

CONSUMO DE ESTOQUES VOLTA A CRESCER NO CENTRO-SUL EM FEVEREIRO

Apesar de retomada no aumento da demanda, volumes tanto de anidro quanto de hidratado seguem dois dígitos acima de suas médias anuais e de 5 anos, evidenciando sobreposição importante de estoques no curto prazo; Volumes de anidro oscilam em 1,98 bilhão de litros até o fim da segunda metade de fevereiro e de hidratado em 2,83 bilhões de litros no mesmo período; Antecipação de safra no Centro-Sul deve provocar pressão de tancagem ao longo de março

Os dados mais recentes sobre os estoques e anidro e hidratado no Centro-Sul trouxeram duas importantes informações ao mercado. A primeira é que a taxa de consumo de estoques de hidratado voltou a crescer; a segunda é que os volumes ainda se mostram muito elevados [na casa de dois dígitos] quando comparados na evolução anual e frente a média de 5 anos sobre o mesmo período. Este ponto especificamente, mostra que as distribuidoras ainda se encontram dentro de um cenário de mercado de grande conforto para realizar novas compras. Isto porque, além de estoques dois dígitos mais altos no ano e frente a média de 5 anos, elas também encontram a entrada contínua de etanol de milho [tanto anidro quanto hidratado] além de observar usinas voltando antecipadamente ao processo de moagem da safra futura 2024/25 ao longo de fevereiro e março.

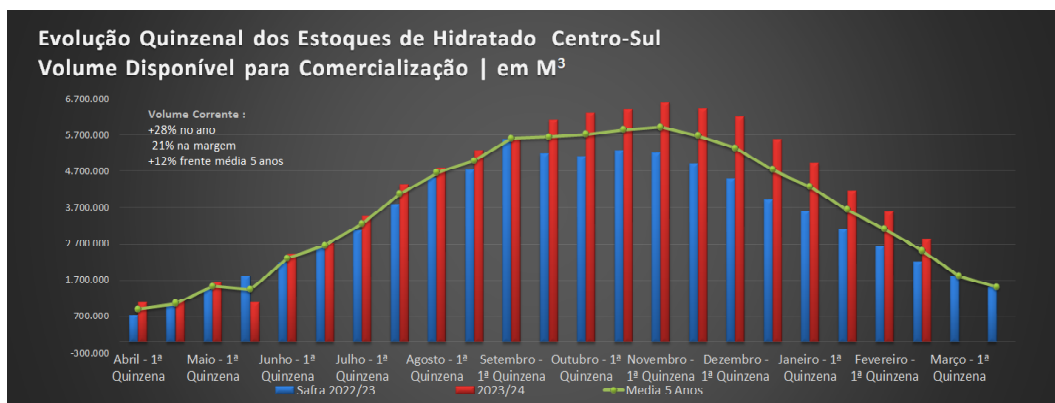
Na segunda metade de fevereiro apenas duas usinas retomaram de forma antecipada a moagem da safra nova no Centro-Sul [contra a expectativa de 15 unidades que a SAFRAS & Mercado detinha para o período]. Já na primeira metade de março, a indicação mais recente da Unica é que 28 usinas devam ter iniciado a moagem da safra nova de forma antecipada. Já a segunda quinzena de março, segundo levantamento da SAFRAS & Mercado, deverá contar com mais 35 usinas em atividade de moagem de cana.

Com isso, os estoques atuais acumulados até o fim da segunda metade de fevereiro [1,98 bilhão de litros de anidro e 2,83 bilhões de litros de hidratado], deverão, ou ser rapidamente escoados

pelas usinas a preços acentuadamente mais baixos [provocando um movimento de grande queda nos preços ao longo das próximas semanas] ou retomarão o seu processo de crescimento ao longo das próximas quinzenas, caso as usinas não queiram ceder ainda mais os seus preços. E há um motivo muito importante para isso.

Este segundo movimento é muito provável, visto que as usinas ao longo da safra nova 2024/25 enfrentarão um cenário de quebra de safra em função dos volumes de chuvas muito abaixo da média [entre 17% a 28% a depender da região produtora de cana] vistos desde dezembro de 2023 até a primeira quinzena de março de 2024. Logo, a expectativa da SAFRAS & Mercado é que o volume inicial de moagem de cana de 670 milhões de toneladas seja efetivamente de 610 milhões de toneladas.

