

21 de agosto de 2019

Etanol despenca nos Estados Unidos e sustenta diferencial com Brasil

Margem pode crescer ainda mais, mas impactos sobre mercado brasileiro dependem da decisão sobre cotas de importação

As análises da INTL FCStone realizadas nas últimas duas semanas para o etanol nos Estados Unidos, tanto sobre o direcionamento dos preços do biocombustível quanto sobre os impactos no diferencial com as cotações no Brasil, se mostraram precisas. Nos próximos parágrafos, discutiremos a dinâmica recente da commodity nos EUA e os possíveis impactos sobre o setor alcooleiro brasileiro.

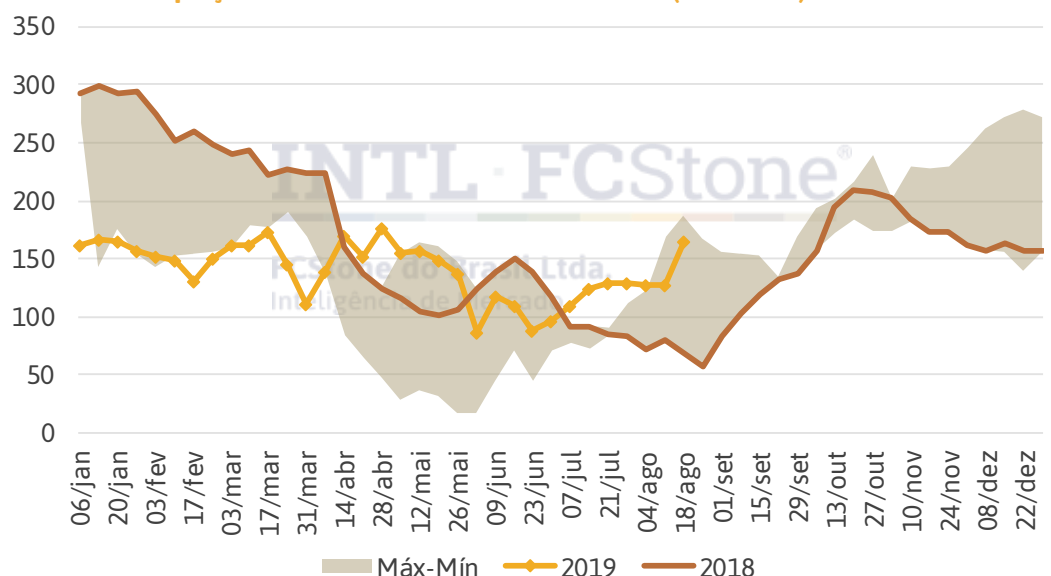
A tendência baixista do etanol, observada desde meados de julho, foi intensificada pela divulgação de dados surpreendentes para o milho no novo relatório de oferta e demanda do USDA, publicado na segunda-feira (12). O contrato contínuo do biocombustível na CME, por exemplo, acumulou desvalorização de 3,4% desde então, e mesmo que relativo alívio aos preços tenha sido observado nos últimos pregões, o produto voltou a oscilar nos arredores de US\$ 1,30/galão.

Neste sentido, é preciso destacar alguns pontos importantes. Esse cenário, por um lado, fez com que a margem entre o álcool aditivo e sua matéria-prima continuasse negativa, embora os níveis observados sejam ligeiramente mais favoráveis às destilarias frente ao 2º trimestre de 2019.

Por outro, a queda nos preços do biocombustível americano ampliou ainda mais diferencial em relação ao produto brasileiro. A margem de preços entre o anidro em Paulínia e em Houston – um dos principais hubs de exportação e importação do produto – atingiu US\$ 164,52/m³ na última semana – superando a média de 3 anos em 30,9%. No comparativo com 2018, essa diferença é de 138,5%.

Talvez, essa margem só não tenha superado a máxima histórica para o período, de US\$ 186,86/m³ registrada em 2016, por conta do câmbio. Na última semana, o dólar comercial foi negociado a uma média de R\$ 3,998 e superou em 24,8% o patamar observado três anos atrás.

Diferencial de preço entre anidro em Paulínia e em Houston (em US\$/m³)



Vale lembrar que a depreciação do real frente à divisa americana torna o produto brasileiro mais barato quando convertido ao dólar, pressionando o diferencial analisado. Tanto que se os cálculos se baseassem em um dólar comercial de R\$ 3,80, por exemplo, o diferencial citado teria atingido US\$ 192,02/m³. Comparativamente, esse valor superaria a máxima citada anteriormente em 2,8% - ou US\$ 5,16/m³.

