

HIDRATADO RECUA 23% NO ANO EM JANEIRO

Fevereiro deverá ser um mês de ajustes de alta nos preços médios do etanol hidratado no Centro-Sul; Ajustes na projeção de safra e retorno das chuvas sobre os canaviais da região serão os principais vetores de sustentação nos preços do etanol além da pressão de baixa sobre os estoques de passagem ainda elevados para a época do ano

O mês de janeiro para o mercado físico de etanol foi um período de forte volatilidade na média de preços, a qual apresentou uma forte divergência entre a evolução de curto e a de médio e longo prazo. Isto porque no curto prazo [frente ao mês anterior, dezembro de 2023] tivemos uma queda de 0,34% na média de preços. Porém, no comparativo anual [frente a janeiro de 2023], tivemos uma baixa bem mais intensa, de 23,44%, com o mesmo padrão de comparação também sendo observado frente à média dos últimos cinco anos sobre o mesmo período, o qual o preço médio de janeiro de 2024 se mostrou 27,33% mais baixo. Tanto o comparativo de preços do ano anterior quando da média de cinco anos foi devidamente corrigido pela inflação e trazido para valores presentes.

No mês passado, SAFRAS & Mercado havia estimado uma média de preços para as negociações do etanol hidratado no mercado físico na faixa de R\$ 2,35 o litro, a qual acabou se posicionando apenas 1,25% mais alta que a média efetiva de janeiro de 2024 em R\$ 2,32 o litro. Já para fevereiro de 2024 a expectativa da SAFRAS & Mercado é de preços ao redor de R\$ 2,48 o litro, com alta prevista de 6,85% na margem frente à média atual de janeiro. Isto deverá ocorrer diante do retorno das chuvas esperadas sobre os canaviais do Centro-Sul e Centro-Oeste do Brasil, que irão provocar a desaceleração dos movimentos finais de moagem de cana por parte das usinas que ainda se encontram em atividade na região.

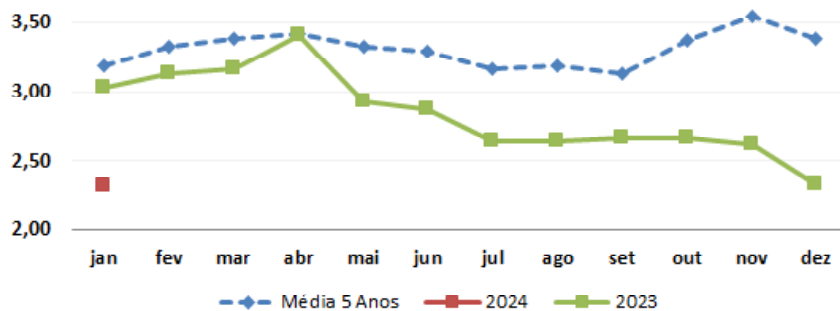
Além disso, estas mesmas chuvas também irão atrasar o retorno antecipado da moagem da safra nova 2024/25, que está agendado ao menos por parte de 15 usinas para a primeira quinzena de fevereiro. Com isto, o mercado físico encontrará uma escassez de oferta de etanol novo ao passo que os estoques de passagem seguirão negativamente

pressionados no curto prazo. Ainda que estes estoques se encontram expressivamente volumosos, a pressão de saída de hidratado nas bombas segue elevada no médio prazo, com o hidratado seguindo em seu caminho de ampliação de sua participação de mercado frente à gasolina visto desde julho de 2023. Com isto, os preços em fevereiro se mostrarão com movimentos mais alinhados à sazonalidade da entressafra.