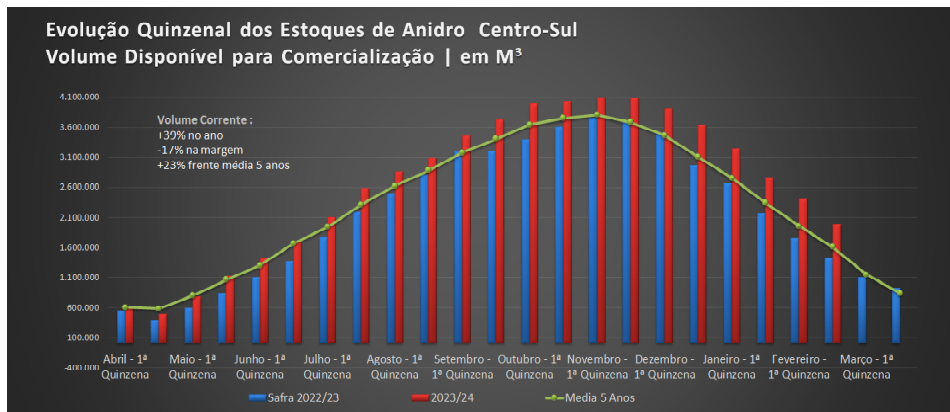
Porém a produção de açúcar deverá seguir firme na faixa atual de 42 milhões de toneladas vista na safra 2023/24. O "desconto" deste saldo de menor volume de cana mas com oferta firme de açúcar será realizado no etanol hidratado. Isto porque o anidro enfrenta pressão de demanda extra de 4,0 bilhões de litros a mais pela perspectiva de aumento no percentual de mistura feita a gasolina de 27,5% para 30% até o



fim do primeiro semestre de 2024, com a provação da Lei Combustível do Futuro.

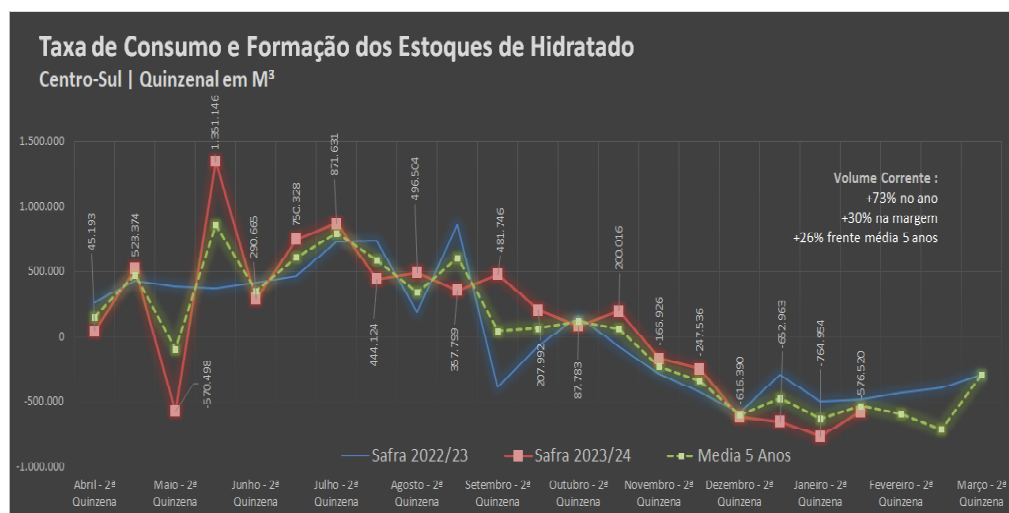
Para administrar este saldo de oferta firme para o açúcar e oferta maior para o etanol anidro, em meio a uma safra menor de cana, as usinas deverão realizar um forte corte no etanol hidratado, o qual dependerá de estoques elevados para atravessar o ano inteiro de 2024. É claro que no meio de todo este processo os estoques elevados de hidratado ajudarão as usinas a não precisar derrubar tanto assim os níveis atuais de competitividade para que a oferta da safra nova dure o ano inteiro. Porém, mesmo que em menor escala, isto precisará ser feito, sendo que com preços maiores [e demanda menor] a oferta de hidratado poderá ser administrada ao ponto de durar toda a safra 2024/25, mesmo que as custas de manutenção dos níveis de competitividade do mesmo frente a gasolina.

Disto isto, a SAFRAS & Mercado alerta que, em um primeiro momento, os estoques 28% mais altos no ano e 12% maiores que a média de 5 anos, até representam um problema para as usinas no final da entressafra, mas passarão a representar solução ao longo do período corrente da safra nova para que estas mantenham as suas ofertas de açúcar e etanol anidro constantes e mais altas para a nova temporada que tem chego mais cedo.



