

## Análise Mercado de Açúcar: Leituras de déficit global seguem fortes, mas preços não sobem

Março/20 em Nova York não consegue se manter muito tempo acima dos US\$/cents 12,50 com preços depreciados até mesmo para entregas mais distantes

**ANÁLISE DE MERCADO** - O mercado de açúcar teve uma sexta-feira marcada por preços mais baixos sobre o atual contrato driver Março/20 em Nova York que encerrou o dia com baixa de 0,16%, negociado a US\$/cents 12,48. Os demais ativos com entregas mais distantes também se encontram com suas limitações clássicas como a faixa dos US\$/cents 14,00 que sequer é alcançada, como é o caso de Outubro/21 que encerrou o dia negociado a US\$/cents 12,80. Não que nosso foco sejam as cotações de Outubro/21, mas, o acompanhamento da curva futura de preço, mantendo a atenção até mesmo para os ativos mais longos, nos ajuda a reforçar a leitura que temos do mercado presente, como é o caso das projeções de déficit ou superávit projetadas sobre o saldo do balanço entre a oferta e a demanda internacional da commodity.

De fato, tudo é uma questão do ponto de vista. Assim como uma das metáforas clássicas das ciências econômicas é a do “copo meio cheio” ou “meio vazio” dependendo de quem o observa, o mercado de açúcar assume uma condição quase semelhante: só que radicalmente mais volátil. Isto porque entre os que observam o “copo meio cheio” visualizam um superávit oscilando entre 5 milhões de toneladas [SAFRAS & Mercado] e 4,7 milhões de toneladas [Secretaria de Agricultura dos Estados Unidos – USDA]. Já, o time do “copo meio vazio” observa déficits que partem de 1,5 milhões de toneladas a 9 milhões de toneladas, dependendo da fonte. Quem tem ou não a “razão” ou a assertividade é uma tarefa complicada de apontar sem o auxílio de um importante recurso dos mercados: o preço.

Nas cadeiras iniciais dos cursos de economia, principalmente nas de macro e histórica do pensamento econômico criou-se um “mantra” ao redor do conceito do “preço” sendo ele o “tradutor” ou “indicador” mais “confiável” que existe nos mercados, sejam eles quais forem. E o que o preço diz? Esta é a pergunta mais lógica a ser respondida. Basicamente, votado ao início deste texto, temos um contrato driver Março/20 que não consegue se manter acima de US\$/cents 12,50, embora tenha encontrado um suporte relativamente forte em US\$/cents 12,20. Os ativos mais a frente, quando muito, chegam em US\$/cents 13,80, sequer se aproximando de US\$/cents 14,00. Não seria então de se esperar preços para o contrato driver Março/20 acima dos US\$/cents 14,00 caso estivéssemos em um déficit acima de 5 milhões de toneladas?

Não estariam os preços dos ativos mais distantes ao longo de 2021 rumo aos US\$/cents 20,00 caso tivéssemos déficits de tais magnitudes projetados? “Não seriam os deuses astronautas?” os mais empolgados perguntariam, antes de argumentar com o saldo de estoques que pode ser uma das únicas “boias salva vidas” que nos mantém a deriva neste grande oceano revolto que é o mercado de açúcar. Porém, nem os estoques escapam de um bom questionamento estatístico histórico. Isto porque os observando, vemos que nem tão distantes eles estão de suas médias históricas. Basta ver a projeção mais recente dos estoques iniciais para a safra internacional 2019/20 que oscilam em 49,15 milhões de toneladas, conta uma média histórica dos últimos 11 anos em 39,95 milhões de toneladas.

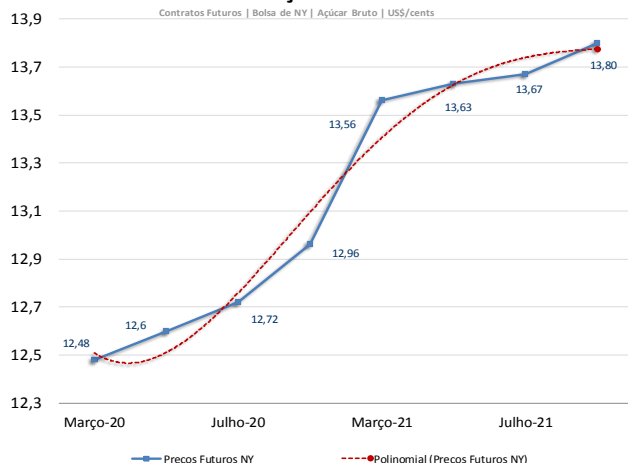
Já os estoques finais estimados mais recentes em 52,85 milhões de toneladas da safra 2019/20, contrastam com a sua média histórica de 12 anos em 41,66 milhões de toneladas. Logo, vemos que os estoques iniciais atuais se encontram 23% acima de sua média histórica ao passo que os estoques finais se mostram 26% acima de sua média histórica, não sendo distancias tão grandes assim, em termos de estoques. Logo, é clara a “argumentação” do preço em oscilar dentro de suas já referidas limitações, tanto no curto quanto no longo prazo. Porém, esta história toda pode mudar caso o próximo relatório do USDA traga uma leitura de déficit. Mais uma vez, alea jacta est!

