

## ESTOQUES DE ANIDRO E HIDRATADO AMPLIAM RECUOS NA MARGEM

Para fevereiro, a Safras & Mercado alerta sobre a retomada do crescimento nos estoques em meio à continuidade na moagem de cana por uma parcela residual de usinas e antecipação da moagem da safra nova 2024/25 por cerca de 20 unidades produtoras; Tanto hidratado quanto anidro apresentam quedas de 11% na margem em seus volumes na primeira metade de janeiro; Alta frente à média de 5 anos é de 15% para o hidratado e de 17% para o anidro

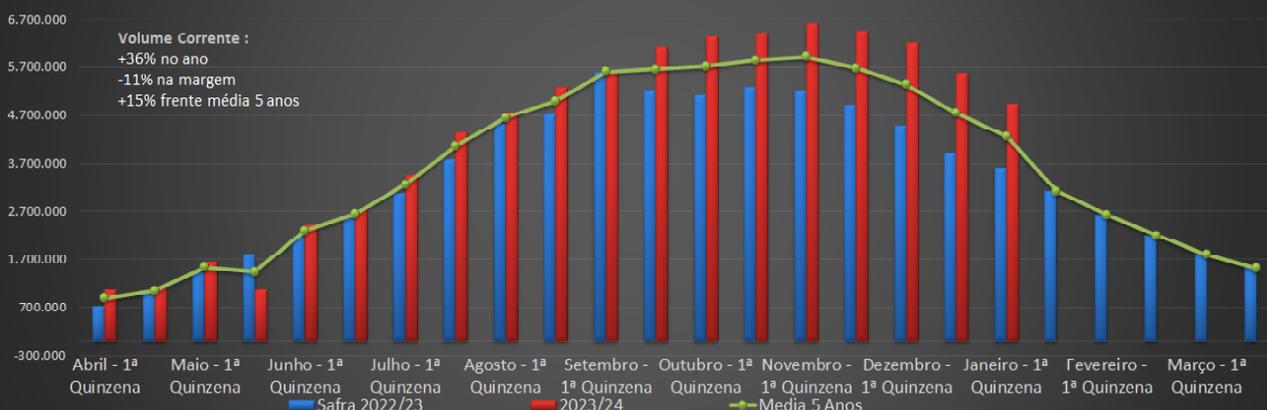
Os dados mais recentes sobre os estoques de etanol anidro e hidratado disponíveis para a comercialização atualizados pelo MAPA, relativos à primeira metade de janeiro, mostram volumes de 3,23 bilhões de litros para o anidro e de 4,92 bilhões de litros para o hidratado. O destaque no curto prazo vai para o aprofundamento das quedas dos volumes na margem, ou seja, frente à quinzena imediatamente anterior, a segunda de dezembro. Enquanto o anidro teve baixa de 11,04% na margem, o hidratado teve queda de 11,70%. Na segunda metade de dezembro ambos os biocombustíveis também apresentavam quedas no comparativo da margem, frente à primeira metade de dezembro, porém em intensidade bem menor.

Enquanto o anidro detinha baixa de 7,04%, o hidratado recuava 9,95%. Isto mostrava que o consumo se encontrava moderado dentro do novo padrão de demanda do segundo semestre de 2023 [mais alto em relação ao do primeiro semestre do ano] e a produção se mostrava relativamente elevada para dezembro, e para os padrões do início da entressafra até então observados. Isto explica o porquê da queda na margem se encontrar tão fraca naquele período. Porém, agora em janeiro,

este cenário já se intensificou com quedas mais profundas na margem, evidenciando a sazonalidade do período em que feriados prolongados de Natal e Ano Novo se acumularam, além das habituais férias de final de ano. Ainda assim, Safras & Mercado chama especial atenção para a manutenção dos atuais níveis de estoques em patamares elevados tanto frente ao que se via no mesmo período do ano passado quanto ao que se via frente à média histórica dos últimos cinco anos. No ano o hidratado se mostra com ganhos de 36,28% na primeira metade de janeiro enquanto o anidro apresenta alta de 21,59% no comparativo anual. Na quinzena anterior estes comparativos eram maiores, evidentemente, com ganhos de 42,85% para o hidratado e de 23,00 para o anidro no comparativo anual. Ainda que tenham ocorrido quedas na vantagem do comparativo anual, os volumes seguem se sobrepondo com grande nível de vantagem aos da safra passada.

