

O QUE ESPERAR PARA O AÇÚCAR NO MÊS DE MARÇO?

Antecipação de safra no Centro-Sul do Brasil; Chuvas reduzidas mas ainda presentes, Topo Duplo sobre Maio/23 em Nova York; Impasse com reoneração do Pis/Cofins, incredulidade com quebra de safra na Índia e exportações rompendo o teto de 6,1 milhões de toneladas

O mês de março deverá ser o período marcado por um forte conjunto de vetores de mercado que devem impactar as cotações do açúcar, tanto em Nova York quanto no mercado físico. De modo geral, a SAFRAS & Mercado observa que o conjunto de vetores de baixa aos preços é bem mais numeroso e intenso do que os vetores de alta os quais, basicamente estão resumidos nas narrativas de quebra na safra indiana e na consequente redução das exportações de açúcar do país. Porém, para o mês de março, estes dois únicos vetores de alta [ou melhor, sustentação de preços] tem sua capacidade de precificação de novos ganhos bem reduzida. Primeiro porque não são novidades, tendo sido acenados ao mercado ainda na virada de janeiro para fevereiro.

A diferença é que somente no final de fevereiro a comunicação por parte do governo da Índia veio de forma oficial que, de fato, as exportações do país tendem a ter uma restrição de teto na faixa de 6,1 milhões de toneladas.

O segundo vetor que limita a capacidade de novos ganhos por parte dos fundamentos da Índia é a credibilidade que este tipo de expectativa feita localmente possui. Isto porque o argumento central sempre esteve focado no prolongamento das chuvas de Monções do ano anterior por 30 dias além do calendário oficial do fenômeno. Ainda assim a SAFRAS & Mercado alerta que um mês apenas de chuvas prolongadas [além disso, em menor intensidade] não se mostram como um vetor grave o suficiente para provocar uma quebra de safra de

Açúcar Bruto em Nova York - Tela Maio/23



VBP dos Principais Produtos do Agronegócio Brasileiro -

Preços corrigidos pela inflação

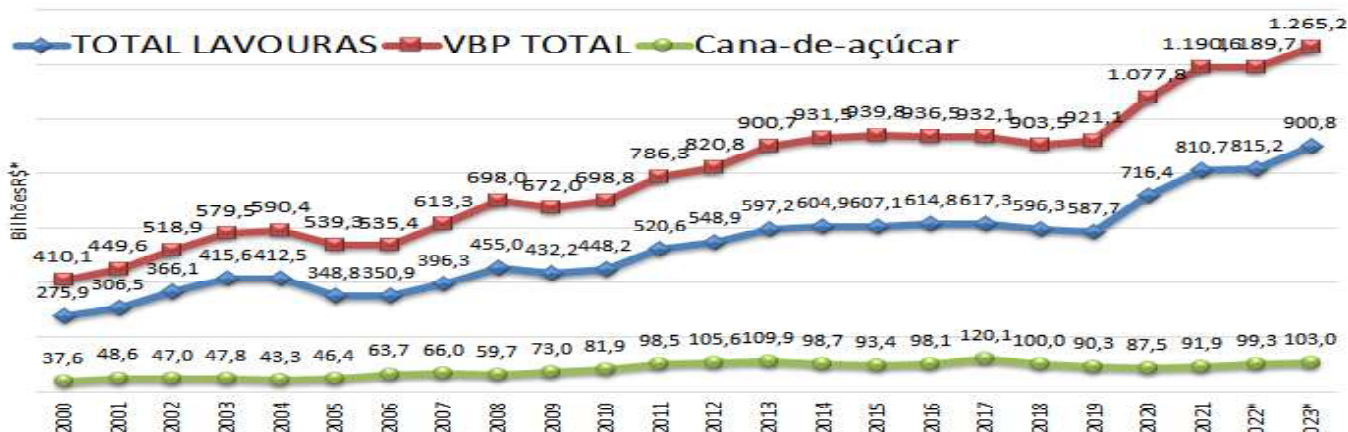


37 para 34 milhões de toneladas. Por fim, grande parte da cota de 6,1 milhões de toneladas definida pelo governo da Índia já está quase vendida, aguardando apenas o embarque, o que eleva muito a probabilidade de rompimento desta faixa de forma muito intensa. Neste sentido a SAFRAS & Mercado segue com sua estimativa inicial de exportações da Índia na faixa de 12 milhões de toneladas, que deve representar uma alta de 8,11% sobre as 11,2 milhões de toneladas da safra anterior.

O grande detalhe é que na safra passada as usinas não respeitaram o teto jurídico imposto pelo governo de 10 milhões

de toneladas tendo embarcado um volume um milhão e duzentas mil toneladas a mais que este teto. O que dirá então de uma "cota" que é apenas um referencial de tolerância que o governo entende como aceitável para os embarques externos? Já pelo lado dos vetores de baixa aos preços podemos começar pela figura gráfica de reversão de tendência de alta chamada de Topo Duplo. Esta se desenvolveu sobre o atual driver na bolsa de Nova York Maio/23 ao longo do final de fevereiro. A figura por si só já possui uma elevada capacidade de formação de expectativas auto realizáveis por possuir um índice de

VBP AGROPECUÁRIA - BRASIL



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

assertividade estatístico histórica de 85%. Somado a isto tudo temos os fundamentos do Brasil que mostram uma safra nova 2023/24 em abril com expansão de 20 milhões de toneladas de cana frente a temporada anterior [saindo de 545 para 565 milhões de toneladas]. Somando uma figura gráfica tão forte e conhecida no mercado junto a fundamentos de baixa temos uma probabilidade elevadíssima de criação de uma tendência de queda muito forte no mês de março para o atual driver Maio/23. A expectativa da SAFRAS & Mercado é que este ativo saia da faixa de US\$/cents 20,00 visto no final de fevereiro para a base dos US\$/cents 18,90. Com isto podemos ter uma queda de 5,5% no acumulado de março.

Em março teremos também a antecipação de moagem da safra nova no Centro-Sul por um número de 12 a 15 usinas, que deve ampliar o impacto psicológico da entrada de safra nova. Embora seja um número pequeno de usinas dentro do contexto total de 260 unidades que deverão operar na safra 2023/24, o início antecipado colabora para a elevação na oferta de açúcar no curto prazo. Por outro lado, também alertamos que o mix médio das usinas que começam a safra nova tende a oscilar entre 75% a 100% para o etanol, que deve amenizar um pouco a pressão de baixa deste vetor.

Mas ainda assim ele permanecerá. Outro vetor de baixa aos preços do açúcar será a questão dos juros nos Estados Unidos. Tema central da live de açúcar e etanol realizada em fevereiro, este movimento de juros mais elevados seguirá constante ao longo de 2023 e reforçará a pressão de baixa sobre os futuros do açúcar também sobre as demais commodities. É claro que uma externalidade negativa deste movimento será um real mais fraco frente ao dólar que elevará a remuneração em moeda local dos exportadores. Mesmo assim este vetor será facilmente neutralizado pela quedas nos futuros. Pelo lado do clima teremos um mês de março ainda chuvoso porém com volumes bem menos intenso que registrado em

fevereiro e janeiro. Em abril, quando o calendário oficial da colheita começar, os volumes serão ainda menores, possibilitando o início da safra regular e sem atrasos.

Por fim temos uma grade incerteza quanto a questão do Pis/Cofins. Programado para terminar a desoneração no fim de fevereiro, ainda há uma discrepância de informações e leitura de mercado entre a ala política do governo e a área técnica. Ainda não há comunicação oficial, apenas um debate de narrativas através da mídia. A área econômica do governo já comunicou o mercado através da mídia que pretende fazer lobby pela não renovação das desoneração no fim de fevereiro. Questões fiscais são obviamente o pivô da decisão, ainda mais frente a ampliação dos gastos do governo. Porém a decisão final não é da economia e sim da presidência, o que deixa o cenário claramente sem rumo na ponta final da tomada de decisão. A posição da área técnica e econômica é uma coisa, mas a palavra final da presidência, é um mundo totalmente diferente.

VBP da cana avança R\$ 3,2 bilhões em fevereiro

Os dados mais recentes do VBP da cana atualizados pelo MAPA em fevereiro mostram avanços fortes nas estimativas para 2023 que cresceram 3,28% [R\$ 3,27 bilhões ao sair de R\$ 99,75 para R\$ 103,02 bilhões]. Em termos de comparação, no mesmo período, o VBP das lavouras avançou 2,13% [R\$ 18,79 bilhões ao sair de R\$ 882 para R\$ 900 bilhões] levemente abaixo da evolução porcentual da cana. Porém, quando observamos o VBP do agro como um todo observamos que o VBP da cana mostrou um crescimento muito acima da média, sendo que o VBP do agro teve crescimento de 0,16% [R\$ 2,00 bilhões ao sair de R\$ 1,263 para R\$ 1,265 trilhão]. O avanço do VBP da cana para níveis acima dos R\$ 100 bilhões já era antecipado pela SAFRAS & Mercado desde dezembro do ano anterior, com a estimativa



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

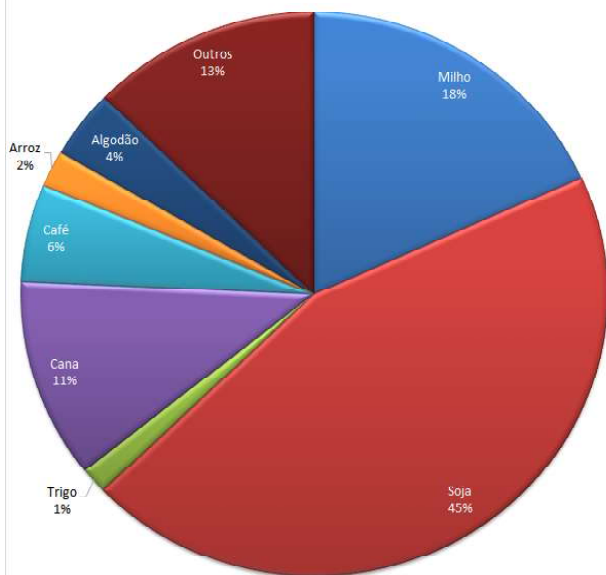
More info:
infocma@ocma.com.br

mais recente apontando para um valor final de R\$ 110 bilhões para o fim de 2023. A base central de apoio para este crescimento vem do avanço na safra nova 2023/24 de cana a qual deve passar de 545 para 565 milhões de toneladas no Centro-Sul na expectativa da SAFRAS & Mercado. Além disso estimativas externas apontam volumes até maiores, o que pode influenciar nos cálculos do VBP da cana pelo lado da quantidade. Pelo lado dos preços temos interferências positivas vindas de quebras nas safras da Índia e Europa, o que deve ajudar na sustentação das cotações internacionais antes que os volumes da safra nova do Centro-Sul do Brasil pressionem o mercado, o que deverá ocorrer entre maio a junho deste ano. Porém, antes disto, o que predomina é o vetor de sustentação por conta dos fundamentos da Ásia. Além dos preços internacionais e da quantidade colaborarem para a evolução do VBP da cana ao longo de 2023 teremos também o vetor cambial. A elevação do risco político, econômico e fiscal

previsto para este ano deve resultar em novos movimentos de depreciação da moeda brasileira frente ao dólar. Depreciado o real, a remuneração em moeda local aumenta para os exportadores brasileiros, o que ajuda a reforçar o crescimento do VBP da cana que é mensurado em reais, e não em dólar. Depois destes vetores temos ainda níveis moderados de sustentação dos preços internos. Apesar da safra ser maior na próxima temporada, as usinas deverão elevar a produção de etanol para manter os preços relativamente competitivos, o que vai ser ajudado pela elevação tributária da gasolina, com o retorno do Pis/Cofins. Logo, mesmo com oferta maior, os fluxos de saída deverão ser mais intensos com a retomada da competitividade do hidratado em função da possibilidade de crescimento na oferta com a recuperação mais consistente na safra 2023/24. Esta sustentação dos preços internos do etanol hidratado ajudará a manter o VBP da cana em trajetória de alta mesmo com o aumento na oferta de derivados.

Participação Porcentual nas Lavouras - 2023

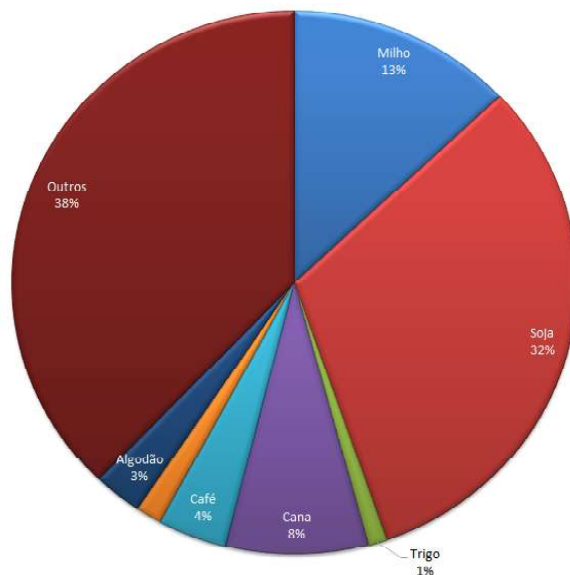
Dados relativos a Fevereiro de 2023



■ Milho ■ Soja ■ Trigo ■ Cana ■ Café ■ Arroz ■ Algodão ■ Outros

Participação Porcentual no VBP Total do Agro - 2023

Dados relativos a Fevereiro de 2023



■ Milho ■ Soja ■ Trigo ■ Cana ■ Café ■ Arroz ■ Algodão ■ Outros



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
Janeiro	↓ -15,87	↑ 13,50	↓ -3,27	118,29	R\$ 134,27	R\$ 159,60	R\$ 122,21
Fevereiro		↑ 44,74		105,24		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	↓ -15,87			107,87	R\$ 134,27	R\$ 135,97	R\$ 144,08
Expectativa Próximo Mês		136,00					
Var (%) Ano Anterior	↓ -10,72						
Var (%) na Margem	↑ 1,29	↑ 29,23					

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	↑ 30,10	15,06	19,60	18,48	15,96	14,17
Fevereiro			↑ 18,63	14,95		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	↑ 6,08		↑ 26,88	14,90	19,60	18,77	17,64	12,91
Expectativa para o próximo mês			19,50					
Varição na margem		↓ -0,50						
Varição no Ano			↑ 5,55					
Posição contra média 5 anos			↑ 30,39					

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
Maio	2.172.470	3.283.038	2.873.341	-33,63	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 lçumsa | 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
Maio	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	4.366.132	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	-	-	-
Maio	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 lçumsa | em toneladas

	Safra 2023/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	0	3.352	670	-	-	-
Maio	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			