Para onde voltar as atenções?

Como comentado há algum tempo, as expectativas são de que o spread entre os preços no Brasil e nos Estados Unidos continue a se ampliar – ao menos no curto e médio prazo. Mesmo que as cotações nos EUA não encontrem muito espaço para recuar, a sazonalidade da safra no Centro-Sul brasileiro tende a dar suporte aos preços do álcool aditivo no respectivo mercado.

O ponto é que o impacto dessa dinâmica sobre o comércio entre os dois países dependerá, em grande parte, da decisão do governo brasileiro acerca das cotas de importação de etanol sem a incidência de tarifa adicional. Com o vencimento da medida no fim de agosto, rumores acerca da decisão têm sido distintos:

a) Por um lado, usinas esperam pela extinção da cota de importação livre de tarifas, uma vez que esse cenário diminuiria a competitividade do etanol americano no Brasil e estimularia a demanda doméstica pelo produto.

b) Por outro, autoridades do governo sinalizaram que podem zerar as alíquotas incidentes sobre a internalização de etanol americano, visando facilitar a negociação de acordos bilaterais com Washington.

Atualização de oferta e demanda nos EUA

Dados divulgados pelo Departamento de Energia dos Estados Unidos (DOE, na sigla em inglês) mostraram que 300,8 milhões de galões de etanol foram destilados na última semana, volume que representa queda semanal e anual de 2,1% e 4,7%, respectivamente.

A demanda pelo biocombustível acompanhou tendência observada para o equivalente fóssil e recuou para 282,5 milhões de galões (-0,6% e +1,9%). Os estoques, por sua vez, alcançaram 981,4 milhões de galões (-2,2% e +0,5%).

Açúcar #11: Índia e Rússia contribuem para sentimento baixista no curto prazo

Apesar das variações limitadas ante à véspera, as cotações do açúcar #11 refletem bem o contexto de pressão no curto prazo.

Os vencimentos futuros mais próximos registraram desvalorização, com o outubro/19 cotado a US¢ 11,39 (-0,4%), enquanto as expirações mais distantes apresentaram ganhos de entre 2 e 3 pontos. Outro ponto importante a se notar foi a ampliação do carregamento V9-H0, a terceira consecutiva, para US¢ 1,09/lb.

No campo dos fundamentos, a Índia continuou sob os holofotes. O volume de chuvas na semana que se encerrou nesta quarta-feira (21) alcançou 63,8 mm na média do país, superando a média histórica em 9,8%.

Nota-se, contudo, que as monções nos estados de Maharashtra e Karnataka, dois grandes produtores de cana, tiveram desempenhos distintos no período: as precipitações totalizaram 22,2 mm (-62,4%) e 55,6 mm (+17,8%), respectivamente.

Na Rússia, o Instituto de Estudos do Mercado Agrícola (IKAR) reduziu a projeção de exportação do país para 2018/19 (out-set), de 504 mil toneladas para 234 mil toneladas – resultado de elevados preços domésticos. Para 2019/20, por outro lado, a entidade espera que as vendas internacionais totalizem cerca de 1 milhão de toneladas.

É preciso destacar que o volume esperado para as exportações na próxima temporada pode fazer com que a Rússia se torne importante ponto de atenção. Isso porque, em meio à sua competitividade logística, o país pode se tornar competidor em mercados atendidos pela Tailândia, Índia e Brasil.