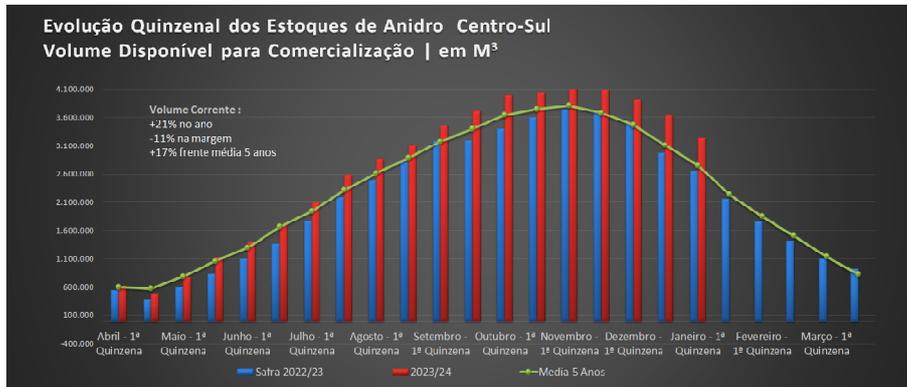
O mesmo podemos ver sobre a média de cinco anos, com o hidratado mantendo vantagem de 15,36% e o anidro com alta de 17,61% frente ao padrão de volumes que geralmente se observam nesta época do ano. Isto tudo demonstra que o novo

**Evolução Quinzenal dos Estoques de Hidratado Centro-Sul**  
Volume Disponível para Comercialização | em M<sup>3</sup>



padrão mais alto de demanda do segundo semestre de 2023 não conseguiu dar vazão à forte produção de anidro e hidratado para o ano, o que resulta nestes estoques elevados, os quais avançam sobre 2024 também com volumes muito altos de armazenagem. Para fevereiro de 2024, Safras & Mercado chama especial atenção para a questão climática e de antecipação de safra nova. Isto porque tanto janeiro quanto fevereiro de 2024 tendem a ser meses de baixa incidência de chuvas, com uma entressafra atipicamente seca [reflexo claro dos efeitos do El Niño do ano passado].

Com isso muitas usinas que planejam voltar a moagem de cana de forma antecipada sobre a temporada 2024/25 no mês de fevereiro [especialmente sobre a segunda quinzena] conseguirão cumprir seus objetivos. Estas precisam de tempo sem ou com poucas chuvas para iniciar o processo de moagem, o que se mostrará em linha com estas condições climáticas a serem observadas em fevereiro. Outro detalhe importante é que os padrões de mix de produção do início e do final de safra tendem a ser altamente concentrados para o etanol, na faixa de 70% para as primeiras quatro a cinco quinzenas. Isto deverá reforçar ainda mais o tom de rápida elevação na oferta para fevereiro e março, antes do início oficial da nova temporada. Como a demanda tem mostrado sinais muito fracos de reação, é provável que os estoques voltem a subir ao longo de fevereiro e março, mantendo elevados os padrões de armazenagem, de etanol para o primeiro trimestre do ano e, por consequência, pressões

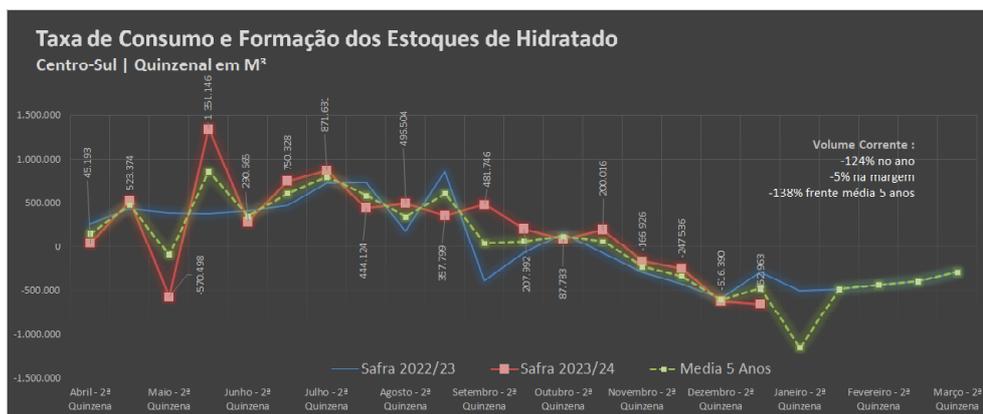


negativas dos preços no mercado físico, para o hidratado principalmente.

