

## O QUE HOVE COM O AÇÚCAR NO FINAL DE MARÇO, E O QUE ESPERAR PARA ABRIL?

**No penúltimo dia de negociação de março o vencimento Julho/23 teve uma alta muito expressiva de 3,27% em um único dia, em um movimento sem precedentes para a véspera da safra nova do Brasil**

O mercado de açúcar se encaminhava para um final de mês relativamente tranquilo, sem grandes surpresas dentro das máximas até então sustentadas na faixa dos US\$/cents 21,30 para Julho/23 que beirava uma realização de lucros nos primeiros dias de abril que coincidiriam com o início da safra nova 2023/24 do Centro-Sul do Brasil. Até então o roteiro já estava definido, com as pressões fundamentais da safra nova derrubando os preços até os níveis gradativos de 20, 19 e 18 cents. Porém, abruptamente Julho/23 e as demais posições com entregas de curto prazo tiveram ganhos que superaram 3% no dia.

Basicamente foram dois os vetores de sustentação dos preços em patamares tão expressivos de curto prazo: clima e logística. Pelo lado do clima começaram a circular no mercado informações de que o início da safra nova 2023/24 será marcado pela manutenção das chuvas sobre as regiões produtoras do Centro-Sul, de forma quase que generalizada. A semana foi marcada por comentários de que escritórios de climatologia estavam realizando reuniões com grupos de usinas e relatando sobre este risco. Criou-se então um cenário de especulação sobre eventuais atrasos na moagem, na produção de açúcar e nos embarques de exportação.

Estas chuvas, confirmadas ou não, já motivaram os investidores em Nova York a precificar este risco, o qual já está no mercado, provocando até distorções sérias nos modelos econométricos de captação de tendências para os próximos meses. O segundo motivo é a questão logística. Isto porque as chuvas prolongadas além de atrasar a moagem de cana e a produção de derivados também deverá atrasar os embarques do açúcar das regiões produtoras até o porto de Santos. Isto, por si só, já é um vetor problemático

ao setor. Porém este problema ganha dimensões ainda maiores frente a sobreposição com os embarques de soja que ocorrem no mesmo período, nos meses de abril, maio e junho.

A soja tem o seu calendário e sazonalidade própria, sendo que estes meses usualmente são momentos de finalização de colheita e início da intensificação dos embarques nos portos. Porém, no quarto trimestre de 2022 houve algum relativo atraso no plantio por conta de estiagem em algumas regiões produtoras do sul e centro-oeste do país, o que tende a deixar os meses de abril, maio e junho com volumes de carregamentos levemente maiores do que o que geralmente se observa nesta época do ano. De fato, já existe uma movimentação elevada nestes meses, porém ela tende a ser de 10% a 20% maior do que a média que se observa. É nesta sobreposição que se encontra o risco para o açúcar.

É interessante lembrar que o atraso na moagem pelas chuvas sobre os canaviais do Centro-Sul também atrasará ainda mais a fabricação de açúcar pelas usinas. Isto porque, por



Basis Diários VHP base Santos   em US\$/cents								
Data	Abril		Maio		Junho		Julho	
	Bid	Offer	Bid	Offer	Bid	Offer	Bid	Offer
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
17/02/2023	-0,35	-0,15	+0,23	+0,33	-	-	-	-

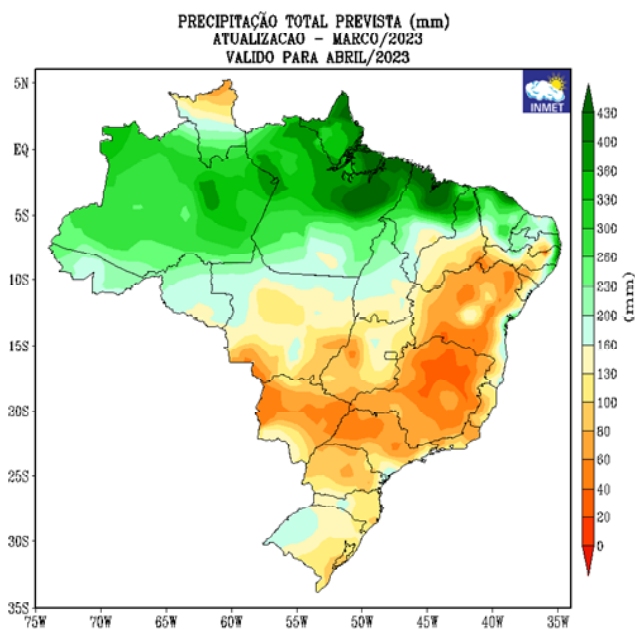
Basis Cristal 150 icumsa Santos em US\$/Ton.   Basis 45 Icumsa						
Data	Abril		Maio	Data	Abril	
31/03/2023	+110   +120			03/02/2023	+40	
24/03/2023	+110   +130			03/02/2023	+40	
21/03/2023	+110   +135			21/09/2022	+60	
15/03/2023	+110   +135			21/09/2022	+40	
10/03/2023	+130   +140			21/09/2022	+40	

Fonte: traders e corretoras; Elaboração: SAFRAS & Mercado

questões técnicas da cana de início de safra, ela é mais propícia e produtiva para a fabricação do etanol. Logo é muito comum observar que as usinas concentrem o seu mix de produção para o etanol entre 100% a 70% nas primeiras quatro quinzenas de

## Abril 2023

Volumes de chuvas esperadas em mm



início de operação. Somente depois disto é que o mix de produção começa a ser gradualmente regulado para o açúcar. Este fenômeno não é atípico e acontece todas as temporadas. O detalhe é que as chuvas esperadas para abril, maio e junho, tendem a jogar ainda mais pra frente os volumes mais significativos de produção de açúcar.

Com isto teremos uma sobreposição na demanda de frete pelo açúcar ainda mais intensa com a soja sendo que ambas as culturas estarão enfrentando atrasos logísticos em função de clima sendo que a cana enfrentando excessos de chuvas em momentos de início de entressafra e a soja tendo efeitos tardios de atraso nos embarques por conta de escassez de chuvas no momento do plantio. Este tipo de evento já ocorrera na temporada 2018/19, não sendo uma novidade no mercado, sendo que o setor, em tese, já se encontra relativamente preparado para isto. Mesmo assim isto não quer dizer que Nova York deixe de precificar estes dois riscos importantes no curto prazo.

É interessante observar o comportamento do basis pago no porto de Santos para embarque de VHP. Os dados mais recentes levantados pela SAFRAS & Mercado indicavam que para embarques imediatos em abril os vendedores cobravam 0,80 cents acima do driver Julho/23 de Nova York. Neste meio tempo os compradores internacionais jogavam as indicações mais para baixo, na faixa dos 0,60 cents sobre Julho/23 em Nova York, ainda dentro do cenário de prêmios, sem possibilidade de descontos. Pouco mais de uma semana antes, no dia 21 de março, o cenário era a metade disto, com vendedores cobrando 0,35 cents para embarcar açúcar VHP em abril enquanto compradores tentavam baixas os preços para 30 cents, em um cenário bem mais estreito, evidentemente, mas passível de volume de negociação mais imediata exatamente por esta proximidade entre as pontas compradoras e vendedoras.

No mês anterior, indicações de basis para embarques em abril oscilavam em território negativo de -0,15 cents sobre Julho/23 em Nova York na ponta vendedora e de -0,35 cents pelo lado dos compradores, dando a magnitude de mudança de visão de mercado sobre o início de safra apenas em questão



### 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)

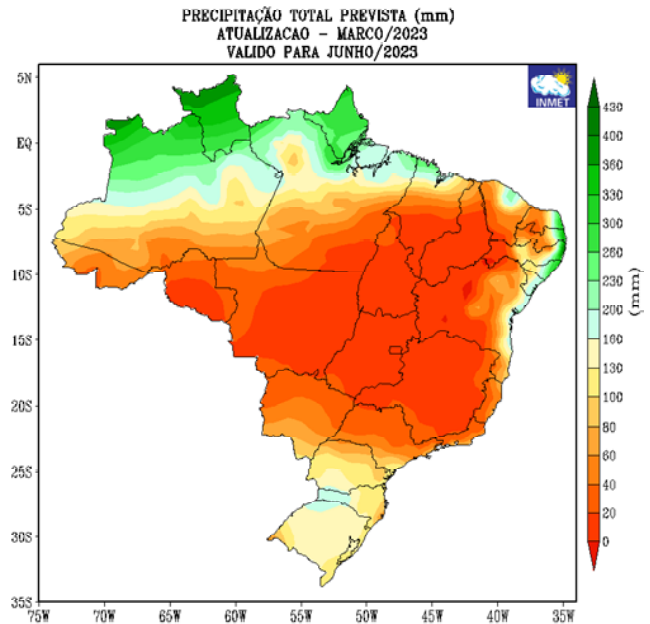
de 30 dias, com uma rápida invertida de deságios de 0,15 a 0,35 cents para prêmios de 0,60 a 0,80 cents para embarques em abril. Para embarques em maio as indicações são mais tranquilas, com prêmios na faixa de 0,32 cents demandado pelas usinas e prêmios de 0,25 cents demandado pelos compradores internacionais, bem abaixo dos níveis de 0,60 a 0,80 observados sobre abril. Logo, pela observação do comportamento do basis com embarques de abril para maio, imagina-se, por enquanto, que a questão da oferta esteja projetada dentro de uma maior regularidade.

Apesar disto há o risco de apenas não ter tido tempo o suficiente para o mercado se voltar sobre o que acontecerá em maio sobre a produção e embarque de açúcar caso as chuvas elevadas efetivamente se confirmem. Com isto é possível que nos próximos dias ou semanas [ao longo de abril] o cenário do basis para maio também apresente intensificações como o que tem sido observado em abril. Para embarques em junho há uma clara indicação de calma na regularidade da oferta [pelo menos por enquanto] visto que a base vendedora pede prêmios de 0,10 cents sobre Outubro/23 em Nova York enquanto os compradores internacionais demandam indicações de estabilidade com o até então driver, sem prêmios ou descontos.

Pelo lado das chuvas, as observações da SAFRAS & Mercado dos mapas de clima que se tem até o momento é de volumes na faixa de 60 mm a 130 mm sobre os canaviais do Centro-Sul para abril e maio, a depender da região produtora, com os maiores níveis de concentração observados entre o norte de São Paulo e o sul de Minas Gerais. O mesmo padrão deve se observar em maio, sem alterações importantes neste sentido. Somente em junho é esperava uma breve redução com a amplitude de oscilação nas chuvas oscilando entre 30 mm a 100 mm sobre os canaviais do Centro-Sul, todas acumuladas em 30 dias, novamente com maiores níveis de concentração para o norte de São Paulo e sul de Minas Gerais. Isto também ajuda a explicar o porque o basis para junho se mostra bem menos elevado do que as indicações para abril e maio.

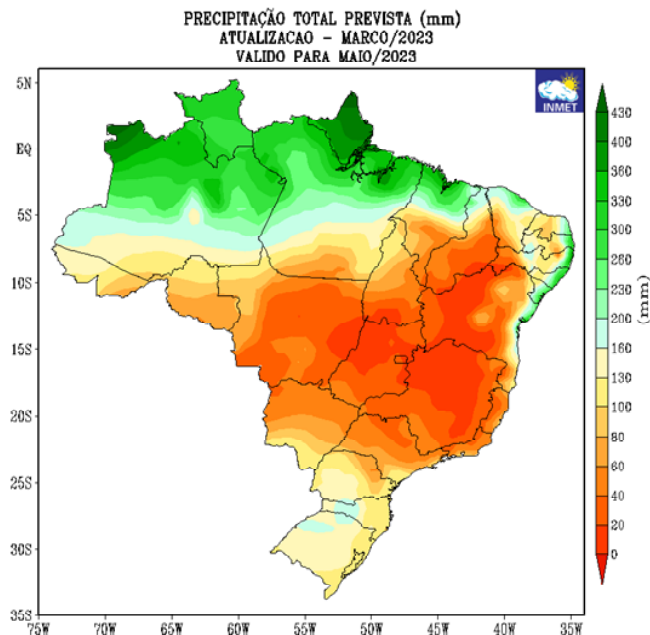
## Junho 2023

Volumes de chuvas esperadas em mm



## Maio 2023

Volumes de chuvas esperadas em mm



### 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)

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			
Janeiro	🔻 -15,87	🏠 13,50	🔻 -3,27	118,29	R\$ 134,27	R\$ 159,60	R\$ 122,21			
Fevereiro	🔻 -13,65	🏠 11,87	🔻 -2,03	117,58	R\$ 131,54	R\$ 152,33	R\$ 123,74			
Março		🏠 40,10		102,69		R\$ 143,87	R\$ 124,84			
Abril		🏠 36,49		102,72		R\$ 140,20	R\$ 123,50			
Maio		🏠 28,66		102,40		R\$ 131,75	R\$ 133,01			
Junho		🏠 26,09		101,66		R\$ 128,19	R\$ 134,61			
Julho		🏠 27,41		100,65		R\$ 128,24	R\$ 134,29			
Agosto		🏠 26,03		102,41		R\$ 129,08	R\$ 145,39			
Setembro		🏠 13,68		109,13		R\$ 124,08	R\$ 162,36			
Outubro		🏠 10,68		113,72		R\$ 125,87	R\$ 168,14			
Novembro		🏠 7,28		120,89		R\$ 129,69	R\$ 177,40			
Dezembro		🏠 10,71		125,37		R\$ 138,80	R\$ 179,48			
Média Anual	🔻 -14,79			107,87	R\$ 132,90	R\$ 135,97	R\$ 144,08			
Expectativa Próximo Mês		134,00								
Var (%) Ano Anterior	🔻 -6,86									
Var (%) na Margem	🏠 1,87	🏠 30,49								
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			🏠 31,91	14,46		19,07	16,02	11,93		
Abril			🏠 38,92	14,11		19,60	16,01	10,16		
Maio			🏠 35,61	14,13		19,16	17,20	10,64		
Junho			🏠 30,03	14,64		19,04	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	🏠 12,95		🏠 27,00	14,90	20,45	18,77	17,84	12,91		
Expectativa para o próximo mês			19,80							
Varição na margem		🔻 -7,08								
Varição no Ano		🏠 11,60								
Posição contra média 5 anos		🏠 36,94								
Etanol CBOT - em US\$/Galão										
Mês	2023	2022	2021	2020	2019	2018				
Janeiro	2,164	2,156	1,681	1,233	1,325					
Fevereiro	2,172	2,167	1,918	0,923	1,338					
Março		2,135	2,321	1,042	1,318	1,437				
Abril		2,178	2,080	1,134	1,503	1,450				
Maio		2,471	2,373	1,200	1,490	4,431				
Junho		2,427	2,460	1,167	1,431	1,411				
Julho		2,068	2,330	1,371	1,351	1,292				
Agosto		2,107	2,220	1,374	1,556	1,279				
Setembro		2,204	2,200	1,503	1,417	1,259				
Outubro		2,266	2,210	1,398	1,450	1,226				
Novembro		2,305	2,190	1,437	1,365	1,253				
Dezembro		2,188	2,140	1,655	1,332	1,279				
Média	2,168	2,223	2,177	1,286	1,406	1,632				

# 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 lcumsa | 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	3.897.997	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	4.366.137	4.857.817	4.383.485	-10,17	-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 lcumsa | 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			