SAFRAS & Mercado alerta que as distribuidoras seguem em seus movimentos de recomposição de seus estoques intermediários praticamente esvaziados ao longo dos meses de dezembro e janeiro, o que seguirá mantendo a pressão de alta sobre os preços no mercado físico em fevereiro, com o

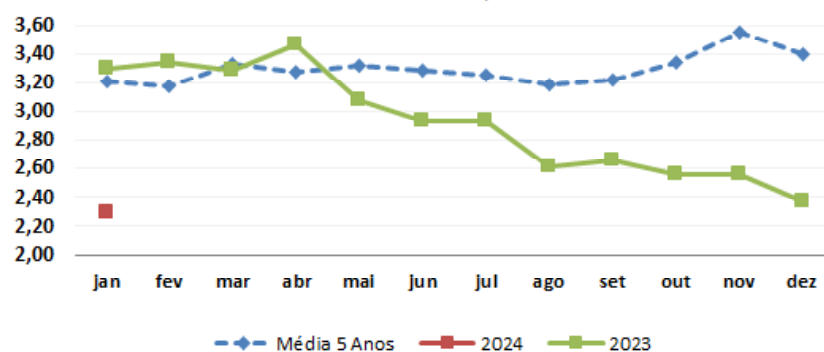
Evolução Mensal do Etanol Hidratado

Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro



Evolução Mensal do Etanol Anidro

Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro



agravante do retorno das chuvas sobre os canaviais do Centro-Sul. Outro fator que poderá oferecer forte sustentação aos preços [e reforçar a tendência de alta que SAFRAS & Mercado projeta para os preços médios de fevereiro] é a elevada possibilidade de ajustes de baixa nas primeiras estimativas realizadas para a safra futura 2024/25 do Centro-Sul do Brasil. Isto porque os meses de dezembro e janeiro [em suas três primeiras semanas] foram de fracos volumes de chuvas, o que deixou os canaviais com volumes de precipitação entre 14% a 17% abaixo da média histórica para o período [a depender da região].

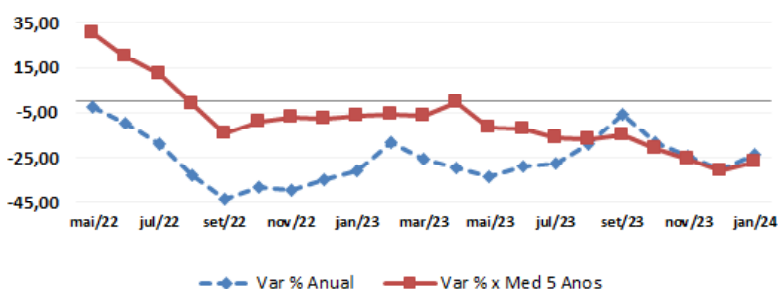
Pode parecer pouco, mas foi o suficiente para que SAFRAS & Mercado cortasse em 10 milhões de toneladas de cana a sua primeira estimativa da safra futura da região, de 670 para 660 milhões de toneladas [-1,49%], o que ajudará igualmente na formação do cenário de mercado de disponibilidade menor de cana para a próxima safra. O detalhe é que o etanol hidratado e o açúcar cristal deverão ser as "régua de corte" nos ajustes de baixas entre os derivados, visto que as usinas seguirão mais voltadas à produção do VHP para o atendimento das exportações elevadas programadas para a próxima safra.

Etanol anidro recua 30% no ano em janeiro

Janeiro foi um período de quedas importantes nos preços do etanol anidro no mercado físico sob todas as óticas de

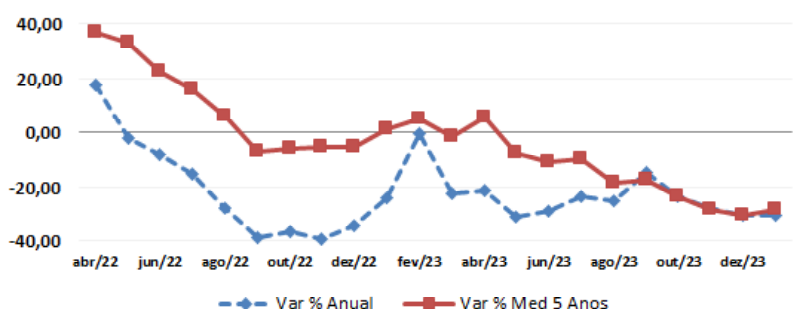
Volatilidade dos Preços do Etanol Hidratado