## Vendas de hidratado nos postos chegam a 16 bilhões de litros em 2023

Os dados mais recentes da ANP sobre as vendas de etanol hidratado nas bombas trouxeram tanto uma surpresa negativa quanto positiva. A negativa veio pelo fechamento do volume total do ano, que mostrou baixa de 4,49% na demanda de 16,034 bilhões de litros de 2023 contra as vendas nos postos de 16,778 bilhões de litros vistas em 2022. A surpresa positiva é que esta queda de quase 4,5% no volume total de 2023 apenas foi negativamente influenciada pelo padrão mais fraco de demanda do primeiro e do segundo trimestre do ano, sendo que ao longo do segundo semestre de 2023 um novo padrão de consumo passou a ser observado, o qual passará a influenciar o padrão de demanda mais forte a ser visto em 2024.

É exatamente por isso que Safras & Mercado já estima que 2024 terá um consumo total de 19,56 bilhões de litros de etanol hidratado nas bombas, com uma média mensal prevista de 1,63 bilhão de litros. O volume total deverá representar uma alta de 21,08% sobre a demanda recém finalizada de 2023 de 16,034 bilhões de litros. Outro detalhe importante é que tanto os estoques acumulados do final da entressafra atual quanto



## 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)

o volume de cana disponível a ser moída na próxima temporada comportarão a produção de etanol hidratado o suficiente para atender este crescimento na demanda.

Ainda há a necessidade de manutenção dos níveis atuais de competitividade do hidratado frente à gasolina, que recentemente foram beneficiados pela elevação no ICMS da mesma, sem uma eventual queda nos preços do fóssil como contrapartida na alta do combustível. Isto poderia neutralizar os ganhos de competitividade já observados sobre o hidratado. Sobre a demanda mais baixa de 2023, Safras & Mercado alerta que o saldo final das vendas do ano foi negativamente impactado pela demanda mais fraca entre os meses de janeiro a julho onde o consumo mensal oscilava entre 1,05 a 1,26 bilhão de litros, no máximo.

A partir de agosto, com a captação de níveis maiores de competitividade do hidratado frente a gasolina, em vários estados brasileiros, o padrão de demanda mensal começou a oscilar entre 1,39 a 1,60 bilhão de litros ao mês. Ainda assim, não foi forte o suficiente para superar o volume total do ano anterior, apenas neutralizando uma queda na demanda que poderia ser de dois dígitos. Somente em dezembro a demanda interna por hidratado nas bombas fora de 1,85 bilhão de litros, com alta de 39% no ano, ganhos de 15% na margem e com

volume 8% maior do que a média dos últimos cinco anos sobre o mesmo período.

Claramente este consumo mais elevado ocorreu em função de dois vetores. Primeiro da sazonalidade do período, sendo dezembro o mês de maior consumo no ano, com a sobreposição dos feriados prolongados de natal, ano novo e férias escolares. Além disso o nível intenso de competitividade do etanol hidratado frente à gasolina em importantes estados consumidores do país fez com que este padrão de demanda sazonalmente mais elevado fosse captado pelo hidratado com relativa facilidade. Uma comprovação disto são os padrões de

participação de mercado dos combustíveis no Ciclo Otto. Em dezembro o hidratado captou 26,08% das vendas, considerando gasolina, anidro e hidratado enquanto a gasolina representou 57,98% do consumo. O anidro teve sua participação de 15,94% da demanda. Desde o início do movimento de ampliação de participação de mercado do hidratado, em maio de 2023, este já acumula o avanço de 7,65 pontos percentuais de crescimento. Por sua vez a gasolina acumula perda de 6,00 pontos percentuais de queda na sua participação de mercado no mesmo período enquanto o anidro acumula 1,65 pontos percentuais de queda na participação de mercado desde maio de 2023.

Resumo dos Volumes de Anidro Disponíveis para Comercialização						
Região Centro-Sul do Brasil   em M <sup>3</sup>						
	2023/24	Safra 2022/23	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril - 1ª Quinzena	622.050	544.745	601.090	14,19	-32,07	5,49
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	1.099.037	1.501.959	28,28	25,01	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	5.917.345	5.512.027	5.406.406	11,54	-4,21	12,94
Dezembro - 2ª Quinzena	3.641.518	2.960.517	3.105.905	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		2.165.160	2.236.856			
Fevereiro - 1ª Quinzena		1.749.780	1.844.713			
Fevereiro - 2ª Quinzena		1.421.151	1.509.871			
Março - 1ª Quinzena		1.099.819	1.144.796			
Março - 2ª Quinzena		923.848	831.978			
Média Safra	2.683.179	2.141.781	2.254.843	18,39	8,87	7,32

Resumo dos Volumes de Hidratado Disponíveis para Comercialização						
Região Centro-Sul do Brasil   em M <sup>3</sup>						
	2023/24	Safra 2022/23	Media 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	4.354.429	4.827.108	3,42	10,49	4,04
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	26,95	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		3.119.108	3.119.108			
Fevereiro - 1ª Quinzena		2.630.104	2.630.104			
Fevereiro - 2ª Quinzena		2.201.850	2.201.850			
Março - 1ª Quinzena		1.807.271	1.807.271			
Março - 2ª Quinzena		1.518.108	1.518.108			
Média Safra	4.323.851	3.353.531	3.623.341	17,47	10,19	7,23



## 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			↑ 29,56	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		↑ 37,66	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	2023	2022
Janeiro	↓ -25,35	↓ -8,73	↓ -1,84	1,77	1,615	2,164	2,156
Fevereiro				1,71		2,200	2,167
Março				1,82		2,268	2,135
Abril				1,86		2,418	2,178
Mai				1,99		2,435	2,471
Junho				1,97		2,388	2,427
Julho				1,89		2,344	2,068
Agosto				1,86		2,028	2,107
Setembro				1,87		2,038	2,204
Outubro				1,85		1,901	2,266
Novembro				1,81		1,729	2,305
Dezembro				1,79		1,646	2,188
Média				1,849	1,615	2,130	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\$ 169,47	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 C brios na B3

Em R\$/Contrato de C brios

	Var. Ano %	Var. Marg %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	20,38	-2,26	23,07	85,0	106,00	89,07	84,31
Fevereiro				83,06		9889	8742
Março				9745		9708	9730
Abril				9708		9527	9885
Mai				109,75		10,52	108,98
Junho				102,7		108,85	1159
Julho				105,63		105,68	109,58
Agosto				111,8		11208	102,7
Setembro				113,37		12348	83,28
Outubro				109,99		11094	9703
Novembro				111,1		12140	110,81
Dezembro				97,65		118,77	98,54
<b>Total/Média</b>	<b>20,38</b>	<b>-2,26</b>	<b>23,07</b>	<b>109,13</b>	<b>106,00</b>	<b>113,23</b>	<b>103,38</b>
Var. % Vol. Acum.	20,38				102,94		
Perspectiva 2023		110,00			6,41		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

### Preços Médios Mensais do contrato de C brios

em R\$/contrato



## Volumes Mensais de Negociação de C brios na B3

Em milhões de contratos

	Var. Ano %	Var. Marg %	Var. Méd. %	Média 2 anos	2024	2023	2022
Janeiro	-80,83	-80,32	-83,18	3,57	0,80	840	3,70
Fevereiro				8,25		880	5,90
Março				8,30		8,70	5,90
Abril				4,35		3,80	4,90
Mai				3,35		11,10	7,80
Junho				9,40		6,80	2,00
Julho				6,20		800	4,40
Agosto				3,40		480	2,20
Setembro				3,80		4,50	3,10
Outubro				5,85		620	5,50
Novembro				5,55		1,10	4,00
Dezembro				4,60		620	3,20
<b>Total/Média</b>	<b>-80,83</b>	<b>-80,32</b>	<b>-83,18</b>	<b>5,73</b>	<b>0,80</b>	<b>78,00</b>	<b>62,40</b>
Var. % Vol. Acum.	20,38				208,17		
Meta para 2023		37,47			-39,35		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

### Volumes Mensais do contrato de C brios

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	34.646.878	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	644.266.153	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