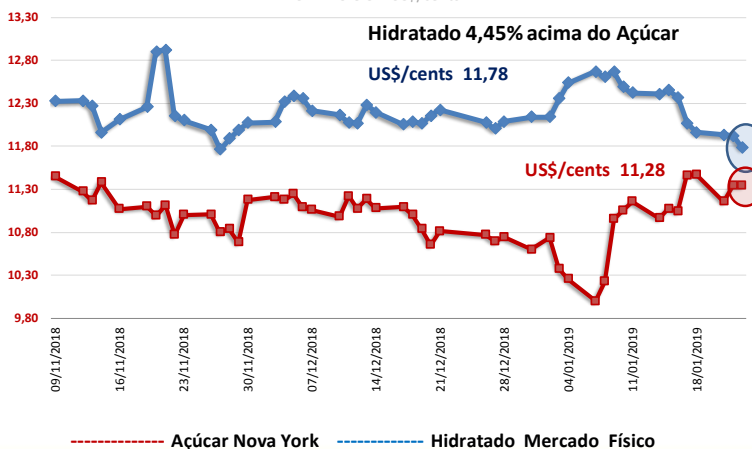
REGIÃO NORDESTE - em litros - (com impostos exceto ICMS com 25%)						
	COMPRA	VENDA	COMPRA	VENDA	Rio Grande do Norte	
	R\$	R\$	R\$	R\$		
<b>Alagoas</b>						
Anidro Combustível	2,20	2,25	Anidro	2,20	2,22	Anidro
Hidratado Combustível	1,90	1,92	Hidratado	1,85	1,85	2,18
<b>Pernambuco</b>						
<b>Maranhão</b>						
Anidro Combustível	2,20	2,25	Anidro	2,18	2,23	Hidratado
Hidratado Combustível	1,90	1,95	Hidratado	1,85	1,90	1,80
<b>Goias</b>						
	Anidro Int.	Anidro Ext.	Hidratado Int.	Hidratado Ext. SP   MG	NE	
	1,95	2,00	2,00	1,88	1,90	

CBOT - ETANOL - US\$ cents por galão					
23/01/19					
	FECH.	MÍN	MÁX	ANT.	VAR. (%)
Fevereiro/19	1,270	1,267	1,278	1,273	-0,07
Março/19	1,286	1,284	1,294	1,291	-0,15
Abril/19	1,307	1,303	1,314	1,314	-0,15

OUTROS COMBUSTÍVEIS					
	FECH.	MÍN	MÁX	ANT.	VAR. (%)
<b>ICE FUTURES NY - PETRÓLEO - barril (WTI)</b>					
Fevereiro/19	53,69				0,00
Março/19	53,70				0,00
<b>ICE FUTURES NY- GASOLINA - US\$ por galão</b>					
Fevereiro/19	1,3745	1,3623	1,4135	1,4015	-1,92
Março/19	1,3908	1,3780	1,4282	1,4158	-1,76
<b>LONDRES ICE - PETRÓLEO - barril tipo Brent</b>					
Fevereiro/19	60,58	60,15	62,18	61,38	-1,30
Março/19	60,73	60,31	62,30	61,52	-1,28

### Arbitragem Hidratado X Açúcar NY

Preço do Etanol Hidratado com base em Ribeirão Preto no mercado interno brasileiro contra a cotação do açúcar bruto de Nova York com base no primeiro contrato. Ambos em PVU e em US\$/cents



O mercado físico de etanol teve uma quarta-feira de preços mais baixos para o biocombustível em várias regiões produtoras do Centro-Sul. A expectativa de estoques elevados, junto a um mix de produção altamente concentrado ao biocombustível acabam determinando o tom de forte oferta em meio a uma demanda relativamente fraca, natural e esperada para o primeiro trimestre do ano.

Os estoques de etanol e a sua capacidade de atendimento da demanda dos primeiros três a quatro meses do ano é a chave da formação dos preços do mercado no curto prazo. Isto porque a formação destes estoques feita no decorrer do terceiro trimestre de 2018 acabou sendo feita em um cenário de mercado que indicava preços futuros para o hidratado na média de São Paulo na faixa de R\$ 2,30 a R\$ 2,33 o litro, com picos em algumas ocasiões isoladas que chegaram a R\$ 2,35 o litro.

Como consequência disto, os volumes estocados quinzenalmente têm se mantido em média 44% acima do observado no mesmo momento do ano anterior, isto somando os volumes disponíveis para comercialização de anidro e hidratado. Esta soma é feita porque existe a indicação de que a partir de fevereiro muitas usinas deverão processar o anidro em hidratado, com o objetivo de reaproveitar os estoques de anidro também.

Atualmente, até o fim da segunda quinzena de dezembro, dados mais recentes disponíveis, os volumes de hidratado estocados no Centro-Sul chegam a 4,83 bilhões de litros [+65% no ano] e de anidro em 2,82 bilhões de litros [-11,24% no ano] que totalizam 7,68 bilhões de litros [+25,52% no ano]. Tomando como base a demanda de quase 1,80 bilhão de litros de dezembro, é possível antecipar que os estoques de hidratado atendem 2,7 meses de consumo. Porém, somados com os de anidro, temos uma capacidade de atendimento de demanda de 4,27 meses.

Neste contexto o hidratado, com base em Ribeirão Preto, teve uma baixa de 1,03% ao sair de R\$ 1,95 para R\$ 1,93, com algumas distribuidoras conseguindo comprar a R\$ 1,90 o litro, porém com negócios muito específicos envolvendo grandes volumes e claramente pontuais, sem representar a totalidade do mercado. Para o anidro a queda também foi expressiva em Ribeirão Preto, oscilando em 1,55% ao sair de R\$ 1,93 para R\$ 1,90 o litro.

Em Araçatuba indicação de queda de 1,54% para o hidratado que saiu de R\$ 1,95 para R\$ 1,92 o litro. Assim como no Paraná que recuou 2,50% ao sair de R\$ 2,00 para R\$ 1,95 o litro. No Mato Grosso do Sul indicação de baixa de 2,05% com o hidratado saindo de R\$ 1,95 para R\$ 1,91 o litro. Em Goiás preços firmes na faixa de R\$ 2,00 para o hidratado negociado internamente.

No mercado futuro preços estáveis com o hidratado ao fim de janeiro em R\$ 1,96 o litro. Para fins de fevereiro indicação a R\$ 1,93 o litro. Final de março a R\$ 1,93 o litro enquanto que abril e maio de 2019 mantiveram-se estáveis respectivamente a R\$ 2,04 e a R\$ 1,93 o litro.

### CONVERTIBILIDADE E COMPARATIVO ETANOL E AÇÚCAR (BASE VHP)

	Anidro	Hidratado
Preço (Spot) (1) R\$/L	1,9000	1,9300
PIS (1)	0,02338	0,02338
Cofins (1)	0,10752	0,10752
ICMS	0,00%	12%
Base (s/imposto)	1,7691	1,5675
Etanol H/A (2)	-	1,6265
Conversão (VHP) (a)	52,86	50,72
Preço Açúcar VHP (b)	58,87	58,87
Diferença (a/b)	-10,21%	-13,85%
Conversão (Branco)	53,07	50,92

(1) Com Impostos ao produtor  
 (2) Conversão de etanol hidratado em anidro  
 (a) Etanol convertido em VHP (R\$/50 kg)  
 (b) Preço açúcar VHP (PVU)