**MERCADO EQUIVALÊNCIAS** - Em Santos, a saca de 50 kg de açúcar com até 150 lcumsa encerrou a sexta-feira estável negociada ao redor de R\$ 65,00 [US\$/cents 14,75]. Em Ribeirão Preto preços firmes negociados a R\$ 65,00 [US\$/cents 14,75]. Embarcado em big bags ela é cotada a US\$ 64,00 [US\$/cents 14,52]. O açúcar com maior coloração, com 180 lcumsa, ficou cotado ao redor de R\$ 64,00 [US\$/cents 14,52].

Produto com 200 lcumsa foi cotado na faixa de R\$ 63,00 [US\$/cents 14,30]. O açúcar com 300 lcumsa oscilou ao máximo de R\$ 62,00 [US\$/cents 14,07]. O etanol hidratado se mostrou 21,64% mais vantajoso que o açúcar bruto em Nova York equivalendo a US\$/cents 13,21 [PVU] e 9,34% mais vantajoso que o açúcar cristal de Ribeirão Preto, equivalendo a R\$ 50kg 71,07 [US\$/cents 16,13].

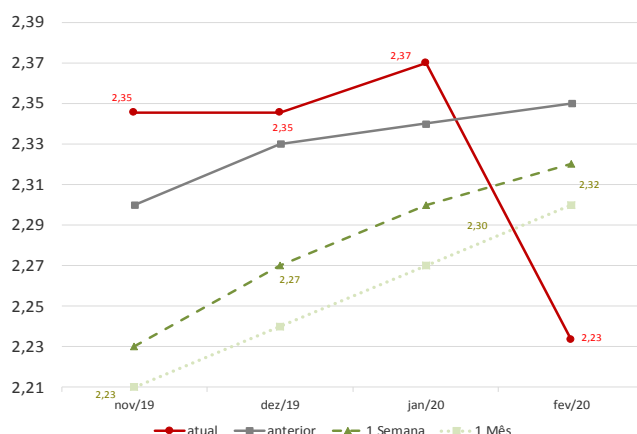
**Curva de Preços Futuros NY**

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



**Indicações de Preços Etanol Hidratado | Mercado Físico**

R\$/litro | com impostos | Entrega ao Final do Mês | Base Ribeirão Preto



## MERCADO FÍSICO DE AÇÚCAR

Nº 2073

04/ novembro / 2019

REGIÃO CENTRO-SUL-em saca de 50 kg -com impostos PVU							1-nov-19
Região/Estado	Comprac	Vendedor	Atual	1 sem	1 mês	1 ano	
Paraná	R\$	R\$	US\$	R\$	R\$	R\$	
Maringá	68,00	69,00	17,01	68,00	66,00	69,00	
São Paulo							
- Ribeirão Preto	65,00	67,00	16,26	65,00	63,00	66,00	
- Araçatuba	64,00	65,00	16,01	64,00	62,00	65,00	
Minas Gerais							
Triângulo Mineiro	66,00	67,00	16,51	66,00	64,00	67,00	

\*PVU - Posto Veículo Usina

## ÍNDICE CEPEA/ESALQ - SÃO PAULO - DIÁRIO

(Sugar Cristal com até 150 lcumsa - posto usina - com impostos)							1-nov-19
	Atual	Anterior	Var %	1 semana	1 mês	1 ano	
Posto Usina R\$	65,31	65,21	0,15	65,80	63,76	65,89	
Posto Usina US\$	16,33	16,25	0,49	16,42	15,31	17,77	
Média 3 últimos dias R\$	65,18	65,29	-0,17	65,50	63,15	66,18	