Tabela de Preços

Nova Iorque - Açúcar Bruto (US\$/lb)								Londres - Açúcar Refinado (US\$/ton)													
Contrato	Fech.	Var.	Var (%)	Máx.	Mín.	C. Neg.	C. Ab.	Contrato	Fech.	Var.	Var(%)	Máx.	Mín.	C. Neg.	C. Ab.						
out/19	11,39	-0,05	-0,4%	11,54	11,37	33.865	521.267	out/19	307,9	-1,2	-0,4%	310,3	307,6	4.699	46.046						
mar/20	12,48	-0,04	-0,3%	12,62	12,46	22.150	286.760	dez/19	317,6	-1,2	-0,4%	320,4	317,3	2.979	35.500						
mai/20	12,64	-0,02	-0,2%	12,76	12,63	6.801	94.691	mar/20	328,0	-1,1	-0,3%	331,1	327,8	1.413	20.888						
jul/20	12,78	0,00	0,0%	12,88	12,76	3.001	60.419	mai/20	336,2	-0,7	-0,2%	338,6	336,0	363	6.145						
out/20	13,01	0,02	0,2%	13,10	12,97	2.133	45.171	ago/20	344,7	-0,9	-0,3%	345,0	344,7	126	3.207						
mar/21	13,57	0,03	0,2%	13,64	13,52	954	26.957	out/20	351,0	-0,8	-0,2%	351,0	351,0	5	1.307						
mai/21	13,61	0,03	0,2%	13,65	13,62	17	4.388	dez/20	357,8	-0,8	-0,2%				324						
jul/21	13,63	0,02	0,1%	13,64	13,64	1	3.840	mar/21	366,1	-0,8	-0,2%				121						
out/21	13,75	0,02	0,1%	13,76	13,76	1	1.558														
mar/22	14,12	0,02	0,1%				507														
mai/22	14,07	0,02	0,1%				29														
TOTAL								68.923	1.045.587												
Spread NY (out/19)								Spread Lon (out/19)				Spread Lon (dez/19)				Diferencial Lon-NY (US\$/ton)					
out/19-mar/20	-1,09	out/19-mai/20				-1,25	out/19-dez/19				-9,70	dez/19-mar/20				-10,40	out/19-out/19				56,79
mar/20-mai/20	-0,16	out/19-jul/20				-1,39	out/19-mar/20				-20,10	dez/19-mai/20				-18,60	dez/19-mar/20				42,46
mai/20-jul/20	-0,14	mar/20-jul/20				-0,30															
jul/20-out/20	-0,23	mar/20-out/20				-0,53															

Spread NY (out/19)				Spread NY (mar/20)				Indicadores Técnicos - NY				Posição dos Fundos em Contratos de Açúcar na ICE/NY			13-ago				
out/19-mar/20	mar/20-mai/20	mai/20-jul/20	jul/20-out/20	out/19-mai/20	out/19-jul/20	mar/20-jul/20	mar/20-out/20	Boll Sup	Boll Med	Boll Inf	RSI(9)	Venda	Compra	Líquida	Index	Especulativos	Comerciais		
out/19-mar/20	-1,09	out/19-mai/20	-1,25	Boll Sup	12,31	Boll Med	11,76	Boll Inf	11,22	RSI(9)	35,67	Venda	76.341	Index	288.752	Especulativos	354.113	Comerciais	487.236
mar/20-mai/20	-0,16	out/19-jul/20	-1,39	RSI(14)	38,03	MM(20)	11,76	MM(50)	12,13	MM(100)	12,38	Compra	288.752	Venda	288.752	Especulativos	201.129	Comerciais	427.808
mai/20-jul/20	-0,14	mar/20-jul/20	-0,30	MM(20)	38,03	MM(50)	11,76	MM(100)	12,13			Líquida	212.411	Index	212.411	Especulativos	-152.984	Comerciais	-59.428
jul/20-out/20	-0,23	mar/20-out/20	-0,53	MM(100)										Index	212.411	Especulativos	-152.984	Comerciais	-59.428

B3 - Etanol Hidratado (R\$/m³)								CBOT - Etanol Desnaturado (US\$/galão)										
Contrato	Fech.	Var.	Var (%)	Máx.	Mín.	C. Neg.	C. Ab.	Contrato	Fech.	Var.	Var(%)	Máx.	Mín.	C. Neg.	C. Ab.			
ago/19	1.777,5	0,0	0,0%				942	set/19	1,350	0,048	3,7%	1,351	1,301	246	210			
set/19	1.775,0	0,0	0,0%				676	out/19	1,355	0,048	3,7%	1,347	1,314	164	298			
out/19	1.787,5	0,0	0,0%				879	nov/19	1,360	0,048	3,7%	1,340	1,330	20	47			
nov/19	1.820,0	0,0	0,0%				453	dez/19	1,379	0,048	3,6%				20			
dez/19	1.860,0	0,0	0,0%				565	jan/20	1,379	0,048	3,6%							
jan/20	1.890,0	0,0	0,0%				505	fev/20	1,379	0,048	3,6%							
fev/20	1.900,0	0,0	0,0%				230	mar/20	1,379	0,048	3,6%							
TOTAL								0	TOTAL								430	575

CBOT - Milho (US\$/bushel)				RBOB - Gasolina (US\$/galão)				Petróleo Brent (US\$/barril)				Henry Hub - Gás Natural (US\$/mmBtu)			
Contrato	Fech.	Var (%)	C. Neg.	Contrato	Fech.	Var (%)	C. Neg.	Contrato	Fech.	Var (%)	C. Neg.	Contrato	Fech.	Var (%)	C. Neg.
set/19	362,5	0,8%	111.053	set/19	1,694	0,8%	22.448	set/19	60,30	0,4%	259.497	set/19	2,170	-2,2%	152.037
dez/19	370,3	0,4%	193.971	out/19	1,564	1,0%	61.716	out/19	59,86	0,5%	171.781	out/19	2,177	-1,9%	136.726
mar/20	382,5	0,3%	36.596	nov/19	1,531	1,0%	22.735	nov/19	59,33	0,4%	144.028	nov/19	2,239	-1,8%	34.399

Indicadores INTL FCStone												
Preços do Etanol PVU: São Paulo (R\$/L)					Prêmios do Açúcar: Santos-SP			Preço do Açúcar: Mercado Interno (R\$/saca)				
	Rib. Preto	Paulínia	Araçatuba	Catanduva			20-ago	15-ago		Goias	Pernambuco	Alagoas
Hidratado	2,11	2,16	2,09	2,10	VHP vs NY V9 (US\$/lb)		-0,25	-0,25		16-ago	9-ago	9-ago
Anidro	2,06	2,11	2,04	2,05	150 vs NY V9 (US\$/ton)		51,50	50,50		58,00	77,07	74,12

Indicadores CEPEA/ESALQ											
Açúcar São Paulo	R\$/kg	Var.	Etanol São Paulo	R\$/L	Var.	Etanol Centro-Oeste	R\$/L	Var.	Etanol Nordeste	R\$/L	Var.
Cristal (saca 50 kg)	60,36	0,1%	Hidr. Diário Paulínia	1,79	0,0%	Hidratado Goiás	1,69	1,3%	Hidratado Pernambuco	-	-
Cristal empac. (sc 5 kg)	7,66	1,0%	Hidratado Semanal	1,75	0,1%	Anidro Goiás	1,51	2,2%	Anidro Pernambuco	-	-
Refinado am. (sc 1 kg)	1,80	0,8%	Anidro Semanal	1,95	0,0%	Hidratado Mato Grosso	2,05	0,5%	Hidratado Alagoas	-	-
						Anidro Mato Grosso	-	-	Anidro Alagoas	-	-

Indicadores CONSECANA														
SP (jun/19)			PR (jun/19)			Exportação Açúcar VHP x Etanol Doméstico				Diferenciais: Etanol EUA (US\$/galão)				
						em US\$/lb equivalente	Ribeirão Preto	Dif.	Goias	Dif.	Etanol Chicago - Etanol SP (B3)	Gasolina NY - Etanol Chicago		
Preço do ATR (R\$/kg)	0,597	0,600					Etanol Hidratado	13,00	-12,4%	14,01	-18,7%	Etanol-Milho (Chicago)		0,03
ATR Acumulado (R\$/kg)	0,619	0,624					Etanol Anidro	13,81	-17,5%	12,45	-8,5%	Margem est. das plantas de etanol		-0,44
Cana-Campo (R\$/ton)	67,60	67,05												
Cana-Esteira (R\$/ton)	75,51	74,89												

Preços de Etanol e Gasolina nas Bombas - ANP - R\$/Litro											
	SP	MG	PR	GO	MS	MT	RS	PE	AL	PB	BA
Etanol	2,624	2,864	2,809	2,668	3,326	2,526	4,005	3,506	3,742	3,493	3,415
Gasolina	4,083	4,591	4,098	4,302	4,051	4,456	4,479	4,297	4,563	4,349	4,496
Etanol/Gasolina	64,3%	62,4%	68,5%	62,0%	82,1%	56,7%	89,4%	81,6%	82,0%	80,3%	76,0%

Fontes: Barchart, ANP, CEPEA/ESALQ, UDOP e INTL FCStone

A INTL FCStone não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantia quanto à sua exatidão ou integridade. Entre em contato com os especialistas designados pela INTL FCStone para consultoria específica em negociações que atendam às suas preferências comerciais. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela INTL FCStone. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos.

A reprodução ou o uso das informações aqui dispostas, na íntegra ou em parte, seja em qualquer formato, sem autorização expressa é proibida. Todos os direitos reservados. Se você tiver quaisquer dúvidas ou comentários sobre a nossa Política de Privacidade, entre em contato conosco.