

## PETRÓLEO SE UNE A RISCO CLIMÁTICO E DIRECIONA JULHO/23 A 24 CENTS

**Sobreposição de vários vetores de risco de médio a curto prazo sustentam ganhos exponenciais ao açúcar em Nova York de forma a surpreender o mercado; Petróleo, chuvas e sobreposição do frete com a soja marcam o segundo trimestre de 2023**

O mercado de açúcar finalizou a primeira semana de abril com forte ampliação de ganhos sobre a segunda tela Julho/23 que não apenas superou os níveis de 22 cents como também os de 23 cents, sendo que atualmente a dúvida do mercado é se haverá condições deste ativo se direcionar aos 24 cents. Basicamente a resposta para esta pergunta pode ser obtida com a observação do basis pago para embarque de VHP em Santos. É visível que para embarques em abril as negociações

mais recentes oscilam com prêmios de 0,70 a 0,80 cents sobre Julho/23 em Nova York. Porém, para embarques no mês que vem, em maio, o cenário segue de prêmios, porém menos intensos, na faixa de 0,20 cents a 0,35 cents entre a base compradora a vendedora. Agora o grande destaque vem por conta do basis para junho que inverte a posição e passa a pagar diferenciais, com descontos entre -0,10 a -0,40 cents entre a base compradora e vendedora.

### Açúcar Bruto em Nova York

Contrato Julho/23 em US\$/cents libra-peso



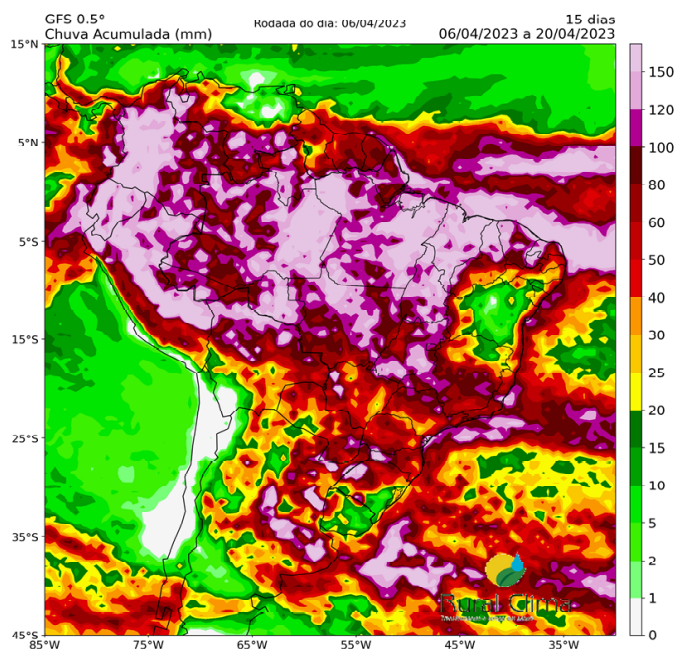
Basis Diários VHP base Santos   em US\$/cents									
Data	Abril		Maio		Junho		Julho		
	Bid	Offer	Bid	Offer	Bid	Offer	Bid	Offer	
05/04/2023	+0,70	+0,80	+0,20	+0,35	-0,10	-0,40	-	-	-
31/03/2023	+0,60	+0,80	+0,25	+0,32	+0,10	0,00	0,00	+0,10	
29/03/2023	+0,60	+0,80	+0,25	+0,35	+0,10	0,00	0,00	+0,10	
21/03/2023	+0,30	+0,35	-	-	-0,02	-0,10	0,00	+0,10	
17/03/2023	+0,30	+0,35	-	-	-0,02	-0,10	0,00	+0,10	
15/03/2023	-0,35	-0,15	+0,23	+0,33	0,00	+0,10	0,00	+0,10	
Basis Cristal 150 icumsa Santos   em US\$/Ton.   Basis 45 icumsa Santos contra Londres									
Data	Abril		Maio		Junho		Abril		
05/04/2023	+82	+87	+80	+86	03/02/2023			+40	
31/03/2023	+110	+120			03/02/2023			+40	
24/03/2023	+110	+130			21/09/2022			+60	
21/03/2023	+110	+135			21/09/2022			+40	
15/03/2023	+110	+135			21/09/2022			+40	