US ICE - AÇUCAR # 11 - US\$ cents/libra peso:							1-nov-19
	Fech.	Mín	Máx	Abert.	Ant.	Var. (%)	
Março/20	12,48	12,52	12,34	12,47	12,48	-0,16	
Maio/20	12,60	12,61	12,46	12,58	12,58	0,07	
Julho/20	12,72	12,74	12,59	12,71	12,71	0,00	

LIFFE -Sugar # 5 - US\$/t:							1-nov-19
	Fech.	Mín	Máx	Abert.	Ant.	Var. (%)	
Dezembro/19	340,10	337,00	340,70	337,80	338,40	0,5	
Março/20	338,60	337,00	339,40	338,10	338,60	0	
Maio/20	342,50	341,10	343,20	342,50	342,80	-0,08	

ÍNDICES							
	Fech.	Mín	Máx	Abert.	Ant.	Var. (%)	
Ibovespa	108.168	108.496	107.220	107.221	107.220	0,88	
Dow Jones	27.347	27.347	27.143	27.143	27.046	1,11	
Standard & Poors	3.065	3.065	3.055	3.051	3.038	0,90	

CÂMBIO							
	Fech.	Máx	Mín	Abert.	Var. (%)		
Dolar Comercial	3,9980	4,0110	3,9710	4,0060	-0,3900		
Euro/US\$	1,1167	1,1167	1,1152	1,1152	0,1300		
US\$/Yuan (China)	7,0368	7,0379	7,0368	7,0379	-0,0100		

## Equivalência de Preços dos Principais Produtos do Setor

Produto	Change(%)	R\$/50kg	Change(%)	R\$/L	Change(%)	R\$/M³	Change(%)	US\$/M³	Change(%)	R\$/Ton	Change(%)	US\$/Ton	Change(%)	cents
Açúcar Físico Santos	0,00	65,00	0,00	1,90	0,00	1.897,64	0,40	474,65	0,00	1.300,00	0,40	325,16	0,40	14,75
Açúcar Físico RP/SP	0,00	65,00	0,00	1,90	0,00	1.897,64	0,40	474,65	0,00	1.300,00	0,40	325,16	0,40	14,75
Etanol Anidro	0,00	64,50	0,00	2,15	0,00	2.150,00	0,40	537,77	0,00	1.289,98	0,40	322,66	0,40	14,64
Etanol Hidratado	0,44	71,07	0,44	2,27	0,44	2.270,00	0,84	567,78	0,44	1.421,37	0,84	355,52	0,84	16,13
Etanol Hidratado BM&F	0,00	56,75	0,00	1,81	0,00	1.812,50	0,40	453,35	0,00	1.134,91	0,40	283,87	0,40	12,88
Etanol Anidro CBOT	2,23	41,27	2,23	1,38	2,23	1.375,74	2,64	344,11	2,23	825,43	2,64	206,46	2,64	9,36
Açúcar NY	-0,40	55,00	-0,40	2,02	-0,40	2.017,91	0,00	504,73	-0,40	1.100,00	0,00	275,14	0,00	12,48
Açúcar Londres	0,10	67,99	0,10	1,98	0,10	1.984,82	0,50	496,45	0,10	1.359,72	0,50	340,10	0,50	15,43
Açúcar Índia	-1,27	94,35	-1,27	2,75	-1,27	2.754,61	-0,88	689,00	-1,27	1.887,07	-0,88	472,00	-0,88	21,41
Açúcar Rússia	-1,12	70,04	-1,12	2,04	-1,12	2.044,79	-0,72	511,45	-1,12	1.400,81	-0,72	350,38	-0,72	15,89
Açúcar China	-0,38	158,57	-0,38	4,63	-0,38	4.629,44	0,02	1.157,94	-0,38	3.171,45	0,02	793,26	0,02	35,98

Açúcar Físico com base Ribeirão Preto. Etanol Anidro e Hidratado com Base em Ribeirão Preto. Açúcar NY, base contrato driver em NY. Açúcar Londres base contrato driver em Londres. Açúcar Rússia, com base no mercado físico de Moscou. Açúcar China, com base no primeiro contrato bolsa de Zhengzhou. Açúcar Índia, com base no mercado spot de Nova Delhi

## Prêmios Diários VHP base Santos | a granel | Pontos sobre Nova York

Data	Setembro	Out/Nov/Dez	Jan/Fev/Mar
13/09/2019	-2	-	-
29/08/2019	-4/-2	-	-
15/08/2019	+8+10/+20	+10	-30/-20
26/07/2019	+8+10/+20	+10	-30/-20
15/07/2019	+8+10/+20	+10	-30/-20
28/06/2019	+8+10/+20	+15/+17	-30/-20
14/06/2019	+12	+3	+3
28/05/2019	+12	+3	+3