Variação Percentual Frente aos Preços Correntes



Volatilidade dos Preços do Etanol Anidro

Variação Percentual Frente aos Preços Correntes



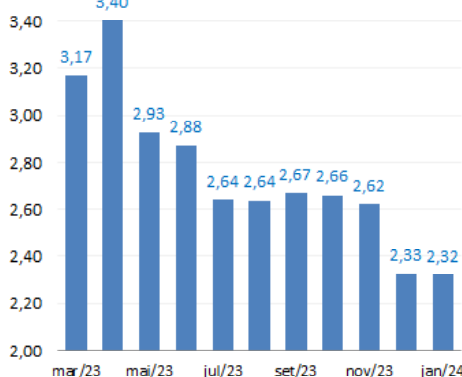
comparação, tanto do curto quanto do médio e longo prazo. A média final de janeiro em R\$ 2,30 o litro se mostrou 30,48% menor que a média de preços vista no ano anterior, já corrigida pela inflação e trazida para valores presentes. O mesmo podemos dizer do comparativo frente à média histórica dos

últimos cinco anos sobre o mesmo período, que apresentou baixa de 28,55%, também com a média histórica deflacionada e com preços trazidos para valores presentes. No curto prazo, frente à média do mês anterior, dezembro de 2023, o cenário também foi negativo, com queda de 3,13%.

Todo este conjunto de preços mais baixos sob todas as óticas de comparação mostra a depreciação da demanda de anidro no médio prazo junto à influência negativa dos preços do etanol hidratado no curto prazo, o qual também teve as suas depreciações que interferem nos

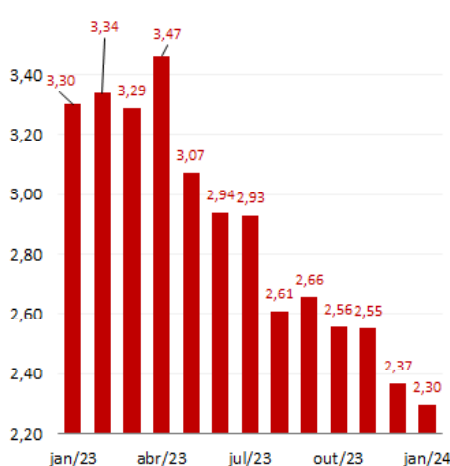
Evolução Mensal do Etanol Hidratado

Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro | Deflacionado



Evolução Mensal do Etanol Anidro

Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

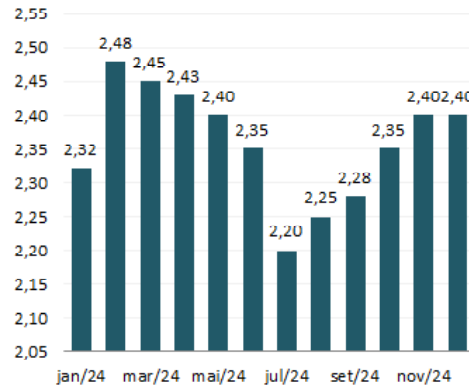
More info:
infocma@cma.com.br

preços do anidro, mesmo que indiretamente. No mês passado a SAFRAS & Mercado detinha a expectativa de que os preços médios do anidro esperados para janeiro de 2024 oscilassem ao redor de R\$ 2,28 o litro, os quais se mostraram 0,69% mais baixos que a média efetiva vista em janeiro em R\$ 2,30 o litro. Para fevereiro a SAFRAS & Mercado espera preços médios de R\$ 2,32 o litro, os quais deverão se mostrar 1,05% mais altos que a média vista agora em janeiro e 30,55% menor que a média já corrigida pela inflação de fevereiro do ano anterior.

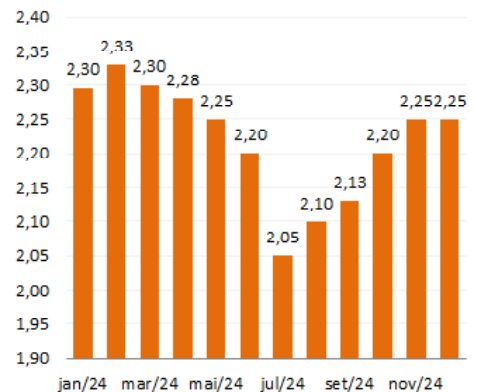
O cenário base que a SAFRAS & Mercado trabalha para fevereiro é, primeiramente, de alta de 12,47% no ICMS da gasolina, a qual deverá subir de R\$ 1,22 para R\$ 1,3721 o litro já no primeiro dia útil de fevereiro. O efeito imediato disto é o encarecimento dos preços da gasolina e uma ampliação dos níveis de competitividade do hidratado sobre a mesma. Para impedir que a Petrobras perca ainda mais mercado para o etanol hidratado é possível que a estatal execute algum nível de ajuste negativo nos preços da gasolina. No dia 30 de janeiro, segundo dados da Abicom, os preços internos da gasolina nos polos da Petrobras se mostravam 5% mais baixos que os preços praticados no mercado internacional, o que deixa praticamente zerada a margem para qualquer ajuste de baixa.

Mesmo assim, a SAFRAS & Mercado tem alertado aos seus clientes de consultoria que existe uma chance real de que a Petrobras revise negativamente em média 5% os seus preços internos para neutralizar a alta no ICMS da gasolina mesmo

Estimativa para o Etanol Hidratado
Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro

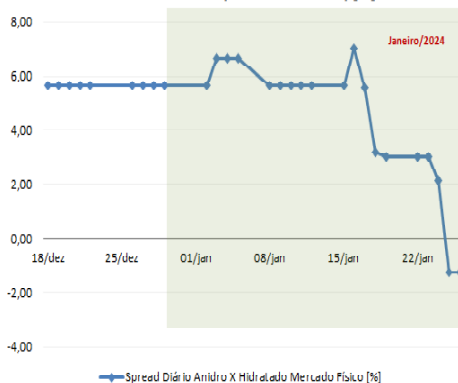


Estimativa para o Etanol Anidro
Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro

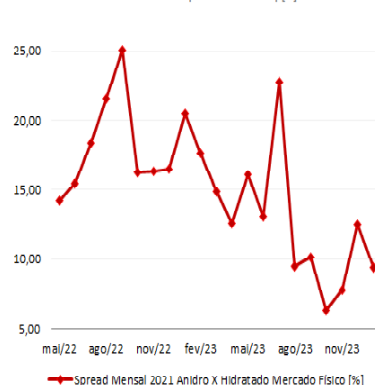


que seus preços já se mostrem 5% mais baixos que os praticados no mercado internacional. Como resultado, a gasolina deixaria de perder uma parcela maior ainda participação de mercado, ao menos neutralizando a fatia que ainda detém, sustentando com isso a demanda de anidro e os seus preços. É importante lembrar que desde junho de 2023 a gasolina vem perdendo mercado para o hidratado mês a mês e que a alta do ICMS da gasolina [além do diesel e do biodiesel] deve apenas agravar mais esta questão. Em maio de 2023 a gasolina detinha 63,98% das vendas entre anidro, hidratado e gasolina. De junho até novembro de 2023, dados mais recentes disponíveis, a gasolina já acumula perda de 5,58 pontos percentuais, detendo atualmente 58,40% das vendas de combustíveis. O anidro segue no mesmo caminho, detendo 17,59% em maio de 2023 e agora detendo 16,06% das vendas, perdendo no acumulado 1,53 ponto percentual. Já o hidratado avançou de 18,43% para 25,54% de participação de mercado, acumulando ganhos de 7,11 pontos percentuais.