Fonte: Corretoras e traders; Elaboração: SAFRAS & Mercado

Para embarques em julho não há indicações de negociações sendo que os negócios mais recentes são de 10 dias atrás onde os compradores estavam dispostos a pagar a tela de Nova York enquanto os vendedores tentavam 0,10 cents acima de Nova York. O comportamento do basis sobre as exportações de VHP em Santos são um claro termômetro de como o mercado tem observado a questão da disponibilidade de oferta de açúcar entre abril e junho. Prêmios elevados sobre abril, próximos a 1,00 cent mostram que há a percepção de forte escassez de oferta sobre o açúcar sobre o mês corrente, o qual apenas terminamos a primeira semana. Porém a indicação de um basis ainda positivo mas em menor escala para maio, mostra que o cenário de redução de oferta seguirá presente no mercado, porém em menor intensidade.

## Chuvas Acumuladas

Volumes de chuvas esperadas em mm de 06 a 20 de abril



Já para junho, a inversão do cenário de positivo para negativo no basis sobre as exportações de VHP indicam uma mudança rápida na visão do mercado, visto que há descontos sobre as exportações em função da tela de Nova York. Logo, estes descontos precifica a elevação forte na oferta somente em junho. Em momentos de safra regular o ápice da entressafra geralmente ocorre no final de julho, mas as negociações são realizadas muito antes, com as fixações iniciais ainda entre janeiro e março com o residual ao longo de abril, o que denota que estes meses geralmente são marcados por diferenciais, ou seja, descontos sobre a base referencial de Nova York. Logo, a simples observação de prêmios em abril e maio mostra que o mercado terá uma forte redução na oferta neste período.

Depois disto, a sequência de diferenciais em junho indica que a oferta represada em abril e maio chegará ao mercado a partir de junho. Ainda que não tenhamos indicações de base compradora e vendedora para julho em diante, o mercado muito provavelmente seguirá no padrão negativo observado em junho abrangendo os embarques de julho e agosto. É interessante lembrar que a oferta de açúcar estará represada nos primeiros 60 dias de safra o que deslocará a curva de oferta em dois meses na safra atual. Com isto, é provável que o final da temporada seja realizado até em janeiro de 2024 por muitas usinas. Os mapas de clima de curto prazo mostram que o fim da primeira semana de abril e a primeira metade da segunda semana do mesmo mês deverá ser um período de chuvas fortes, principalmente no final de semana entre estes dois períodos.

Já os mapas de médio prazo mostram efetivamente que os meses de abril e maio serão chuvosos, e que junho será relativamente mais seco [na edição anterior já fora informada a estimativa em milímetros para estes meses assim como as regiões com os mapas referidos]. Isto explica o motivo pelo qual o mercado precifica através do basis a disponibilidade de oferta de açúcar atrasada em 60 dias sobre a temporada atual. Outro detalhe importante é o petróleo. Primeiro pela correlação direta de forças que existe entre ele e ao açúcar. Antes de chegar na questão do etanol é importante lembrar que as cotações mais altas do petróleo acabam impulsionando as demais commodities através da redução do clima de aversão ao risco por parte dos investidores internacionais. Estes ampliam suas compras em commodities e derivativos quando em momentos de redução neste clima de aversão ao risco, o que acaba influenciando o açúcar.

Logo, podemos afirmar que pela ótica do mercado financeiro internacional há uma correlação direta entre ambos. Além disso há o reforço desta correlação com o etanol. Ganhos no



## SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:  
[infocma@cma.com.br](mailto:infocma@cma.com.br)



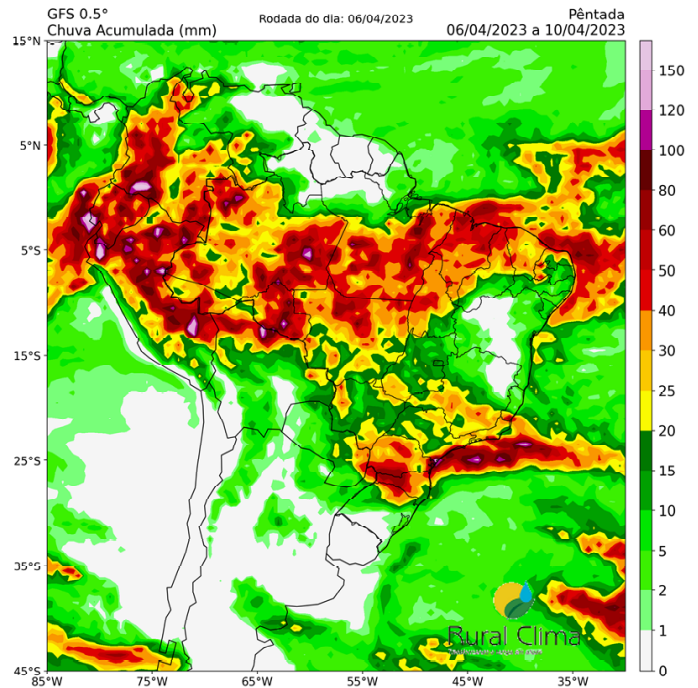
petróleo puxam ganhos na gasolina no mercado internacional a qual eleva junto os preços do mercado interno [pelo menos em tese] o que possibilita ganhos no hidratado. O problema é que o Ministro de Minas e Energia já deixou escapar para a mídia o que todo mundo no fundo já sabia, de que a presidência da Petrobras apenas está esperando a renovação do conselho de administração da estatal para rever a política de paridade de importação. Mesmo assim o que tem acontecido no mercado é um sistema híbrido o qual a SAFRAS & Mercado vem alertando desde janeiro deste ano. Por um lado, oficialmente a estatal segue com a sua política de paridade internacional, por outro, na prática, novas elevações estão praticamente congeladas por parte da empresa.

Além disso há um imenso viés intervencionista por parte de quase toda a cúpula do primeiro escalão do governo, com declarações sobre "quedas nos preços dos combustíveis" como meio de evitar subsídios diretos a setores considerados importantes na economia. Logo a questão extrapola em muito a cúpula da própria Petrobras e passa a ser objeto de administração de política pública sobre vários setores do governo. Com isto, apesar do petróleo estar em forte alta, ajustes positivos sobre a gasolina são praticamente impossíveis e a oficialização da política de paridade internacional da Petrobras é questão de tempo. Mas a SAFRAS & Mercado alerta que mesmo sem a correlação direta de forças com a gasolina e o etanol por parte do petróleo, ainda há a sustentação por parte da correlação com os demais ativos do mercado internacional como um todo em momentos de alta nos preços e baixa no clima de aversão ao risco.

Com isto, fica claro observar que o mercado de açúcar de fato tem a sua sustentação de curto prazo, porém esta já tem um prazo de validade muito bem determinado, com seu ápice em abril, junto a uma leve sustentação em maio para uma reversão em junho. A substituição do conselho de administração da Petrobras poderá ocorrer nos próximos meses e coincidir com a natural reversão do movimento de alta que observamos agora, provocando uma forte onda vendedora sobre o açúcar em Nova York a qual também será épica, tanto quanto tem sido os ganhos atuais. Mesmo assim, o mercado ainda se encontra relativamente longe deste movimento que dará os seus primeiros sinais quando as máximas atuais se transformarem em um breve canal lateral. Teremos então a saturação do movimento de alta em solavanco que dará lugar a queda em solavanco, sendo que o mercado físico de etanol pouco proveito tirará destes movimentos de alta do petróleo em Londres.