## Prêmios Cristal 150 lcumsa | Sacaria Dupla Exportação | US\$/ton

Entrega	Setembro	Out/Nov/Dez	Out/Nov/Dez
03/08/2019	+50	+60	+65
03/08/2019	+50	+60	+65
26/07/2019	+58	+60	+65
15/07/2019	+58	+60	+65

## Referencial de Paridade - Exportação e Mercado Interno

(em dólares por tonelada)					
Ice Futures*			LIFFE***		
Março/20			Dezembro/19		
Março/20			Março/20		
Bolsa*	275,14	277,78	340,10	338,60	
Diferencial de Polarização	11,14	11,25	13,77	13,71	
Prêmio/Deságio	-0,10	0,41	2,72	2,63	
Preço FOB porto ****	286,18	289,44	356,60	354,94	
Frete usina porto	20,56	20,56	20,56	20,56	
Elevação (fobização)	10,50	10,50	14,00	14,00	

Custo sacaria dupla exportação				
VHP		BRANCO		
PVU (US\$/tonelada)	255,12	258,38	322,04	320,38
PVU (US\$/saca 50kg)	12,76	12,92	16,10	16,02
PVU (R\$/saca 50kg)**	51,00	51,65	64,37	64,04
Equivalente Interno (1)	60,89	61,67	76,87	76,47
Preço Cristal (lcumsa 145) - Ribeirão Preto			65	65
Custo Refino Cristal (150) para Refinado (45)			1,7	1,7
Preço Referencial Refinado (b)			66,7	66,7
Variação Refinado interno e exportação (b/a)			-0,13	-0,13

NY em cents para R\$/50kg

\*Preço NY convertido em Dólares por tonelada \*\* Base cambial - Dólar comercial

\*\*\*Liffe - referência incusa 150 \*\*\*\* FOB Porto com base em Santos/SP

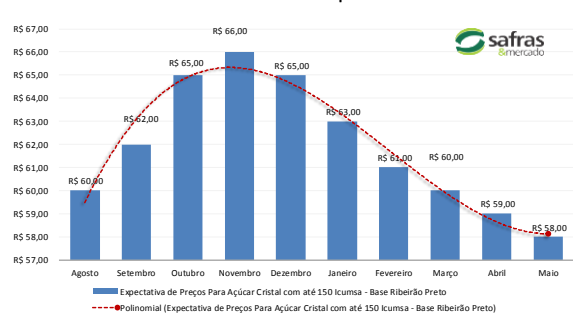
(1) Acrescentar ICM S (7%), Pis (1,65%) e Cofins (7,60%)

## REGIÃO NORDESTE - \* em R\$ por saca de 50 kg - com impostos

1-nov-19	Compra*	Venda*	US\$/50kg	US\$/Cents
Paraíba	62,00	72,00	15,51	14,07
Alagoas	72,00	72,00	18,01	16,34
Pernambuco	73,00	72,00	18,26	16,56
Rio Grande do Norte	73,00	73,00	18,26	16,56
Pará/Belém**	75,78	77,78	64,04	21,25

\*\* Preço com Frete de R\$ 9,00 por saca incluso e imposto de entrada de 2,4%

## Expectativa de Preços Para Açúcar Cristal com até 150 lcumsa - Base Ribeirão Preto | 2019



Proibida sua reprodução e distribuição por qualquer meio, exceto mediante prévia autorização por escrito. Distribuição reservada para assinantes.

Editor responsável: Dylan Della Pasqua. SAFRAS & Mercado é marca pertencente à CMA Consultoria, Métodos, Assessoria e Mercantil S/A.

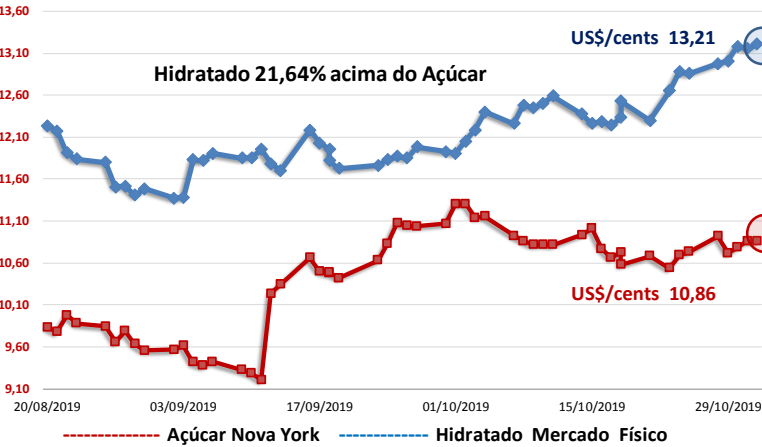
MERCADO FÍSICO DE ETANOL						
REGIÃO CENTRO-SUL - em litros e com impostos, exceto ICMS - PVU' 01/11/19						
	COMPRA	Venda	atual	1 sem	1 mês	1 ano
	R\$	R\$	US\$	R\$	R\$	R\$
São Paulo						
Anidro Combustível						
Ribeirão Preto	2,15	2,19	0,5378	2,13	2,03	2,10
Araçatuba	2,13	2,16	0,5328	2,11	2,01	2,08
Paulínia	2,21	2,24	0,5528	2,19	2,09	2,16
Hidratado Combustível (com impostos, menos o ICMS)						
Ribeirão Preto	2,00	2,01	0,4996	1,95	1,88	1,86
Araçatuba	1,94	1,96	0,4842	1,94	1,79	1,82
Paulínia	2,04	2,06	0,5107	1,98	1,91	2,02
Paraná ( com impostos)						
Anidro	2,15	2,17	0,5378	2,13	2,03	2,10
Hidratado	2,25	2,27	0,5628	2,21	2,12	2,11
*PVU - Posto Veículo Usina						

ÍNDICE ESALQ - CENTRO-SUL - SEMANAL						
(em litros sem impostos, exceto ICMS - PVU)						
	atual	US\$	1 Sem	var.	1 mês (R\$)	1 ano (R\$)
São Paulo						
Hidratado Combustível [1]	1,8571	0,5102	1,8221	1,92	1,7471	1,7720
Anidro Combustível [2]	2,0393	0,4646	1,987	2,63	1,9180	1,9874
Outros Fins Hidratado	1,8689	0,4675	1,8415	1,49	1,7468	1,7151
Indicador Diário Paulínia - R\$/metro cúbico	Spread Anidro [2] x Hidratado [1] (%)			9,81%		
Hidratado Esalq	atual	anterior	1 Sem	Var.(%)	1 mês (R\$)	1 ano (R\$)
Paulínia/SP	1.933,00	1.938,00	1.894,00	-0,26	1.818,50	1801,50
REGIÃO NORDESTE - em litros - (com impostos exceto ICMS com 25% )						
	COMPRA	VENDA	COMPRA	VENDA	Rio Grande do Norte	
	R\$	R\$	Paraíba	R\$	R\$	
Anidro Combustível	2,23	2,28	Anidro	2,23	2,25	Anidro
Hidratado Combustível	2,00	2,03	Hidratado	2,25	2,27	2,40
Pernambuco			Maranhão			Hidratado
Anidro Combustível	2,30	2,35	Anidro	2,40	2,45	2,20
Hidratado Combustível	2,23	2,28	Hidratado	2,23	2,26	
Goiás		Anidro Int.	Anidro Ext.	Hidratado Int.	Hidratado Ext. SP   MG	NE
		2,06	2,00	2,31	2,22	2,24

CBOT - ETANOL - US\$ cents por galão					
01/11/19					
	FECH.	MÍN	MÁX	ANT.	VAR. (%)
Outubro/19	1,470	1,462	1,470	1,462	2,65
Dezembro/19	1,453	1,431	1,477	1,477	1,53
Janeiro/20	1,424	1,409	1,427	1,421	0,28
OUTROS COMBUSTÍVEIS					
	FECH.	MÍN	MÁX	ANT.	VAR. (%)
ICE FUTURES NY - PETRÓLEO - barril (WTI)					
Novembro/19	56,03	54,07	56,33	54,15	3,41
Dezembro/19	56,11	54,14	56,39	54,19	3,42
ICE FUTURES NY- GASOLINA - US\$ por galão					
Novembro/19	1,6312			1,6312	0,00
Dezembro/19	1,6533	1,5917	1,6622	1,5946	3,68
LONDRES ICE - PETRÓLEO - barril tipo Brent					
Dezembro/19	61,53	59,40	61,82	59,62	3,20
Janeiro/20	60,82	58,70	61,08	58,91	3,24

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 contrato driver. Ambos em PVU e em US\$/cents



Análise Mercado de Etanol

O mercado físico de etanol teve uma sexta-feira de preços ainda elevados em algumas das principais regiões produtoras de cana do Centro-Sul do Brasil. Ao mesmo tempo em que a demanda segue elevada por parte das distribuidoras, a oferta segue mais justa pelo lado das usinas. Estas buscam formar estoques para a entressafra ao mesmo tempo em que aproveitam um cenário de prêmios de arbitragem elevados entre o hidratado praticado no mercado físico contra o açúcar de Nova York.

Estes já oscilam pouco acima de 20% nesta finalização de semana, contra uma média entre 18% a 20% do final da última semana de outubro. Neste sentido, apesar da formação de estoques ser o foco das usinas no curto prazo, as vendas, por mais pontuais que sejam, também acabam sendo um importante ponto de renumeração da colheita da cana que resta nos canaviais. Pelo lado da arbitragem, mais uma vez os prêmios do hidratado tiveram suporte primeiramente por conta dos ganhos do biocombustível no mercado físico, depois pela baixa em Nova York e, por fim, da desvalorização do dólar frente ao real durante o dia.

Neste contexto o hidratado, durante a sexta-feira, em Ribeirão Preto, teve alta de 0,44% saindo de R\$ 2,26 para R\$ 2,27 o litro, com usinas ainda firmes tentando puxar para R\$ 2,30 as vendas e distribuidoras tentando pressionar a R\$ 2,24. O anidro ficou estável em R\$ 2,15 o litro com usinas tentando vender a R\$ 2,20 sem sucesso. Anidro em Minas Gerais com ganhos de 0,48% saindo de R\$ 2,10 para R\$ 2,11 o litro com usinas tentando vender a R\$ 2,15 mas sem confirmação das distribuidoras.

No Paraná hidratado firme a R\$ 2,25 o litro com usinas tendendo vender a R\$ 2,28. Em Goiás, vendas de hidratado para fora do estado, com embarques a Minas Gerais e São Paulo, com ganhos de 1,83% saindo de R\$ 2,18 para R\$ 2,22 o litro, com usinas tentando elevar os preços para R\$ 2,25 o litro. Embarques ao Nordeste com ganhos de 1,82% saindo de R\$ 2,20 para R\$ 2,24 o litro. Hidratado para dentro do estado com alta de 1,76% saindo de R\$ 2,27 para R\$ 2,31 o litro com usinas tentando vender a R\$ 2,35 o litro.

Anidro para fora do estado estável sem referência atual, com a última indicação disponível em R\$ 2,00 o litro, enquanto que, para dentro do estado, firme em R\$ 2,06 o litro com usinas tentando elevar para R\$ 2,12 o litro. Em Minas Gerais hidratado firme em R\$ 2,25 o litro com usinas tentando elevar os preços para R\$ 2,27 e distribuidoras tentando baixar para R\$ 2,20 o litro. No Mato Grosso do Sul hidratado em alta de 1,39% saindo de R\$ 2,16 para R\$ 2,19 o litro com usinas tentando elevar a R\$ 2,22 o litro.

No mercado de indicação de preços para o final do mês a sexta-feira foi de preços altamente voláteis, junto com os avanços observados no mercado físico. Final de novembro em alta de 1,97% saindo de R\$ 2,30 para R\$ 2,35 o litro. Final de dezembro em alta de 0,66% saindo de R\$ 2,33 para R\$ 2,35 o litro. Final de janeiro com ganhos de 1,28% saindo de R\$ 2,34 para R\$ 2,37 o litro. Final de fevereiro com baixa de 4,96% ao sair de R\$ 2,35 para R\$ 2,23 o litro, final de março com baixa de 1,86% saindo de R\$ 2,23 para R\$ 2,19 o litro.

CONVERTIBILIDADE E COMPARATIVO		
ETANOL E AÇÚCAR (BASE VHP)		
	Anidro	Hidratado
Preço (Spot) (1) R\$/L	2,1500	2,2700
PIS (1)	0,02338	0,02338
Cofins (1)	0,10752	0,10752
ICMS	0,00%	12%
Base (s/imposto)	2,0191	1,8667
Etanol H/A (2)	-	1,9370
Conversão (VHP) (a)	60,33	60,40
PreçoAçúcar VHP(b)	60,89	60,89
Diferença (a/b)	-0,93%	-0,81%
Conversão (Branco)	60,57	60,64
(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)		