Hidratado com diferenciais de 40% sobre o açúcar de NY em fevereiro

O mês de fevereiro foi um período marcado pela redução importante nos diferenciais do hidratado frente ao açúcar de Nova York, com ambos convertidos em centavos de dólar por libra-peso, colocados dentro da usina. A redução dos diferenciais foi importante, ao oscilar na faixa de 5 pontos percentuais, sendo resultado de ganhos acentuadamente mais expressivos nos preços de negociação do etanol hidratado no mercado físico frente aos ganhos moderados, beirando a estabilidade, observados sobre o açúcar no mercado internacional, com ambos os comparativos realizados na margem, frente ao mês imediatamente anterior. Entre janeiro e fevereiro, os preços do etanol hidratado no mercado físico tiveram alta de 10,59%. Neste meio tempo, o açúcar em Nova York teve avanços de apenas 0,96%.



Apesar dos avanços fortes do etanol hidratado em reais por litro em 10,59%, quando convertidos em centavos de dólar por libra-peso eles tiveram um avanço levemente neutralizado para o nível de 10,39% em função do fortalecimento do real frente ao dólar na faixa de 0,96%. Apesar disto o etanol hidratado teve um suporte importante por parte do avanço de 3,48% nos preços do contrato de Cbios entre janeiro e



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@ocma.com.br

fevereiro, o que ajudou a compensar parte da neutralização dos preços do etanol hidratado em função do câmbio. Já o açúcar bruto em Nova York, além da sua valorização marginal inferior a 1%, contou com o suporte fraco de ganhos pífios no basis.

O referencial médio de prêmio de exportação pago para o VHP no porto de Santos entre janeiro e fevereiro ficou praticamente estável, com alta de 3,48% ao sair de US\$/cents 0,12 para US\$/cents 0,13 entre janeiro e fevereiro. Usualmente o basis quando oscila de um mês para outro, apresenta padrões de volatilidade bem mais acentuados que o recentemente observado na faixa de 3,48%. No mês anterior a SAFRAS & Mercado esperava diferenciais médios sobre fevereiro na faixa de -40,27% do etanol hidratado contra o açúcar de Nova York, se posicionando apenas 0,09 pontos percentuais abaixo dos diferenciais efetivos do período em -40,36%. Já para março a SAFRAS & Mercado espera diferenciais ainda menores para o hidratado, na faixa de 38,03%.

Isto deverá acontecer diante das quedas intensas, na faixa de 7,81%, esperadas para o açúcar em Nova York que deverá passar da média de US\$/cents 22,78 em fevereiro para a média

Resumo dos Volumes de Anidro Disponíveis para Comercialiação						
safrasmercado Região Centro-Sul do Brasil em M ³						
	2023/24	Safra 2022/23	Média 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril - 1ª Quinzena	622.030	544.743	601.030	14,19	-32,67	3,49
Abril - 2ª Quinzena	483.839	386.610	576.731	25,15	-22,22	-16,11
Maio - 1ª Quinzena	770.870	591.807	794.090	30,26	59,32	-2,92
Maio - 2ª Quinzena	1.122.363	834.255	1.059.934	34,53	45,60	5,89
Junho - 1ª Quinzena	1.409.837	1.099.057	1.301.939	28,28	25,61	8,29
Junho - 2ª Quinzena	1.679.459	1.365.744	1.664.754	22,97	19,12	0,88
Julho - 1ª Quinzena	2.095.142	1.762.044	1.941.361	18,90	24,75	7,92
Julho - 2ª Quinzena	2.580.377	2.184.401	2.312.854	18,13	23,16	11,57
Agosto - 1ª Quinzena	2.866.900	2.494.770	2.621.568	14,92	11,10	9,36
Agosto - 2ª Quinzena	3.082.656	2.809.686	2.884.483	9,72	7,53	6,87
Setembro - 1ª Quinzena	3.449.350	3.186.316	3.176.423	8,26	11,90	8,59
Setembro - 2ª Quinzena	3.716.243	3.196.667	3.404.247	16,25	7,74	9,16
Outubro - 1ª Quinzena	3.989.799	3.397.895	3.642.267	17,42	7,36	9,54
Outubro - 2ª Quinzena	4.029.652	3.603.856	3.749.152	11,82	1,00	7,48
Novembro - 1ª Quinzena	4.194.169	3.747.587	3.806.561	11,92	4,08	10,18
Novembro - 2ª Quinzena	4.089.489	3.700.855	3.682.603	10,50	-2,50	11,05
Dezembro - 1ª Quinzena	3.917.343	3.512.027	3.468.406	11,54	-4,21	12,94
Dezembro - 2ª Quinzena	3.641.518	2.960.517	3.105.305	23,00	-7,04	17,27
Janeiro - 1ª Quinzena	3.239.363	2.664.138	2.754.301	21,59	-11,04	17,61
Janeiro - 2ª Quinzena	2.760.441	2.165.160	2.341.573	27,49	-14,78	17,89
Fevereiro - 1ª Quinzena	2.409.324	1.749.780	1.957.635	37,69	-12,72	23,07
Fevereiro - 2ª Quinzena	1.981.388	1.421.151	1.604.174	39,42	-17,76	23,51
Março - 1ª Quinzena	1.099.819	1.144.796				
Março - 2ª Quinzena		923.848	831.978			
Média Safra	2.642.343	2.141.781	2.267.840	20,63	5,61	9,25

dos US\$/cents 21,00 em março, ainda que as mínimas do mês registrem preços já na faixa dos US\$/cents 20,00, que serão parcialmente recuperados ao longo do período. Na outra ponta teremos um etanol hidratado igualmente em baixa em sua média de março, porém em escala bem menor, na faixa de 4,76%, o que resultará em uma redução nos diferenciais do etanol hidratado contra o açúcar bruto de Nova York em uma taxa 2 pontos percentuais de fevereiro para março e não de 5 pontos percentuais vista entre janeiro e fevereiro.

Resumo dos Volumes de Hidratado Disponíveis para Comercialiação						
safrasmercado Região Centro-Sul do Brasil em M ³						
	2023/24	Safra 2022/23	Média 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril - 1ª Quinzena	1.074.144	730.250	902.197	47,09	-29,24	19,06
Abril - 2ª Quinzena	1.119.337	993.576	1.056.457	12,66	4,21	5,95
Maio - 1ª Quinzena	1.642.711	1.427.120	1.534.916	15,11	46,76	7,02
Maio - 2ª Quinzena	1.072.213	1.814.319	1.443.266	-40,90	-34,73	-25,71
Junho - 1ª Quinzena	2.423.359	2.185.660	2.304.510	10,88	126,01	5,16
Junho - 2ª Quinzena	2.714.024	2.599.970	2.656.997	4,39	11,99	2,15
Julho - 1ª Quinzena	3.464.352	3.070.943	3.267.648	12,81	27,65	6,02
Julho - 2ª Quinzena	4.335.983	3.799.043	4.067.513	14,13	25,16	6,60
Agosto - 1ª Quinzena	4.780.107	4.534.229	4.657.168	5,42	10,24	2,64
Agosto - 2ª Quinzena	5.276.611	4.721.135	4.998.873	11,77	10,39	5,56
Setembro - 1ª Quinzena	5.634.410	5.581.917	5.608.164	0,94	6,78	0,47
Setembro - 2ª Quinzena	6.116.156	5.193.709	5.654.933	17,76	8,55	8,16
Outubro - 1ª Quinzena	6.324.148	5.121.999	5.723.074	23,47	3,40	10,50
Outubro - 2ª Quinzena	6.411.931	5.282.697	5.847.314	21,38	1,39	9,66
Novembro - 1ª Quinzena	6.611.947	5.207.736	5.909.842	26,96	3,12	11,88
Novembro - 2ª Quinzena	6.445.021	4.920.281	5.682.651	30,99	-2,52	13,42
Dezembro - 1ª Quinzena	6.197.485	4.494.536	5.346.011	37,89	-3,84	15,93
Dezembro - 2ª Quinzena	5.581.095	3.907.083	4.744.089	42,85	-9,95	17,64
Janeiro - 1ª Quinzena	4.928.132	3.616.100	4.272.116	36,28	-11,70	15,36
Janeiro - 2ª Quinzena	4.163.178	3.119.108	3.641.143	33,47	-15,52	14,34
Fevereiro - 1ª Quinzena	3.586.658	2.636.102	3.111.380	36,06	-13,85	15,28
Fevereiro - 2ª Quinzena	2.831.878	2.201.850	2.516.864	28,61	-21,04	12,52
Março - 1ª Quinzena	1.807.271	1.807.271				
Março - 2ª Quinzena	1.518.108	1.518.108				
Média Safra	4.215.222	3.353.531	3.678.021	19,55	6,51	8,16

O mercado físico de etanol deverá ter baixas em função da pressão de tancagem das usinas do Brasil que se aproximam da entressafra, além da pressão negativa por parte das usinas que iniciam de forma antecipada a safra nova 2024/25, com níveis de mix de produção acentuadamente mais voltados ao etanol na escala entre 70% a 100%. Já o açúcar bruto em Nova York apresenta tendência de baixa em função dos níveis de produção acima do esperado na Índia e na Tailândia, o que reforça o nível de percepção de disponibilidade de oferta elevada da commodity no curto e médio prazo, contando também com uma safra futura no Centro-Sul do Brasil volumosa.



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

Nova York - Média Mensal Contratos Futuros Açúcar Bruto nº 11											
em US\$/cents por libra-peso											
Mês	Var Anual (%)	Var Margem (%)	Var. Média 5 Anos	Média 5 Anos	2024	2023	2022	2021	2020	2019	
Janeiro	11,66	-1,52	14,16	19,76	22,56	20,20	20,27	18,84	16,94	15,54	
Fevereiro	2,85	0,14	12,49	20,08	22,59	21,97	19,46	18,82	17,58	15,78	
Março			18,11	18,16		21,45	20,92	18,89	14,26	15,28	
Abril			31,75	18,52		24,40	21,50	18,87	12,15	15,67	
Maio			38,37	18,94		26,21	21,02	20,27	12,72	14,49	
Junho			31,70	19,26		25,37	20,89	20,45	14,27	15,32	
Julho			30,57	18,95		24,75	20,29	20,73	14,15	14,86	
Agosto			28,56	19,40		24,94	19,78	22,67	15,34	14,26	
Setembro			36,94	20,22		27,69	19,53	23,59	15,42	14,87	
Outubro			31,40	21,11		27,73	20,32	23,15	16,95	17,38	
Novembro			32,54	21,24		28,16	21,25	23,42	17,85	15,55	
Dezembro			13,01	20,27		22,91	21,92	22,66	17,54	16,34	
Média Anual	7,07		26,63	20,86	22,58	24,65	20,60	21,03	15,43	15,44	
Expectativa para o próximo mês				21,00							22
Variação na margem				-7,05							
Variação no Ano				-2,10							
Posição contra média 5 anos				15,63							

Etanol CBOT - em US\$/Galão							
Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023	
Janeiro	-25,35	-8,73	-1,84	1,77	1,615	2,164	
Fevereiro	-29,25	-11,21	-26,92	1,75	1,556	2,200	
Março				1,82		2,266	
Abril				1,86		2,418	
Maio				1,99		2,435	
Junho				1,97		2,388	
Julho				1,89		2,344	
Agosto				1,86		2,028	
Setembro				1,87		2,038	
Outubro				1,85		1,901	
Novembro				1,81		1,729	
Dezembro				1,79		1,646	
Média				1,853	1,586	2,130	

Fonte: Chicago Board of Trade; Elaboração: SAFRAS & Mercado

Açúcar Cristal Ribeirão Preto									
Saca de 50 kg com até 150 lçunsa Preços deflacionados									
Mês	Var. Anual (%)	Var(%) Méd. 5 anos	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023			
Janeiro	1,86	6,02	-5,19	135,53	R\$ 143,68	R\$ 141,06			
Fevereiro	4,70	7,19	0,70	134,98	R\$ 144,69	R\$ 138,19			
Março				122,59		R\$ 137,86			
Abril				124,52		R\$ 146,45			
Maio				124,59		R\$ 148,45			
Junho				122,28		R\$ 145,63			
Julho				120,10		R\$ 137,83			
Agosto				122,42		R\$ 133,13			
Setembro				129,95		R\$ 148,67			
Outubro				135,19		R\$ 155,27			
Novembro				141,82		R\$ 155,38			
Dezembro				145,75		R\$ 151,56			
Média Anual	3,26			115,27	R\$ 144,19	R\$ 144,96			
Expectativa Próximo Mês		147,00							
Var (%) Ano Anterior	6,63								
Var (%) na Margem	1,60	19,91							

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbios na B3

Em R\$/Contrato de Cbios

	Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	27,16	15,38	27,08	88,12	111,99	88,07	64,31
Fevereiro	9,00	-3,95	9,88	97,89	107,57	98,69	87,42
Março	2,37	-7,63	12,8	98,11	99,36	97,06	97,90
Abril				97,96		97,06	98,85
Maio				103,02		97,06	108,98
Junho				129,32		97,06	161,57
Julho				133,32		97,06	169,58
Agosto				93,67		97,06	90,27
Setembro				90,16		97,06	83,26
Outubro				94,05		97,06	91,03
Novembro				98,94		97,06	100,81
Dezembro				91,80		97,06	86,54
Total/Média	12,84	1,27	12,75	101,36	106,31	96,45	103,38
Var. % Vol. Acum.		70,76	Distância. Expec. (%)		92,44		
Perspectiva 2024		115,00	Var. expec (%)		19,24		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbios

em R\$/contrato



Volumes Mensais de Negociação de Cbios na B3

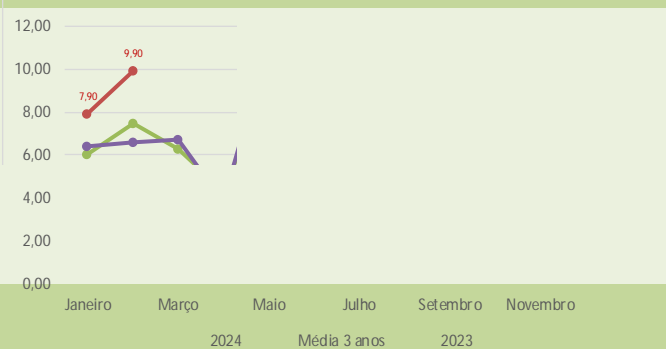
Em milhões de contratos

	Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	23,44	27,42	31,67	6,00	7,90	6,40	3,70
Fevereiro	50,00	25,32	32,59	7,47	9,90	6,60	5,90
Março				6,30	3,80	6,70	5,90
Abril				4,35		3,80	4,90
Maio				9,35		11,10	7,60
Junho				9,40		6,80	12,00
Julho				6,20		8,00	4,40
Agosto				3,40		4,60	2,20
Setembro				3,80		4,50	3,10
Outubro				5,85		6,20	5,50
Novembro				5,55		7,10	4,00
Dezembro				4,70		6,20	3,20
Total/Média	36,72	26,37	32,13	6,03	78,00	62,40	
Var. % Vol. Acum.		66,15	Distância. Expec. (%)		93,98		
Meta para 2024		83,00	Var. expec (%)		6,41		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbios

em milhões de contratos



Colheita de Cana- de Açúcar

Região Centro-Sul

Quinzena	Acumulado 2022/23	Moido 2022/23	Acumulado 2023/24	Moido 2023/24	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Julho	234.374.094	46.359.498	259.072.014	48.527.632	10,54	4,68	12,36
2ª de Julho	283.466.072	49.091.978	312.174.931	53.102.917	10,13	8,17	9,43
1ª de Agosto	322.301.949	38.835.877	360.129.390	47.954.459	11,74	23,48	-9,70
2ª de Agosto	366.328.395	44.026.446	406.564.163	46.434.773	10,98	5,47	-3,17
1ª de Setembro	405.827.323	39.498.928	448.311.269	41.747.106	10,47	5,69	-10,10
2ª de Setembro	431.085.176	25.257.853	493.139.756	44.828.487	14,39	77,48	7,38
1ª de Outubro	458.897.655	27.812.479	525.978.678	32.838.922	14,62	18,07	-26,75
2ª de Outubro	490.786.073	31.888.418	560.625.556	34.646.878	14,23	8,65	5,51
1ª de Novembro	517.048.832	26.262.759	595.355.855	34.730.299	15,14	32,24	0,24
2ª de Novembro	533.365.997	16.317.165	620.050.290	24.694.435	16,25	51,34	-28,90
1ª de Dezembro	538.938.835	5.572.838	639.269.246	19.218.956	18,62	244,87	-22,17
2ª de Dezembro	541.647.494	2.708.659	644.223.680	4.954.434	18,94	82,91	-74,22
1ª de Janeiro	542.087.327	439.833	645.333.576	1.109.896	19,05	152,34	-77,60
2ª de Janeiro	543.139.172	1.051.845	646.047.582	714.006	18,95	-32,12	-35,67
1ª de Fevereiro	543.212.351	73.179	646.596.166	548.584	19,03	649,65	-23,17
2ª de Fevereiro	543.284.145	71.794	647.147.898	551.732	19,12	668,49	0,57

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado