

## HIDRATADO AUMENTA DESVANTAGEM SOBRE O AÇÚCAR EM JANEIRO

**Padrão de desvantagem entre o etanol e o açúcar quase dobra na passagem de dezembro para janeiro com desvalorização do real e ganhos na commodity**

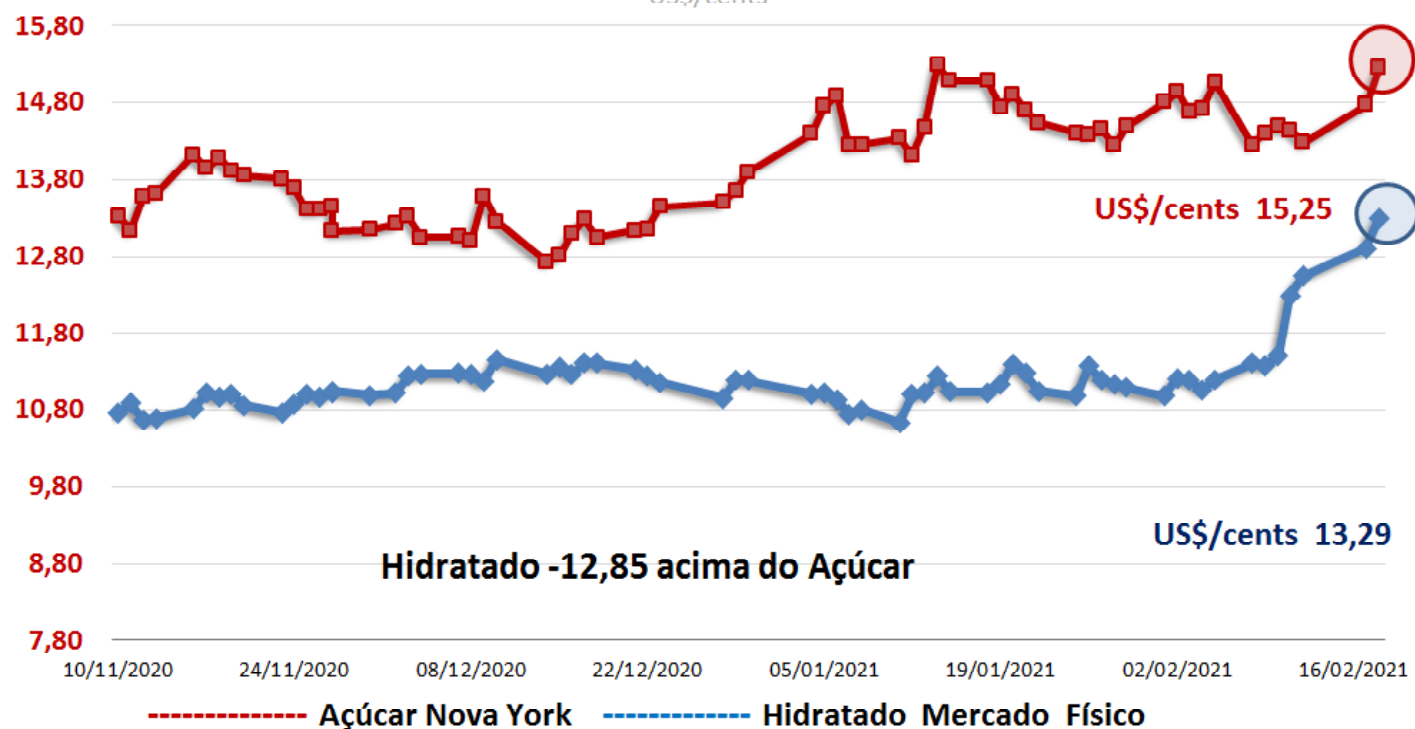
Em janeiro de 2021 a relação média dos preços entre o hidratado no mercado físico brasileiro frente as cotações do açúcar bruto em Nova York manteve o predomínio do padrão de desvantagem do biocombustível frente à commodity vista desde março de 2020. Porém o movimento acabou se ampliando mais especificamente em janeiro frente a padrões de alta mais

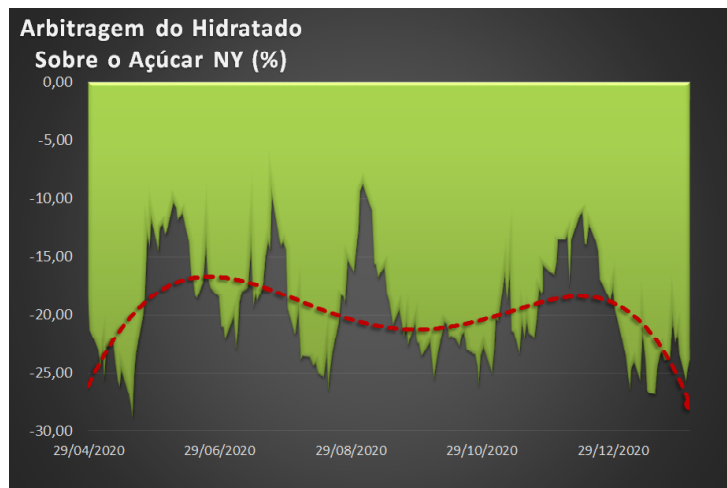
expressivos observados no açúcar do que no etanol. Para completar o cenário, movimentos de desvalorização do real frente ao dólar acabaram se mostrando contraproducentes aos avanços moderados do hidratado. O resultado foi um padrão de deságio do biocombustível quase dobrado entre dezembro de 2020 e janeiro de 2021, onde a relação de preço saiu de -14,96% para -24,19%.

Desde o início da recente fase de desvantagem, em março de 2020, janeiro é o período de maior baixa na relação de preços do hidratado frete ao açúcar de Nova York, perdendo apenas para outubro de 2020 quando, dentro da usina, em centavos de

### 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

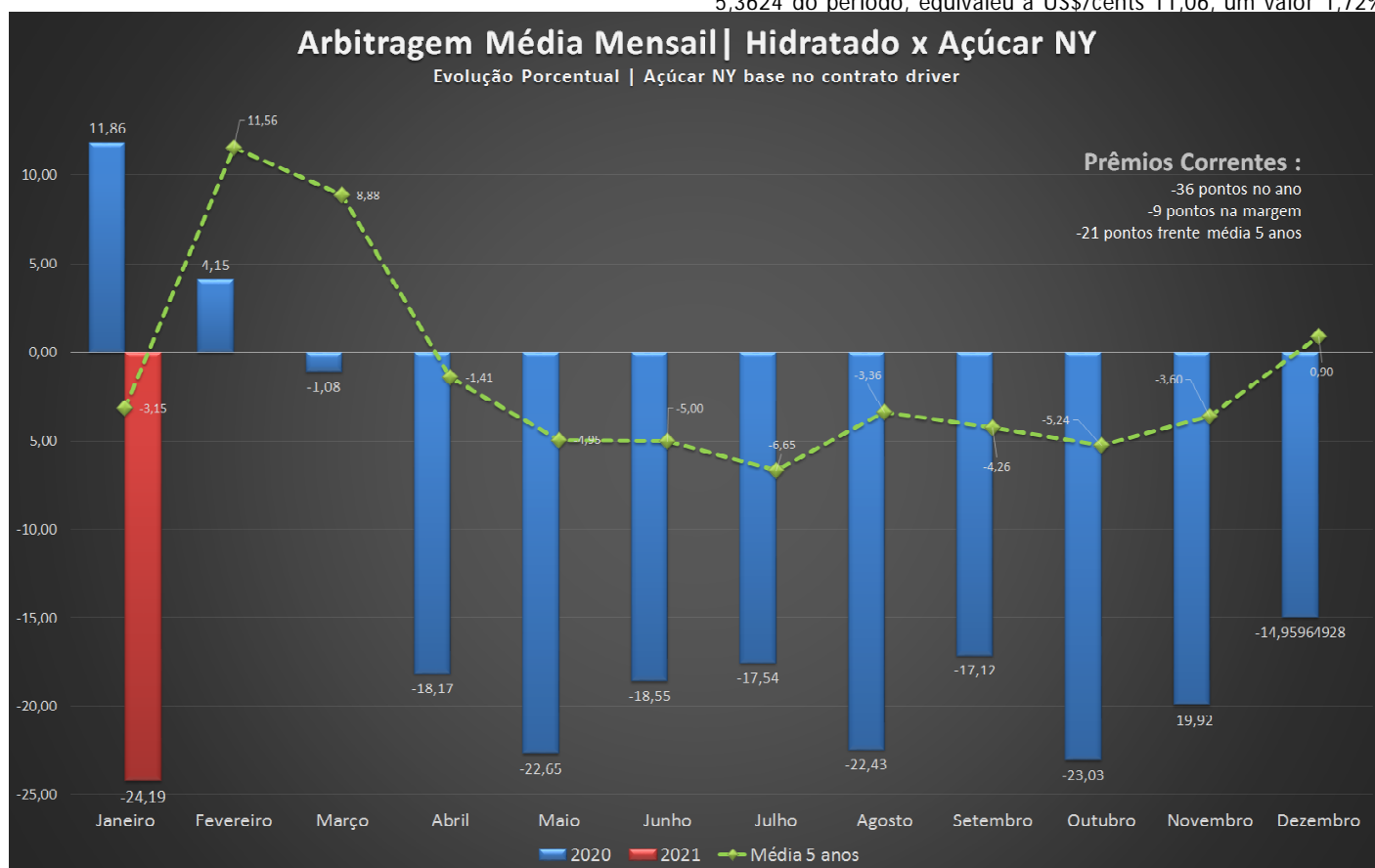




dólar por libra-peso, os preços do hidratado se mostravam 23,03% abaixo do açúcar. Antes disto apenas em duas outras ocasiões indicavam desvantagens acima de 22%, como foi o caso de agosto de 2020 [-22,43%] e maio de 2020 [-22,65%].

Como a expectativa para os próximos meses é de ganhos mais expressivos para o etanol hidratado no mercado físico,

em meio a uma taxa de câmbio levemente mais valorizada no Brasil, a expectativa é de um padrão de desvantagem mais desacelerado em fevereiro, na faixa dos 15%. Colabora para esta tendência a mudanças de posição driver na bolsa de Nova York que passará a ser exercida pelo contrato Maio/21 e não mais Março/21. Estes dois ativos apresentam padrões diferentes de oscilação, com Março/21 oscilando na faixa dos US\$/cents 16,00 enquanto Maio/21 já no patamar dos US\$/cents 15,00. Analisando o mês de janeiro e olhando individualmente cada um dos dias, podemos encontrar momentos de diferenciais em -26,87% [em 18 de janeiro] e diferenciais em -20,93%, registrados no dia 16 do mesmo mês. Isto mostra que o padrão de forte desvantagem do hidratado foi predominante no mês, sem grandes volatilidades. O valor médio mensal do hidratado em R\$ 2,53, descontado 13,3% de ICMS de São Paulo e R\$ 1.309 de PIS/Cofins e convertido em centavos de dólar por libra-peso, com um câmbio médio de R\$ 5,3624 do período, equivaliu a US\$/cents 11,06, um valor 1,72%



**SAFRAS Consultoria**

Orientação estratégica e customizada  
para suas tomadas de decisões

Gestão comercial

Investimentos

Hedge

**Saiba mais:**  
(51) 3290 9200  
contato@safras.com.br  
safras.com.br

## Arbitragem Hidratado x Açúcar NY

	Hidratado c/ Impostos R\$/Pis/Cofins	Tributos	Hidr. Dif.	Hidr. M <sup>3</sup>	Hidr. R\$/ton	Câmb. R\$/US\$	Hidr. US\$/Ton	Hidr. Usina US\$/cents	Açúcar NY US\$/ton	Porto R\$/Ton	Frente US\$/Ton	Frete US\$/Ton	Total US\$/Ton	Total US\$/cents	Aç.NY Usina US\$/cents	Hidr.-Aç US\$/cents	Var. (%)
outubro-20	2,41	0,42	1,99	1.986,70	1.239,01	5,63	220,12	9,98	14,29	12,50	93,00	16,52	29,02	1,32	12,97	2,99	23,03
novembro-20	2,50	0,43	2,07	2.070,42	1.291,22	5,40	239,36	10,86	14,91	12,50	93,00	17,24	29,74	1,35	13,56	-2,71	-19,92
dezembro-20	2,47	0,43	2,05	2.046,12	1.276,06	5,15	248,05	11,25	14,63	12,50	93,00	18,08	30,58	1,39	13,24	-1,99	-14,96
janeiro-21	2,53	0,43	2,10	2.095,94	1.307,13	5,36	243,78	11,06	15,94	12,50	93,00	17,35	29,85	1,35	14,59	3,53	24,19
fevereiro-21	2,62	0,45	2,17	2.174,70	1.356,25	5,35	253,51	11,50	15,00	12,50	93,00	17,38	29,88	1,36	13,64	-2,15	-15,73
Média do Ano	2,53	0,43	2,10	2.095,94	1.307,13	5,36	243,78	11,06	15,94	12,50	93,00	17,35	29,85	1,35	14,59	-3,53	-24,19
Var (%) na margem	2,29	1,59	2,43	2,43	2,43	4,22	-1,72	-1,72	9,02	0,00	0,00	-4,04	-2,39	-2,39	10,21	77,79	61,67
Var (%) anual	1,46	1,02	1,55	1,55	1,55	29,14	-21,37	-21,37	12,44	0,00	0,00	-22,56	-14,48	-14,48	15,83	-340,88	-303,91
Var (%) Acumulada Anual	1,46	1,02	1,55	1,55	1,55	29,14	21,37	21,37	12,44	0,00	0,00	22,56	14,48	14,48	15,83	340,88	303,91

Fonte e elaboração: SAFRAS &amp; Mercado \* Estimativa SAFRAS &amp; Mercado

abaixo da média de US\$/cents 11,25 observada sobre este ativo frente ao mês imediatamente anterior, já com os descontos de frete, elevação e fobização.

No ano a média de janeiro para o hidratado em centavos de dólar por libra-peso apresentou perdas de 21,37% contra o nível de US\$/cents 14,06 visto em janeiro do ano passado. Na média de 2021 o preço equivalente do hidratado dentro da usina, oscila ainda em US\$/cents 11,06, um valor também 21,37% abaixo da média de US\$/cents 14,06 acumulada durante o mesmo momento do ano anterior.

De modo bem resumido podemos interpretar que, na margem, a valorização do hidratado em reais [+2,29%] foi reduzida a desvantagem do etanol diante da alta do açúcar em Nova York no mesmo período, [+9,02%] que dentro da usina foi ampliada a [+10,21%] em função do movimento de desvalorização do real frente ao dólar, a qual resultou em uma arbitragem negativa para o etanol hidratado dentro da usina em 24,19%. Este nível de diferenciais de janeiro se mostrou 36,05 pontos percentuais abaixo do que se observava no mesmo momento do ano anterior quando, até então, o hidratado se posicionava 11,86% acima do açúcar de Nova York. Na margem temos quedas de 9,23 pontos percentuais frente a desvantagem de 14,96% do mês respectivamente anterior.

Frente a média histórica de 5 anos para o mesmo período temos recuos de 21,04 pontos percentuais diante de um padrão de diferenciais

de 9,15% usualmente vistos para esta época do ano. A própria média de 5 anos acabou ampliando sua negatividade em 4,05 pontos percentuais neste período saindo de +0,90% para -3,15% entre dezembro e janeiro, já com os dados mais recentes inclusos. A expectativa da SAFRAS & Mercado para janeiro, era que a desvantagem do hidratado sobre o açúcar de Nova York oscilasse em 20,00%, ficando 4,19 pontos percentuais abaixo dos dados oficiais do período em -24,19%. Já para fevereiro a expectativa da SAFRAS & Mercado é que o preço médio em reais para o etanol hidratado oscile em R\$ 2,62 o litro, fora da usina. Dentro da usina ele deve equivaler a R\$ 2,17 o litro, com base em Ribeirão Preto.

Com um câmbio médio esperado de R\$ 5,35 frente a uma média de cotação de US\$/cents 15,00 para Maio/21 em Nova York que, dentro da usina, deve equivaler a US\$/cents 13,64, poderemos esperar uma redução da desvantagem entre o hidratado e o açúcar bruto de NY, para a faixa negativa de 15,73%.

## Hidratado x Açúcar

	2021	2020	2019	2018	Média 5 a	Var[%] Anual	Var[%] Margem	Var[%] M. 5 Anos
Janeiro	-24,19	11,86	10,63	36,87	-3,15	-36,05	-9,23	-21,04
Fevereiro		4,15	16,35	43,01	11,56			
Março		-1,08	22,50	51,66	8,88			
Abril		-18,17	22,57	27,98	-1,41			
Maio		-22,65	16,21	26,24	-4,95			
Junho		-18,55	9,92	15,58	-5,00			
Julho		-17,54	20,92	12,18	-6,65			
Agosto		-22,43	23,01	17,70	-3,36			
Setembro		-17,12	16,52	18,93	-4,26			
Outubro		-23,03	15,32	15,96	-5,24			
Novembro		-19,92	16,28	11,02	-3,60			
Dezembro		-14,9596	17,86	11,25	0,90			
Média Ano	-24,19	-13,29	17,34	24,03	-1,36	-36,05	-9,23	-21,04



SAFRAS Consultoria

Orientação estratégica e customizada  
para suas tomadas de decisões

Gestão comercial

Investimentos

Hedge

Saiba mais:

(51) 3290 9200

contato@safras.com.br  
safras.com.br

# INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

## SAFRA 2020/21

	Variação (%) A/B			2020/2021 - A		
	Quantidade (Toneladas)	Área Plantada (Hectares)	Produtividade (Ton/Ha)	Quantidade (Toneladas)	Área Plantada (Hectares)	Produtividade (Ton/Ha)
<b>Brasil</b>	3,48	1,93	1,52	665.105.000	8.605.000	77,29
<b>Norte</b>	858,48	1,97	839,93	35.680.800	46.500	767,32
<b>Nordeste</b>	3,58	0,78	2,78	50.881.700	851.000	59,79
<b>Centro-Oeste</b>	-0,49	0,42	-0,90	139.759.800	1.827.500	76,48
<b>Sudeste</b>	5,15	3,12	1,97	436.420.000	5.362.800	81,38
<b>Sul</b>	0,27	-2,89	3,04	34.475.700	517.300	66,85
<b>Centro-Sul</b>	3,52	2,08	1,44	610.855.200	7.707.500	79,23
	-	-	-			
	-	-	-			
<b>Rondônia</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Acre</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Amazonas</b>	0,00	8,82	-8,11	290.400	3.700	78,49
<b>Roraima</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Pará</b>	-8,38	0,00	-8,38	1094.800	14.500	75,50
<b>Amapá</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Tocantins</b>	-2,43	2,17	-4,50	2.182.800	28.300	77,13
<b>Maranhão</b>	12,71	1,76	10,76	2.640.900	34.700	76,11
<b>Piauí</b>	-5,74	4,69	-9,96	1.177.300	20.100	58,57
<b>Ceará</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Rio Grande do Norte</b>	6,14	4,35	1,71	2.952.100	57.600	51,25
<b>Paraíba</b>	-0,14	-2,44	2,36	6.726.500	119.800	56,16
<b>Pernambuco</b>	-1,64	-2,86	1,26	2.314.300	230.900	53,33
<b>Alagoas</b>	3,99	2,40	1,55	8.134.600	299.000	60,85
<b>Sergipe</b>	13,10	5,45	7,25	2.202.600	38.700	56,91
<b>Bahia</b>	15,31	7,02	7,74	4.733.400	50.300	94,10
<b>Minas Gerais</b>	0,89	4,40	-3,36	70.320.800	856.700	82,08
<b>Espírito Santo</b>	-7,33	-3,70	-3,77	2.672.500	46.800	57,10
<b>Rio de Janeiro</b>	128,68	10,62	106,74	1934.200	32.300	59,88
<b>São Paulo</b>	5,51	2,90	2,54	361.492.500	4.427.000	81,66
<b>Paraná</b>	0,27	-2,71	3,07	34.446.000	516.600	66,88
<b>Santa Catarina</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Rio Grande do Sul</b>	-4,19	0,00	-4,19	29.700	700	42,43
<b>Mato Grosso do Sul</b>	-0,61	-3,40	2,89	47.224.300	638.500	73,96
<b>Mato Grosso</b>	-5,24	-0,46	-4,80	6.731.600	214.600	77,97
<b>Goiás</b>	0,70	3,30	-2,51	75.803.700	974.400	77,80
<b>Distrito Federal</b>	-	-	-	-	-	-

Fontes: IBGE e CONAB (com base no 3º Levantamento da safra 2020/21 de Dezembro/2020)

Elaboração: SAFRAS &amp; Mercado | Departamento de Análise de Mercado de Açúcar &amp; Etanol



# INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Evolução das vendas de etanol no Brasil

em metros cúbicos

Total Etanol (Anidro+Hidratado)	Var (%)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Janeiro	1,90	2.755.247	2.703.784	2.292.575	1.891.843	2.109.267	2.217.017	2.002.430	1.545.101
Fevereiro	3,08	2.605.592	2.527.734	2.088.632	1.825.563	2.075.371	2.046.602	1.917.542	1.483.995
Março	-15,02	2.206.295	2.596.115	2.351.787	2.076.023	2.140.015	2.367.361	1.847.995	1.558.841
Abril	-31,87	1.825.854	2.679.917	2.198.022	1.971.040	2.124.614	2.431.317	1.938.548	1.568.501
Mai	-28,47	1.943.780	2.717.414	2.143.978	2.063.717	2.245.656	2.318.948	1.920.611	1.745.582
Junho	-18,07	2.070.705	2.527.286	2.345.116	2.063.381	2.171.673	2.393.324	1.815.133	1.725.782
Julho	-15,38	2.315.880	2.736.855	2.418.293	2.057.850	2.243.943	2.476.090	1.926.782	1.833.843
Agosto	-14,07	2.361.733	2.748.355	2.686.157	2.218.806	2.310.821	2.454.198	1.986.944	1.915.995
Setembro	-5,99	2.545.099	2.707.405	2.578.883	2.257.052	2.312.489	2.528.165	2.044.557	1.858.583
Outubro	-5,61	2.787.171	2.952.856	2.887.262	2.332.532	2.176.531	2.688.365	2.208.383	2.037.353
Novembro	-9,76	2.573.051	2.851.233	2.760.582	2.265.270	2.006.404	2.287.325	2.049.987	1.995.312
Dezembro	-5,15	2.939.901	3.099.656	2.988.411	2.539.072	2.284.211	2.611.715	2.426.323	2.172.110
Acumulada	-14,58	28.530.308	32.848.610	29.739.700	25.562.148	26.200.996	28.830.427	24.085.177	21.440.999
Varição Anual	-9,42								
Na Margem	13,62								

Etanol Hidratado	Var (%)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Janeiro	2,18	1.900.091,83	1.889.509,63	1.377.296,22	886.757,92	1.212.363,10	1.251.914,56	1.105.353,65	876.155,22
Fevereiro	2,52	1.772.916,87	1.729.379,88	1.242.878,70	867.881,94	1.140.129,34	1.269.071,81	1.059.307,81	887.330,06
Março	-15,82	1.478.098,60	1.755.817,13	1.372.784,10	1.009.815,80	1.132.195,01	1.448.765,43	969.139,43	887.386,55
Abril	-33,49	1.208.503,18	1.817.073,49	1.286.890,47	986.482,54	1.160.337,01	1.499.971,53	997.590,68	884.449,75
Mai	-32,13	1.268.952,57	1.869.673,67	1.315.822,23	1.041.871,19	1.319.907,23	1.434.707,54	991.461,44	871.401,42
Junho	-22,76	1.335.636,45	1.729.295,15	1.494.048,57	1.047.822,92	1.261.522,51	1.490.273,46	951.224,97	906.231,67
Julho	-19,02	1.510.860,93	1.865.746,89	1.609.360,24	1.056.344,32	1.314.601,98	1.552.109,53	1.015.424,91	963.238,28
Agosto	-16,00	1.569.803,33	1.868.818,20	1.822.817,15	1.220.999,02	1.351.409,34	1.576.056,09	1.051.067,24	1.020.674,31
Setembro	-9,21	1.700.749,71	1.873.379,56	1.799.251,02	1.311.907,33	1.344.811,38	1.633.094,97	1.100.117,50	1.016.543,93
Outubro	-8,96	1.871.664,95	2.055.840,70	2.062.893,02	1.377.058,14	1.198.896,56	1.750.110,08	1.208.197,14	1.126.514,63
Novembro	-14,01	1.704.279,54	1.981.879,47	1.945.479,79	1.338.011,87	1.005.537,46	1.409.931,55	1.165.670,61	1.104.386,97
Dezembro	-9,42	1.936.374,56	2.137.636,33	2.055.197,69	1.497.821,34	1.144.133,27	1.546.732,95	1.379.559,78	1.210.650,18
Acumulada	-14,58	19.257.932,51	22.544.030,10	19.384.719,17	13.641.774,31	14.585.844,18	17.862.739,51	12.594.115,16	11.754.962,96
Varição Anual	-9,42								
Na Margem	13,62								

Etanol Anidro	Var (%)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Janeiro	1,29	855.155	844.275	915.279	1.005.085	896.904	965.103	897.077	668.946
Fevereiro	4,30	832.675	798.354	845.754	957.681	935.242	777.531	858.234	596.655
Março	-13,34	728.197	840.297	979.003	1.066.207	1.007.820	918.596	888.816	671.454
Abril	-28,45	617.351	862.843	911.132	985.557	964.277	931.346	940.957	684.052
Mai	-20,40	674.828	847.741	828.156	1.021.846	925.749	884.240	929.150	874.151
Junho	-7,89	735.068	797.991	851.067	1.015.558	910.151	903.051	863.908	819.550
Julho	-7,59	805.019	871.108	828.933	1.001.505	929.342	925.980	911.337	870.604
Agosto	-9,96	791.930	879.537	863.339	997.807	959.411	888.142	925.877	895.321
Setembro	1,24	844.349	834.026	779.632	945.144	967.678	895.070	944.440	842.039
Outubro	2,06	915.506	897.015	824.369	955.474	977.635	938.255	1.000.186	910.888
Novembro	-0,07	868.772	869.354	815.102	927.259	1.000.867	877.393	884.317	890.926
Dezembro	4,31	1.003.527	962.020	933.214	1.041.251	1.140.077	1.064.982	1.046.764	961.460
Acumulada	-6,13	9.672.376	10.304.560	10.354.980	11.920.374	11.615.152	10.967.688	11.091.062	9.686.096
Varição Anual	4,31								
Na Margem	15,51								

Gasolina C	Var (%)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Janeiro	1,29	3.167.240	3.126.943	3.389.922	3.722.537	3.321.868	3.860.410	3.588.305	3.344.731
Fevereiro	4,30	3.083.981	2.956.866	3.132.420	3.546.966	3.463.868	3.110.123	3.432.935	2.983.326
Março	-13,34	2.697.026	3.112.213	3.626.937	3.948.916	3.732.665	3.402.206	3.666.266	3.367.270
Abril	-28,45	2.286.485	3.195.715	3.374.563	3.650.212	3.571.396	3.448.429	3.763.830	3.420.258
Mai	-20,40	2.499.362	3.139.780	3.057.245	3.784.613	3.428.701	3.274.965	3.716.598	3.496.723
Junho	-7,89	2.722.475	2.955.523	3.152.100	3.761.325	3.370.928	3.344.632	3.455.631	3.278.201
Julho	-7,59	2.981.552	3.226.325	2.996.049	3.709.278	3.442.006	3.422.149	3.645.348	3.482.418
Agosto	-9,96	2.933.073	3.257.545	3.197.553	3.695.580	3.553.376	3.289.414	3.703.508	3.581.285
Setembro	1,24	3.127.219	3.088.984	2.887.525	3.500.535	3.583.992	3.315.074	3.777.758	3.368.155
Outubro	2,06	3.390.765	3.322.277	3.053.220	3.538.793	3.620.869	3.475.018	4.000.745	3.643.353
Novembro	-0,07	3.217.673	3.219.829	3.018.897	3.434.291	3.706.914	3.248.605	3.537.267	3.563.702
Dezembro	4,31	3.716.766	3.563.035	3.456.347	3.856.485	4.222.509	3.944.377	4.187.055	3.845.888
Acumulada	-6,13	35.823.614	38.165.037	38.351.779	44.149.532	43.019.082	41.137.402	44.364.247	41.365.251
Varição Anual	4,31								
Na Margem	15,51								

Fonte: ANP (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis)

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Departamento de Análise de Mercado de Açúcar & Etanol