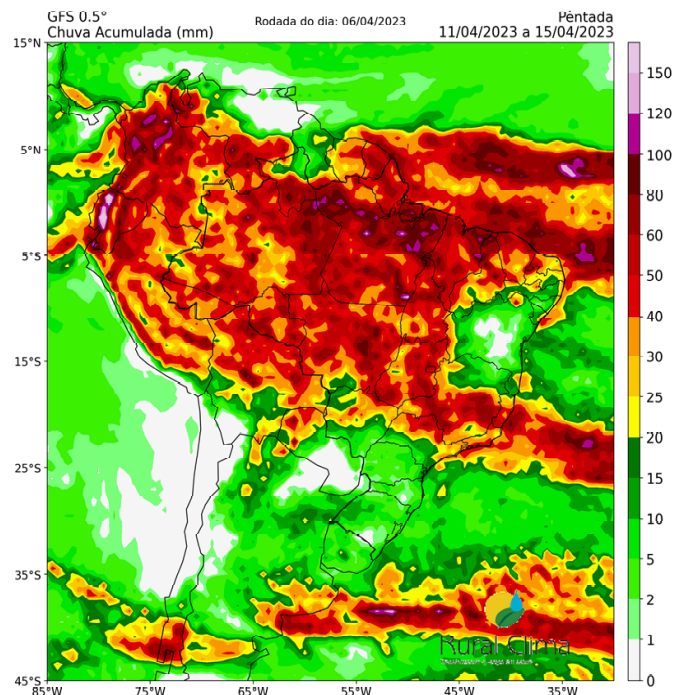
## Chuvas Acumuladas

Volumes de chuvas esperadas em mm entre 06 a 10 de abril



## Chuvas Acumuladas

Volumes de chuvas esperadas em mm entre 11 a 15 de abril



## 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

## Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lounsa | Preços deflacionados

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↓ -15,87	↑ 13,50	↓ -3,27	118,29	R\$ 134,27	R\$ 159,60	R\$ 122,21	R\$ 89,16
Fevereiro	↓ -13,65	↑ 11,87	↓ -2,03	117,58	R\$ 131,54	R\$ 152,33	R\$ 123,74	R\$ 94,01
Março	↓ -8,79	↑ 13,14	↓ -0,24	115,98	R\$ 131,22	R\$ 143,87	R\$ 124,84	R\$ 94,80
Abril		↑ 36,49		102,72		R\$ 140,20	R\$ 123,50	R\$ 93,31
Maio		↑ 28,66		102,40		R\$ 131,75	R\$ 133,01	R\$ 90,30
Junho		↑ 26,09		101,66		R\$ 128,19	R\$ 134,61	R\$ 91,67
Julho		↑ 27,41		100,65		R\$ 128,24	R\$ 134,29	R\$ 92,46
Agosto		↑ 26,03		102,41		R\$ 129,06	R\$ 145,39	R\$ 96,59
Setembro		↑ 13,68		109,13		R\$ 124,06	R\$ 162,36	R\$ 103,97
Outubro		↑ 10,68		113,72		R\$ 125,87	R\$ 168,14	R\$ 109,81
Novembro		↑ 7,28		120,89		R\$ 129,69	R\$ 177,40	R\$ 127,05
Dezembro		↑ 10,71		125,37		R\$ 138,80	R\$ 179,48	R\$ 131,56
Média Anual	↓ -15,15			107,87	R\$ 132,34	R\$ 135,97	R\$ 144,08	R\$ 101,22
Expectativa Próximo Mês		133,00						
Var (%) Ano Anterior	↓ -7,56							
Var (%) na Margem	↑ 1,11	↑ 14,68						

## 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	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↑ 6,08	↓ -1,90	↑ 21,12	16,18	19,60	18,48	15,98	14,17
Fevereiro	↑ 20,11	↑ 8,72	↑ 29,00	16,52	21,31	17,74	15,96	14,70
Março	↑ 9,10	↓ -2,35	↑ 29,56	16,06	20,81	19,07	18,02	11,93
Abril			↑ 38,92	14,11		19,60	18,01	10,18
Maio			↑ 35,61	14,13		19,18	17,20	10,64
Junho			↑ 30,03	14,64		18,04	17,35	11,94
Julho			↑ 29,89	14,24		18,49	17,58	11,84
Agosto			↑ 24,94	14,44		18,04	19,23	12,83
Setembro			↑ 19,51	14,89		17,80	20,01	12,90
Outubro			↑ 16,21	15,94		18,52	19,63	14,18
Novembro			↑ 21,62	15,93		19,37	19,86	14,93
Dezembro			↑ 25,21	15,96		19,98	19,22	14,67
Média Anual	↑ 13,60		↑ 26,80	14,90	20,57	18,77	17,84	12,91
Expectativa para o próximo mês			20,30					
Variação na margem		↓ -4,73						
Variação no Ano		↑ 14,42						
Posição contra média 5 anos		↑ 26,40						

## Etanol CBOT - em US\$/Galão

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021
Janeiro	↑ 0,37	↑ 26,42	↓ -1,10	1,71	2,164	2,156	1,681
Fevereiro	↑ 1,51	↑ 28,70	↑ 1,65	1,71	2,200	2,167	1,918
Março	↑ 6,15	↑ 24,77	↑ 3,03	1,82	2,266	2,135	2,321
Abril				1,67		2,178	2,080
Maio				2,39		2,471	2,373
Junho				1,78		2,427	2,460
Julho				1,68		2,068	2,330
Agosto				1,71		2,107	2,220
Setembro				1,72		2,204	2,200
Outubro				1,71		2,266	2,210
Novembro				1,71		2,305	2,190
Dezembro				1,72		2,188	2,140
Média				1,777	2,210	2,223	2,177

# INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

## Resumo dos Volumes de Estoques de Açúcar | Centro-Sul | 2022-23

### Centro-Sul | VHP em Toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.564.424	2.124.259	1.884.864	-26,35	-37,44	-17,00
Mai	2.172.470	3.283.038	2.873.341	-33,83	38,87	-24,39
Junho	3.179.220	4.124.120	3.823.005	-22,91	46,34	-16,84
Julho	4.312.623	5.092.310	4.966.383	-15,31	35,65	-13,16
Agosto	5.842.909	6.756.889	6.233.335	-13,53	35,48	-6,26
Setembro	7.887.927	8.137.431	7.255.072	-3,07	35,00	8,72
Outubro	6.387.027	7.699.019	6.897.964	-17,04	-19,03	-7,41
Novembro	6.586.267	6.457.889	6.267.282	1,99	3,12	5,09
Dezembro	5.158.153	5.294.903	5.083.857	-2,58	-21,68	1,46
Janeiro	3.912.261	4.297.260	3.899.089	-8,96	-24,15	0,34
Fevereiro		3.107.232	2.878.971			
Março		2.500.715	2.227.956			

### Centro-Sul | Cristal de 0 a 180 Icmsa | em toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.389.314	1.173.091	1.177.744	18,43	-34,55	17,96
Mai	1.495.148	1.536.773	1.494.071	-2,71	7,62	0,07
Junho	2.214.633	2.150.069	2.134.711	3,00	48,12	3,74
Julho	3.179.273	3.086.192	3.018.262	3,02	43,56	5,33
Agosto	3.917.373	3.897.397	3.732.412	0,50	23,22	4,96
Setembro	4.896.716	4.645.884	4.381.914	5,40	25,00	11,75
Outubro	4.366.132	4.857.817	4.383.485	-10,12	-10,84	-0,40
Novembro	4.557.061	4.416.657	4.112.197	3,18	4,37	10,82
Dezembro	4.328.872	3.842.964	3.653.072	12,64	-5,01	18,50
Janeiro	3.487.419	3.219.091	2.888.422	8,34	-19,44	20,74
Fevereiro		2.846.670	2.405.434			
Março		2.122.714	1.834.384			

## Resumo dos Volumes de Estoques de Açúcar | Nordeste | 2022-23

### Nordeste | VHP em Toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	0	0	0	-	-	-
Mai	0	2	1	-	-	-
Junho	0	2	64	-	-	-
Julho	0	2	206	-	-	-
Agosto	3.748	17.940	18.958	-79,11	-	-80,23
Setembro	85.425	54.873	63.342	55,68	2179,22	34,86
Outubro	113.463	100.456	104.385	12,95	32,82	8,70
Novembro	125.875	117.837	120.472	6,82	10,94	4,48
Dezembro	143.312	128.282	136.273	11,72	13,85	5,17
Janeiro	116.428	172.707	179.745	-32,59	-18,76	-35,23
Fevereiro		167.758	182.225			
Março		163.758	171.261			

### Nordeste | Cristal de 0 a 180 Icmsa | em toneladas

	Safra 2023/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	0	3.352	670	-	-	-
Mai	0	3.352	10.735	-	-	-
Junho	8.733	5.959	9.673	46,55	-	-9,72
Julho	13.897	8.063	9.708	72,36	59,13	43,16
Agosto	18.574	13.595	19.911	36,62	33,65	-6,72
Setembro	66.604	80.988	91.967	-17,76	258,59	-27,58
Outubro	103.464	87.881	144.183	17,73	55,34	-28,24
Novembro	116.805	150.187	206.706	-22,23	12,89	-43,49
Dezembro	145.893	169.423	238.784	-13,89	24,90	-38,90
Janeiro	154.361	202.008	253.482	-23,59	5,80	-39,10
Fevereiro		209.882	240.451			
Março		200.613	202.808			