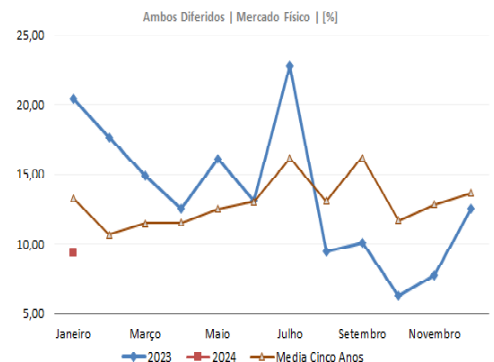
Spread Diário Anidro X Hidratado
Ambos Diferidos | Mercado Físico | [%]



Spread Mensal 2024 Anidro X Hidratado
Ambos Diferidos | Mercado Físico | [%]



Série Histórica Spread Mensal 2024 Anidro X Hidratado
Ambos Diferidos | Mercado Físico | [%]



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	↑ 15,12	↑ 1,53	↑ 7,94	18,16	22,56	19,60	18,48	15,98	14,17	12,69
Fevereiro			↑ 29,00	16,52		21,31	17,74	15,96	14,70	12,88
Março			↑ 29,58	16,06		20,81	19,07	16,02	11,93	12,47
Abril			↑ 43,91	16,45		23,67	19,60	16,01	10,16	12,79
Mai			↑ 50,90	16,85		25,43	19,16	17,20	10,64	11,83
Junho			↑ 44,00	17,09		24,61	19,04	17,35	11,94	12,50
Julho			↑ 42,83	16,81		24,01	18,49	17,58	11,84	12,13
Agosto			↑ 40,77	17,19		24,19	18,04	19,23	12,83	11,64
Setembro			↑ 49,71	17,94		26,86	17,80	20,01	12,90	12,14
Outubro			↑ 43,99	18,68		26,90	18,52	19,63	14,18	14,18
Novembro			↑ 45,03	18,83		27,31	19,37	19,86	14,93	12,69
Dezembro			↑ 24,25	17,88		22,22	19,98	19,22	14,67	13,34
Média Anual	↑ 15,12		↑ 37,86	14,90	22,56	23,91	18,77	17,84	12,91	12,60
Expectativa para o próximo mês				22,00						20
Variação na margem			↓ -2,49							
Variação no Ano			↑ 3,25							
Posição contra média 5 anos			↑ 21,17							

Etanol CBOT - em US\$/Galão						
Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2022
Janeiro	↓ -25,35	↓ -8,73	↓ -1,84	1,77	1,615	2,158
Fevereiro				1,71		2,167
Março				1,82		2,135
Abril				1,86		2,178
Mai				1,99		2,471
Junho				1,97		2,427
Julho				1,89		2,068
Agosto				1,86		2,107
Setembro				1,87		2,204
Outubro				1,85		2,266
Novembro				1,81		2,305
Dezembro				1,79		2,188
Média				1,849	1,615	2,223

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

Açúcar Cristal Ribeirão Preto									
Saca de 50 kg com até 150 lounsa Preços deflacionados									
Mês	Var. Anual (%)	Var. Méd. 5 anos	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023	2022	2021	
Janeiro	↑ 2,86	↑ 6,95	↓ -5,19	134,35	R\$ 143,68	R\$ 139,69	R\$ 167,08	R\$ 127,93	
Fevereiro				122,92		R\$ 136,85	R\$ 159,47	R\$ 129,54	
Março				121,24		R\$ 136,52	R\$ 150,62	R\$ 130,69	
Abril				123,15		R\$ 145,03	R\$ 154,30	R\$ 129,29	
Mai				123,52		R\$ 148,45	R\$ 145,00	R\$ 139,24	
Junho				121,22		R\$ 145,63	R\$ 141,08	R\$ 140,91	
Julho				119,04		R\$ 137,83	R\$ 141,14	R\$ 140,58	
Agosto				121,33		R\$ 133,13	R\$ 142,04	R\$ 152,20	
Setembro				128,80		R\$ 148,67	R\$ 136,54	R\$ 169,96	
Outubro				133,99		R\$ 155,27	R\$ 138,53	R\$ 176,02	
Novembro				140,53		R\$ 155,38	R\$ 142,74	R\$ 185,71	
Dezembro				144,41		R\$ 151,56	R\$ 152,76	R\$ 187,89	
Média Anual	↑ 2,86			113,98	R\$ 143,68	R\$ 144,50	R\$ 147,61	R\$ 150,83	
Expectativa Próximo Mês				145,00					
Var (%) Ano Anterior	↑ 5,95								
Var (%) na Margem	↑ 0,92	↑ 17,96							

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbíos na B3

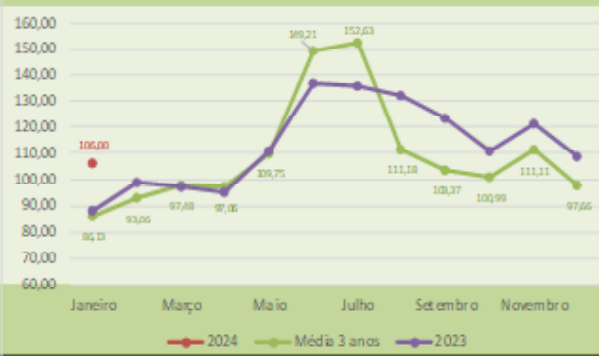
Em R\$/Contrato de Cbíos

	Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	20,38	-2,26	23,07	86,11	106,00	86,07	84,31
Fevereiro				81,08		98,89	87,42
Março				97,48		97,08	97,90
Abril				97,08		95,27	98,85
Maio				109,75		101,52	108,98
Junho				109,21		108,85	101,57
Julho				157,63		158,68	109,38
Agosto				111,18		112,08	90,27
Setembro				103,37		123,48	83,28
Outubro				100,99		110,94	91,03
Novembro				111,11		121,40	100,81
Dezembro				97,66		108,77	98,54
Total/Média	20,38	-2,26	23,07	109,13	106,00	113,23	103,38
Var. % Vol. Acum.	20,38	20,38					
Distância, Espec. (%)					102,94		
Perspectiva 2023		110,00	Var. espec. (%)		6,41		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbíos

em R\$/contrato



Volumes Mensais de Negociação de Cbíos na B3

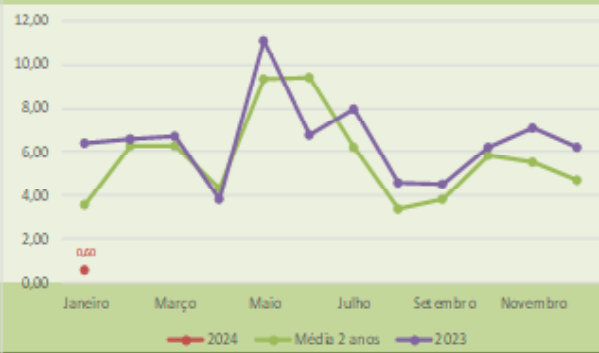
Em milhões de contratos

	Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 2 anos	2024	2023	2022
Janeiro	-90,83	-90,82	-81,18	3,47	0,80	6,40	3,70
Fevereiro				6,25		6,60	5,90
Março				6,30		6,70	5,90
Abril				4,35		3,80	4,90
Maio				9,35		11,10	7,80
Junho				9,40		6,80	12,00
Julho				6,20		8,00	4,40
Agosto				1,40		4,80	2,20
Setembro				3,80		4,50	3,10
Outubro				5,65		6,20	5,50
Novembro				5,55		7,10	4,00
Dezembro				4,40		6,20	3,20
Total/Média	-90,83	-90,82	-81,18	5,73		78,00	62,40
Var. % Vol. Acum.	25,00				208,17		
Meta para 2023		37,47	Var. espec. (%)		-39,95		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbíos

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 Junho	146.034.124	38.715.281	167.353.965	40.678.047	14,60	5,07	-13,01
2ª de Junho	188.014.596	41.980.472	210.544.382	43.190.417	11,98	2,88	6,18
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	34.646.678	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	644.266.153	4.996.907	18,95	84,48	-74,00
1ª de Janeiro	542.087.327	439.833	645.376.049	1.109.896	19,05	152,34	-77,79

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado