

AVALIAÇÃO ECONÔMICA DO ANDAMENTO DA SAFRA 2020/2021

HAROLDO JOSÉ TORRES DA SILVA

HAROLDO JOSÉ TORRES DA SILVA

- *Economista pela Universidade de São Paulo;*
- *Mestrado e Doutorado em Economia pela Universidade de São Paulo (USP/ESALQ);*
- *Gestor de Projetos do PECEGE.*



CONTATOS

E-mail:

- haroldo@pecege.com
- haroldo.jose.silva@usp.br

Redes Sociais:

HAROLDOJTORRES    

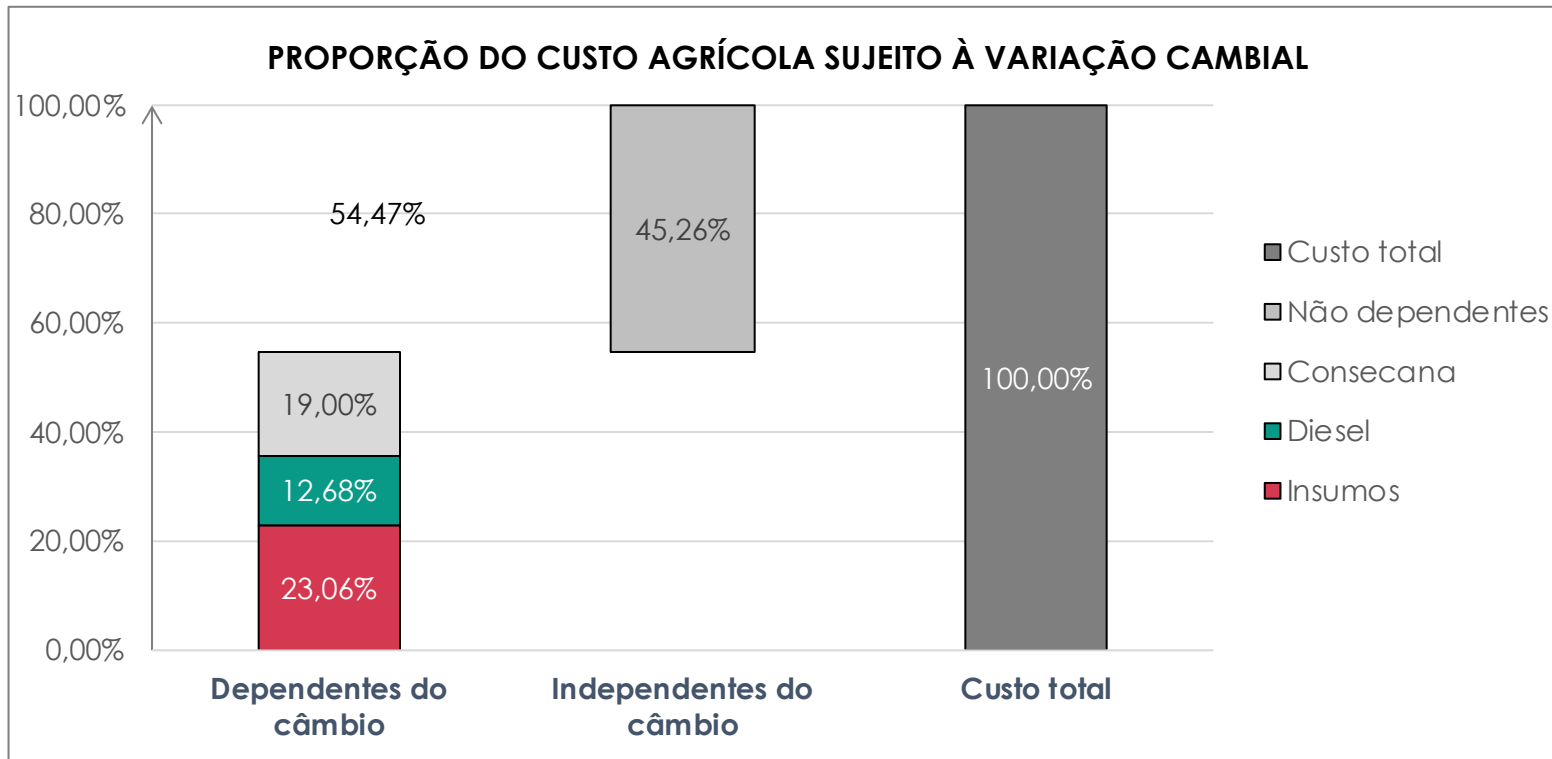


CÂMBIO: VILÃO OU HERÓI?

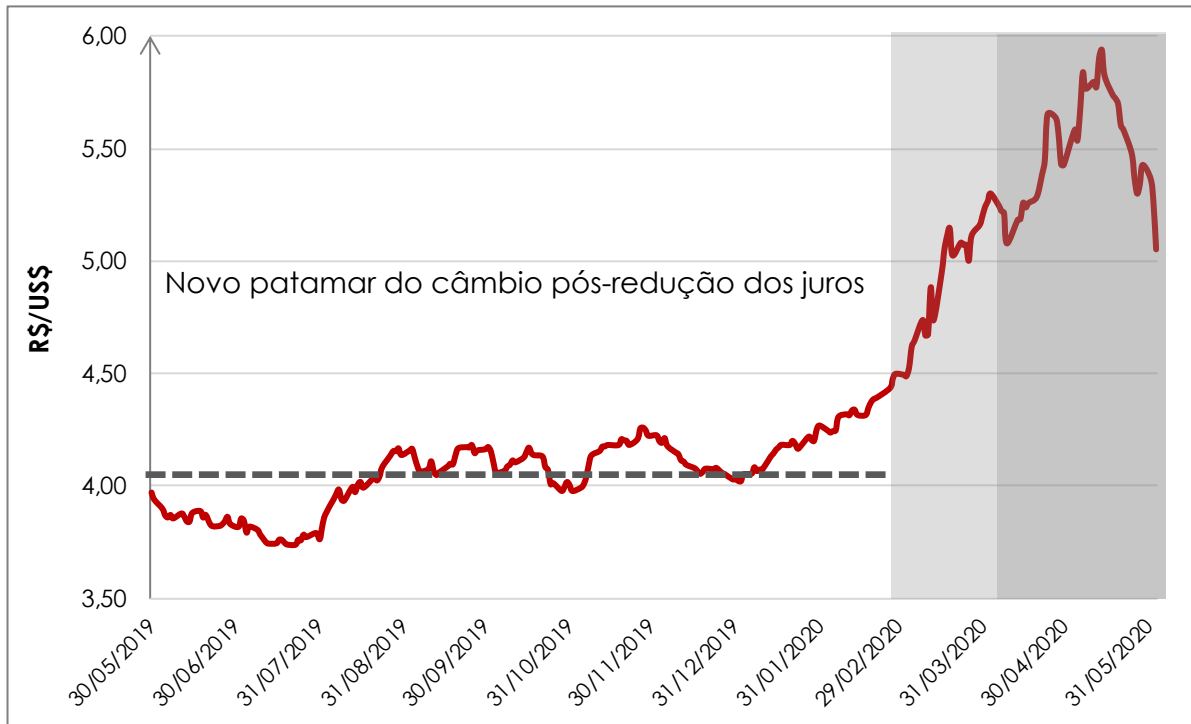


- ✓ O câmbio pode afetar o custo-caixa agrícola das usinas sucoenergéticas através de 3 (três) grandes vetores, a saber:
 - Preço dos **insumos agrícolas** (fertilizantes, corretivos e defensivos);
 - Preço do **diesel**;
 - Preço do **ATR**, conforme apurado pelo Consecana.

O último é afetado diretamente pelos preços do açúcar para o mercado externo e, indiretamente, pelo preço do etanol carburante, dada a política de precificação da Gasolina adotada pela Petrobrás.



- ✓ Dentre as parcelas não dependentes do câmbio, destacam-se os dispêndios com: mão-de-obra, administrativo e grande parte dos desembolsos com manutenção;
- ✓ Dessa forma, o **efeito do câmbio** no custo-caixa agrícola ficaria, num primeiro momento, **restrito** à parcela de **54,47%** do custo caixa;
- ✓ A elasticidade de cada categoria de custo em relação ao câmbio, entretanto, é diferente. Isso indica que o impacto cambial e a magnitude do repasse é distinto entre as categorias.

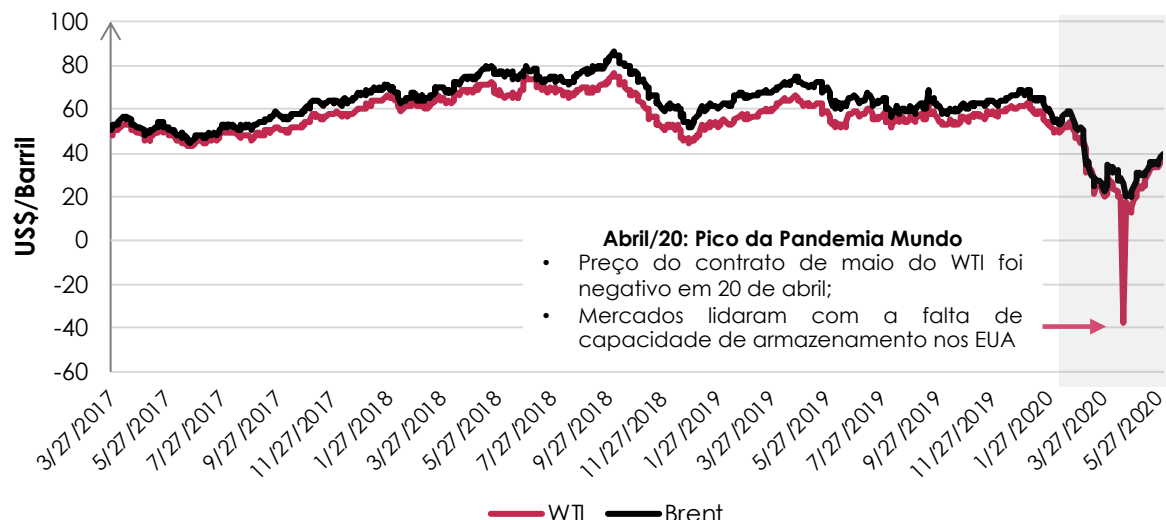


- ✓ Taxa de câmbio vinha se elevando desde agosto/2019;
- ✓ A partir de janeiro/2020 passou a responder à piora do cenário mundial:
 - Elevado nível de incerteza na economia global e redução do apetite por risco;
 - Desaceleração chinesa, dispersão do coronavírus (pior pandemia desde a gripe espanhola) e crise do petróleo.
- ✓ Esse ambiente de incertezas fez com que o real acumulasse uma forte depreciação desde o início da pandemia;
- ✓ A expectativa é de que o câmbio se reduza à medida em que pandemia perca força no mundo e a demanda se recupere, ainda que uma recessão global histórica seja considerada dada em 2020.
- ✓ **Superação do Covid-19 deverá aliviar a pressão sobre o real (BRL).**

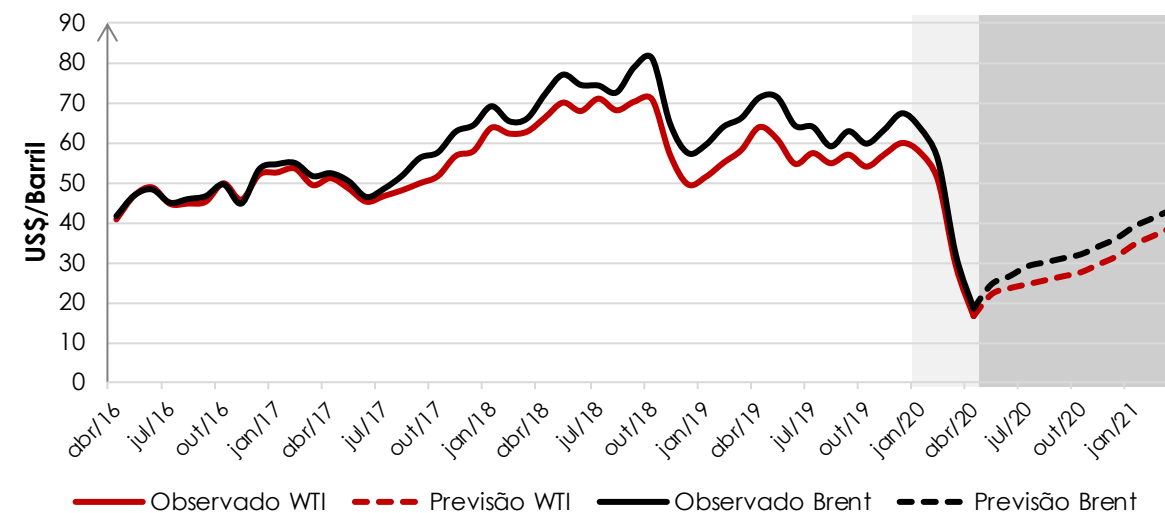
- ✓ O câmbio afeta de forma mais relevante a receita com a exportação. Desta forma, uma desvalorização cambial pode implicar em aumento da rentabilidade das usinas;
- ✓ No entanto, a desvalorização cambial também pressiona os custos de produção, em especial da área agrícola. Em condições *ceteris paribus*, **um choque de 10% na taxa de câmbio refletiria em choque de 2,05% no custo-caixa agrícola das usinas:**
 - 0,77% corresponderia à atuação do preço Consecana (arrendamento, cana de fornecedores e custo de oportunidade da muda);
 - 0,42% do diesel; e
 - 0,82% no custo dos insumos.

REDUÇÃO NO PREÇO DO PETRÓLEO

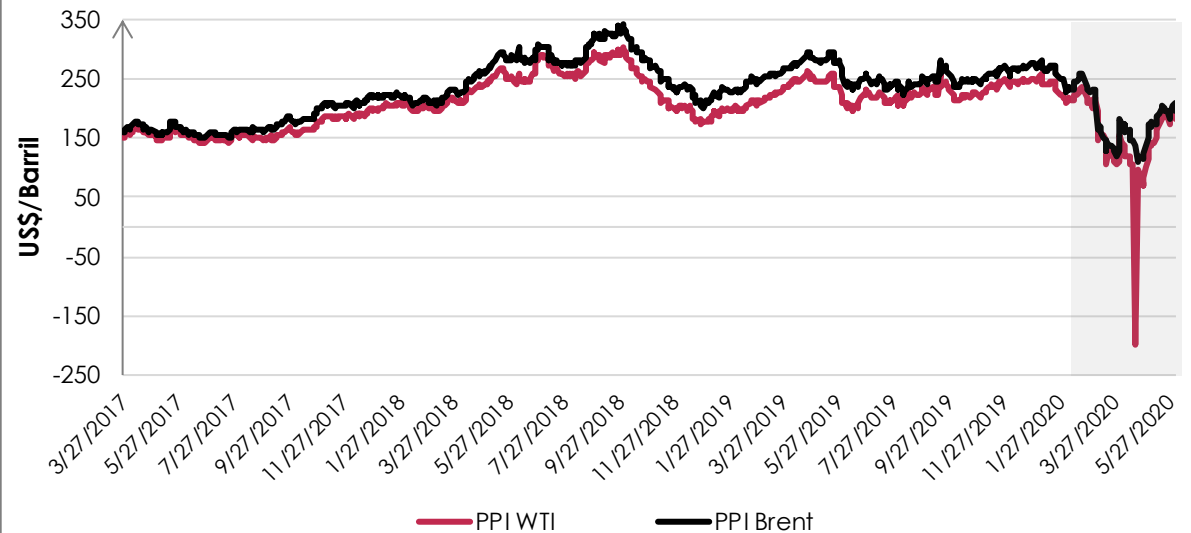
PREÇO DO PETRÓLEO BRENT E WTI (US\$/BARRIL)



PREÇO SPOT (MÉDIA MENSAL) DO PETRÓLEO (US\$/BARRIL)



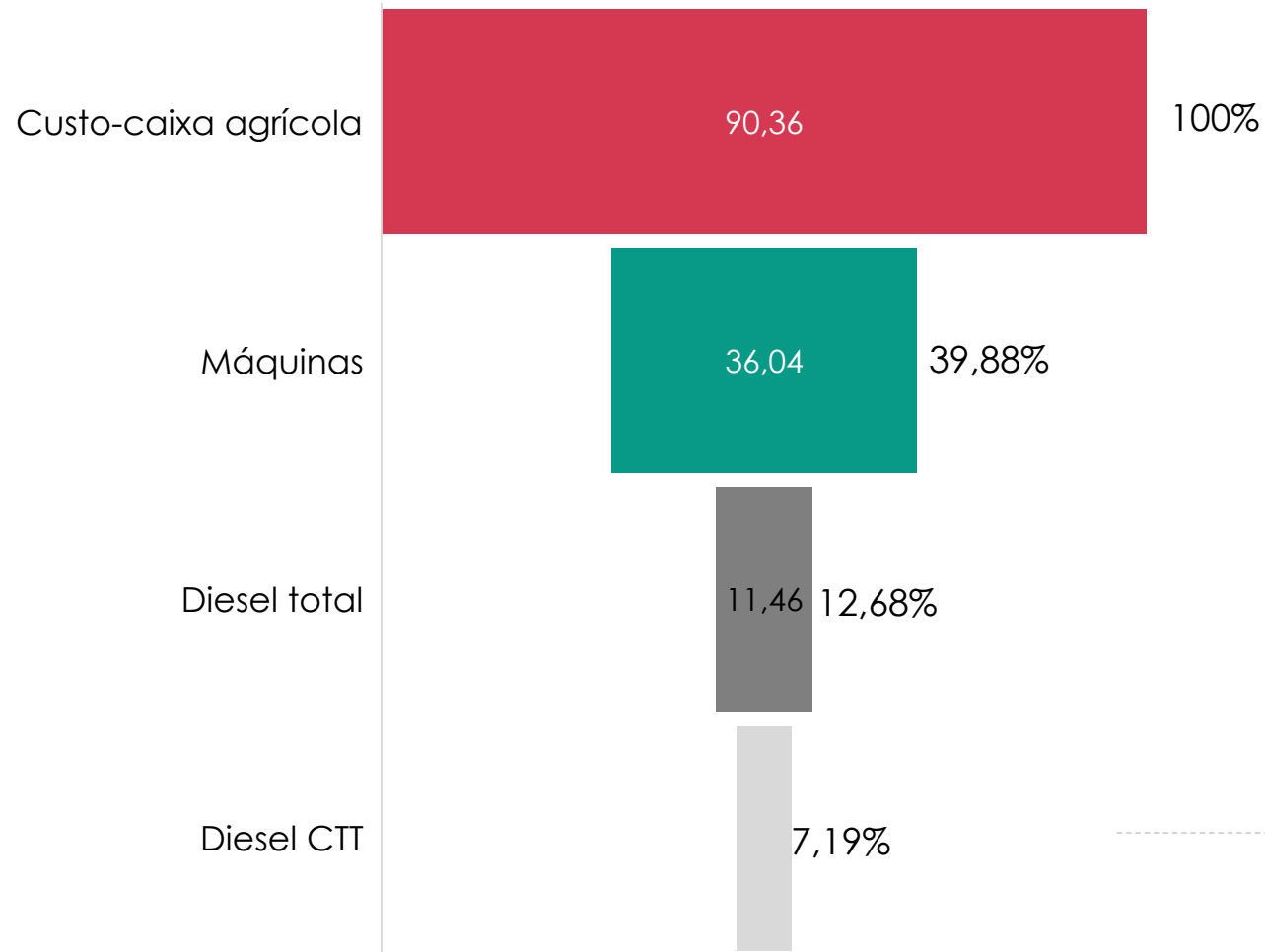
PPI* - BRENT E WTI (R\$/BARRIL)



- ✓ A redução no preço do Petróleo foi impulsionada por de 2 (dois) vetores:
 - redução na demanda acentuada pelos bloqueios exigidos para conter a pandemia do coronavírus; e
 - guerra de preços ocasionada pelo impasse entre a Arábia Saudita e a Rússia.
- ✓ Apesar dos movimentos recentes de recuperação do preço impulsionados pelos cortes na oferta pela OPEP+, além da reabertura gradual de várias atividades sinalizando a retomada da demanda, **desde o início de 2020 o Preço do Petróleo Brent (US\$/barril) apresentou uma queda de 40,82%** (em real, acumula uma queda de 25,83%).

* PPI (Preço de Paridade de Importação): Equivale ao produto da cotação da commodity em dólar pela taxa de câmbio (PTAX).

COMPOSIÇÃO DO CUSTO-CAIXA AGRÍCOLA (R\$/tc)

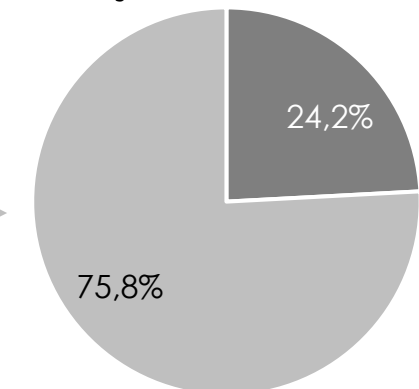


✓ O **consumo médio de diesel** por uma usina é de **3,18 l/t**. Por conseguinte, os dispêndios com diesel representaram **12,68% do custo-caixa agrícola** na usina média do CS, na safra 2019/2020.

✓ Desses 3,18 l/t, cerca de **1,80 l/t** corresponde à etapa de **CTT** (Corte, Transbordo e Transporte). Uma colhedora de 1 linha consome, em média, 0,98 l/t. Os outros 0,82 l/t correspondem ao consumo do transporte, considerando um raio médio de 26 km.

✓ Por ser uma etapa mais intensiva em maquinário, **24,2% do CTT é dado pelos custos com diesel**.

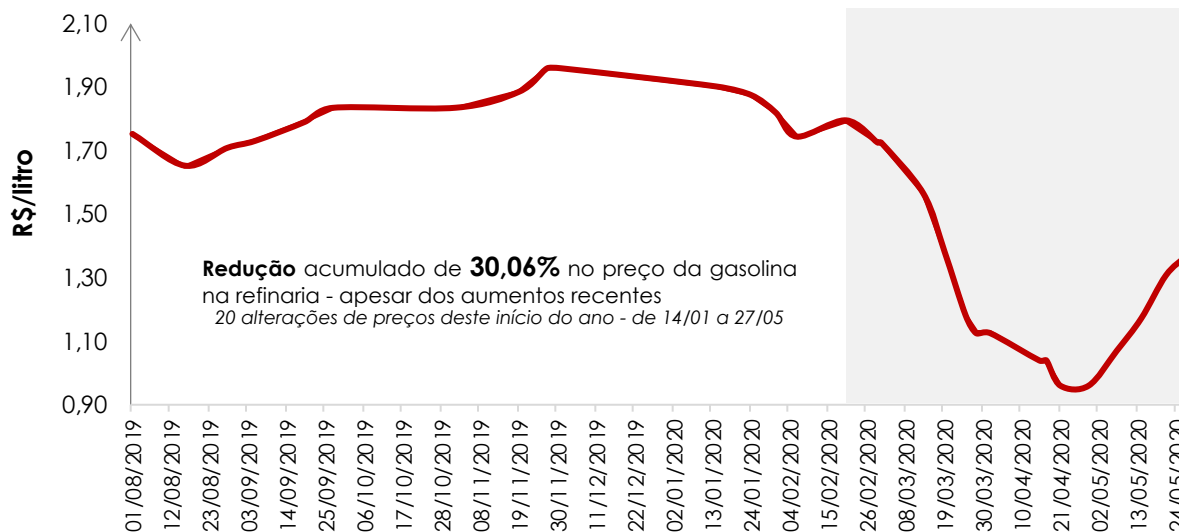
COMPOSIÇÃO DO CUSTO DE CTT (%)



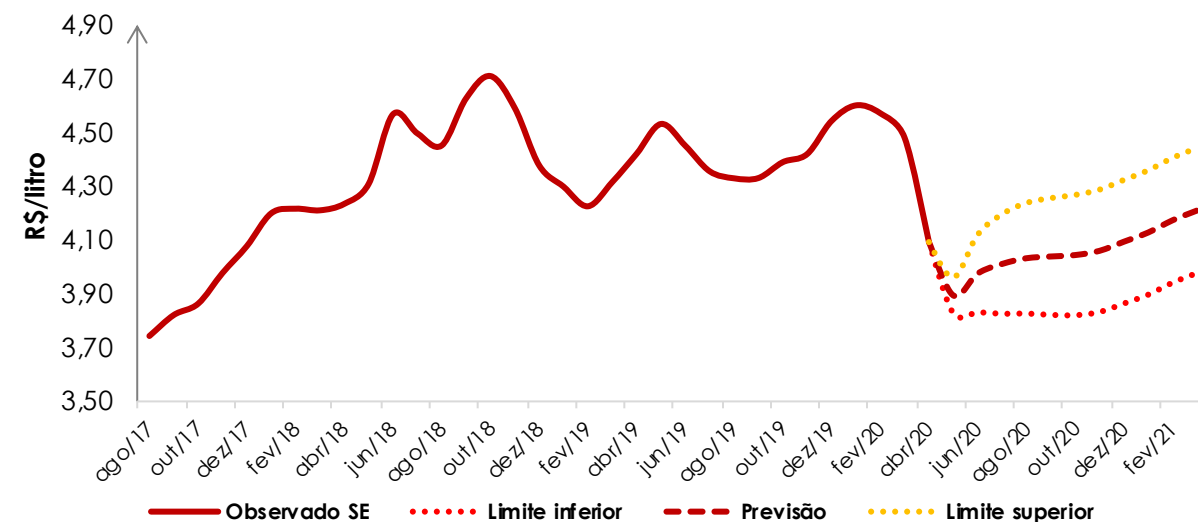
■ Diesel ■ Outros dispêndios

IMPACTOS DA QUEDA DO PREÇO DO PETRÓLEO

PREÇO DA GASOLINA NA REFINARIA (R\$/l - PAULÍNIA/SP – LPA)



PROJEÇÃO DO PREÇO DA GASOLINA NOS POSTOS DO SUDESTE



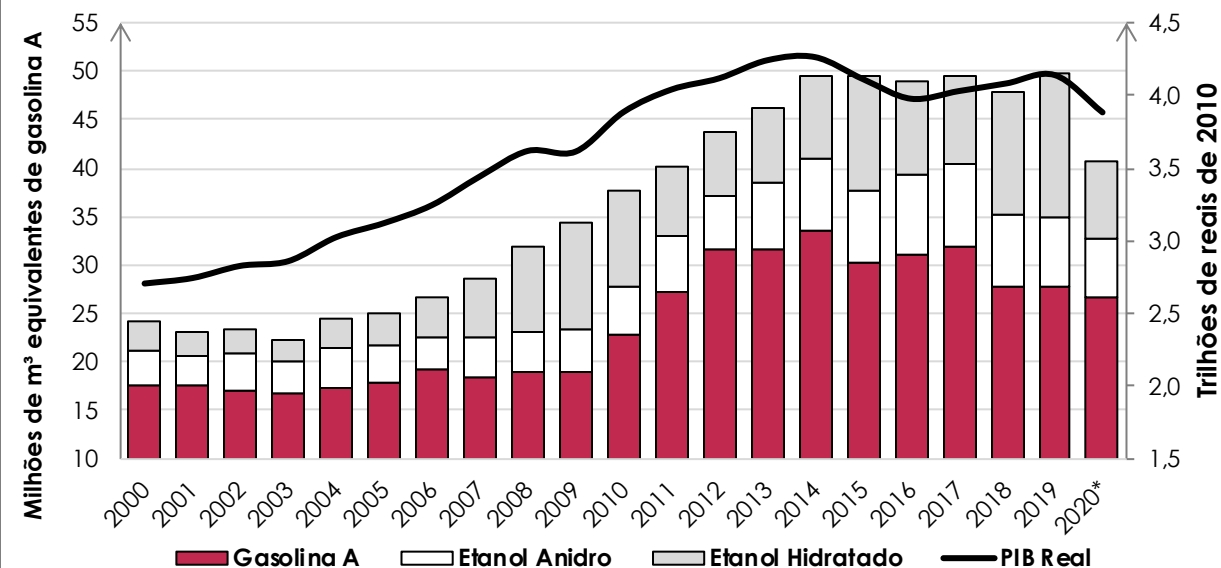
- ✓ Apesar dos aumentos recentes, no Estado de São Paulo, desde o início de 2020:
 - O preço da **gasolina na refinaria** acumula uma redução de **30,06%**;
 - O preço da **gasolina C na bomba** acumula uma redução de **21,62%** - o preço da gasolina nos postos de combustíveis recuou, ainda que em menor intensidade do que a redução concedida pela Petrobrás nas refinarias;
 - O preço do **etanol hidratado** recebido pelas usinas (PVU) apresentou uma queda de **24,09%**.
- ✓ Estima-se uma redução da produção de etanol para 25 bilhões de litros (-25% em relação aos níveis da safra 2019/2020, ocasião em que a produção total foi de cerca 33,3 bilhões de litros). Essa **redução** será mais **drástica na produção de etanol hidratado**, enquanto o etanol anidro acompanhará o volume de vendas da gasolina.

IMPACTOS DA QUEDA DO PIB E DO PREÇO DO PETRÓLEO

PROJEÇÕES DO PIB BRASILEIRO EM 2020 APÓS A PANDEMIA DO COVID-19

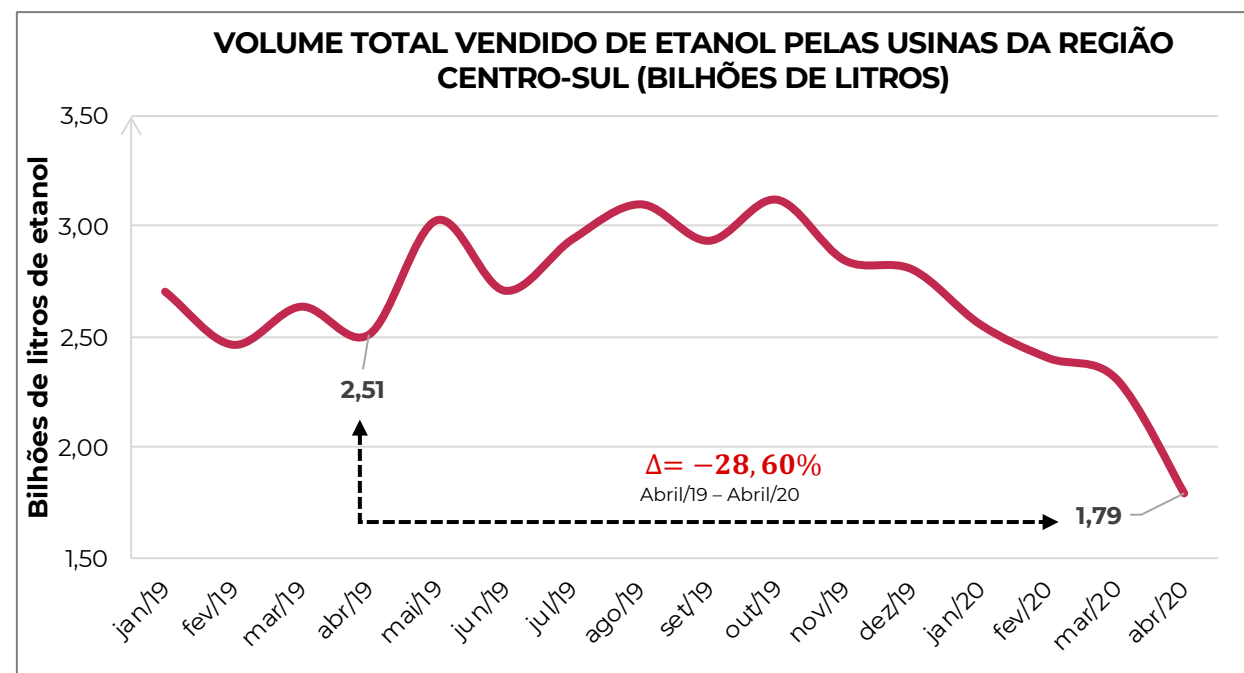
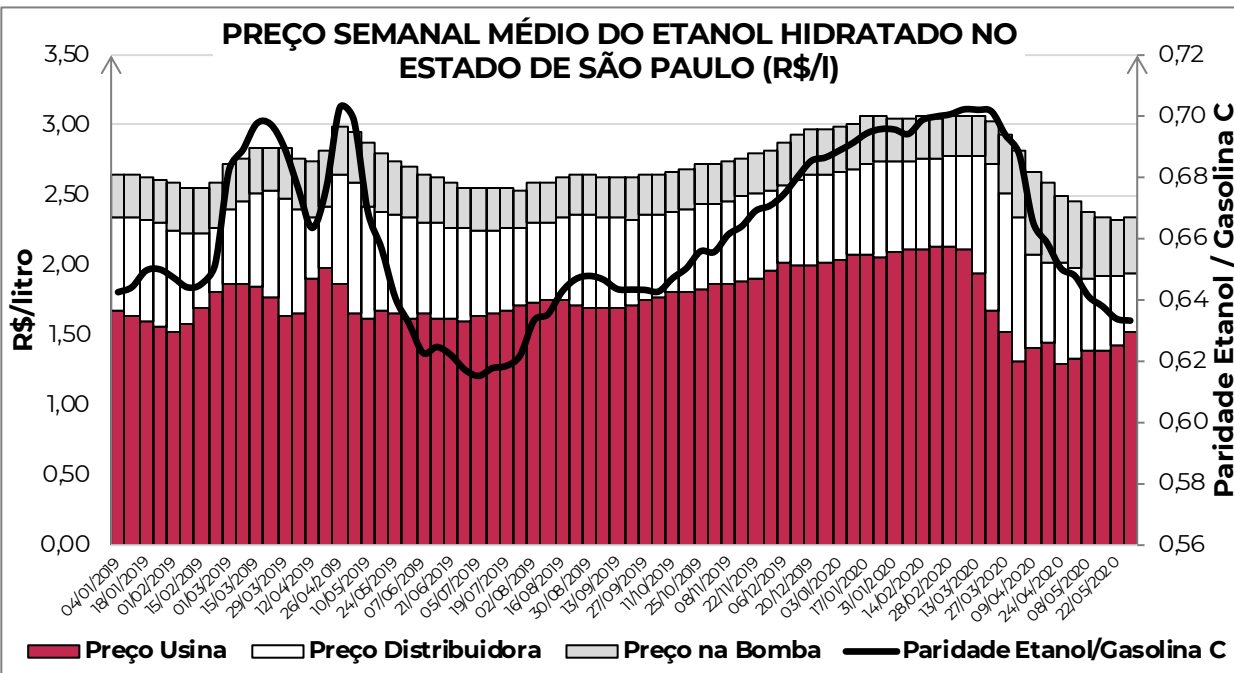
Instituição	Antes	Após*
FMI	2,20%	-5,3%
Banco Mundial	2,00%	-5,0%
JPMorgan	1,60%	-7,0%
Itaú BBA	1,80%	-4,5%
Bank of America	1,50%	-7,7%
UBS	2,10%	-7,5%
Santander	2,00%	-6,38%
Média	1,89%	-6,20%

VENDAS DE COMBUSTÍVEIS DO CICLO OTTO E PIB REAL



- ✓ A visão do mercado é de um impacto relevante e severo do surto de coronavírus (COVID-19) sobre a economia brasileira. Atualmente, a previsão média de algumas das principais instituições é de uma **queda de -6,20%** no Produto Interno Bruto (PIB) em 2020;
- ✓ Historicamente, no mercado doméstico, o consumo de combustíveis para o ciclo Otto tende a acompanhar o crescimento econômico. O arrefecimento da economia brasileira esperado para 2020 implicará numa **redução na demanda de combustíveis do Ciclo Otto**;
- ✓ Diferentemente de 2019, ocasião em que a participação do etanol nas vendas de combustíveis do ciclo Otto foi recorde, alcançando 45,5% na média nacional, espera-se que o etanol caia para 37%;
- ✓ A queda nos preços do petróleo somada à desvalorização cambial do real vem apoiando uma **maior produção de açúcar no Brasil** na safra 2020/2021.

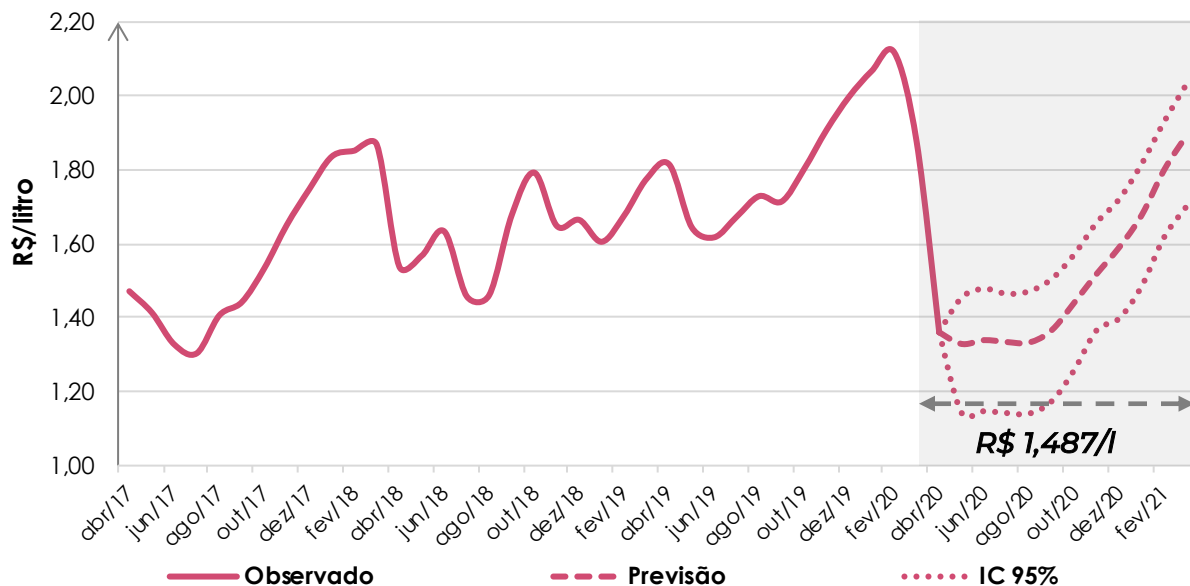
IMPACTOS DA QUEDA DO PIB E DO PREÇO DO PETRÓLEO



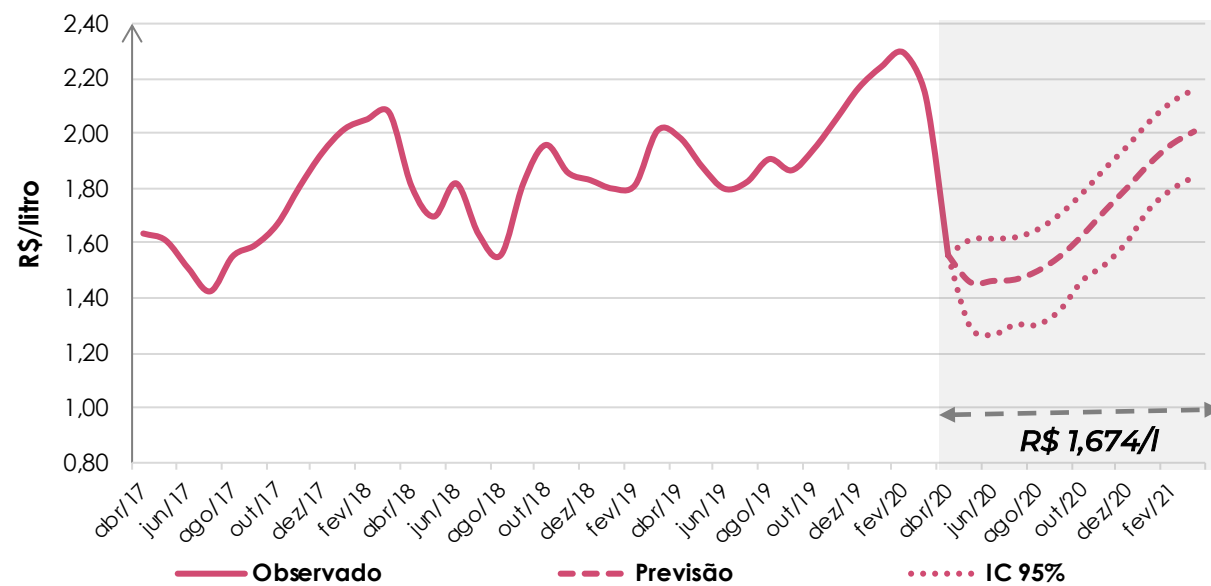
- ✓ Desde janeiro de 2020, o **preço nominal do etanol hidratado** recebido pelas usinas (PVU) no Estado de São Paulo apresentou uma **queda de 24,09%**;
- ✓ A queda nas cotações reflete uma redução na demanda pelo biocombustível além da pressão negativa trazida pela queda no preço do petróleo e, por conseguinte, da gasolina;
- ✓ No mês de abril/2020, foram **comercializados 1,79 bilhão de litros, refletindo um recuo de 28,60%** ante o mesmo mês do ano passado. No mercado doméstico, as vendas de etanol hidratado registraram recuo de 34%, para 1,2 bilhão de litros, enquanto as vendas de etanol anidro diminuíram 19%;
- ✓ A retração nas vendas de etanol hidratado só não foi maior devido à elevada **competitividade do biocombustível no mercado nacional**. O preço médio do biocombustível correspondeu a 63,3% do da gasolina, na última semana de maio/2020, no Estado de São Paulo.

PREÇO DO ETANOL HIDRATADO E ANIDRO

PREÇO DO ETANOL HIDRATADO EM SÃO PAULO (R\$/L - PVU)



PREÇO DO ETANOL ANIDRO EM SÃO PAULO (R\$/L - PVU)



✓ Espera-se que o patamar médio do preço do etanol recebido pelas usinas seja **inferior ao observado na safra 2019/2020**;

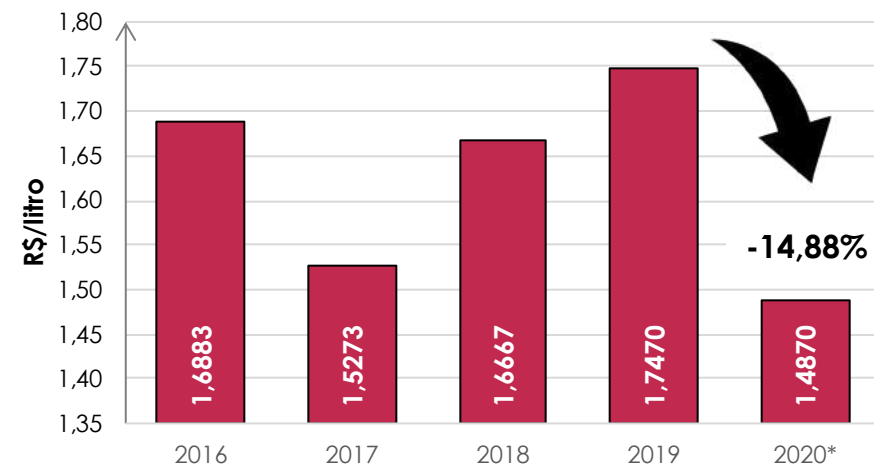
- Preço da gasolina mais baixo;
- Forte redução da demanda por combustíveis.

✓ Sazonalidade dos preços do etanol devem ser reforçadas por alguma recuperação do preço do petróleo e da gasolina no segundo semestre.

- Aperto do lado da oferta de petróleo;
- Recuperação da demanda por commodities energéticas com o controle da pandemia.

✓ Não obstante, tem-se observado uma demanda aquecida de **etanol para outros fins** (produção de bebidas, produtos farmacêuticos, etc).

PREÇO PVU DO ETANOL HIDRATADO (R\$/LITRO)



E O RENOVABIO NESTE CENÁRIO?

- ✓ Os preços mais baixos do petróleo impactam substancialmente a capacidade das usinas sucroenergéticas de **gerar valor**;
- ✓ Na sua essência, o RenovaBio proveria o impulso de longo prazo necessário para o etanol e a demanda de energia renovável, caso os preços do petróleo permaneçam em patamares reduzidos;
- ✓ Neste cenário, o CBIO deveria funcionar como o gradiente indutor de equilíbrio competitivo entre os combustíveis fósseis e renováveis;
- ✓ O valor do CBIO seria o necessário para igualar o custo de produção do biocombustível, sendo o seu valor determinado, dentre outras variáveis, pelo preço do petróleo, pois ele altera a dinâmica de oferta e competitividade no mercado de combustíveis;
- ✓ O valor do CBIO poderá cair em momentos de etanol mais competitivo (preços elevados do petróleo) $\rightarrow \frac{\partial CBIO}{\partial Petróleo} < 0$. Por outro lado, **os preços do CBIO deverão apresentar os maiores valores em momentos de preços do petróleo baixo, de forma a garantir a competitividade dos biocombustíveis e estimular a sua produção**, mesmo em cenários de preços deprimidos do combustível fóssil, tal como vem se observando no primeiro semestre de 2020;
- ✓ No entanto, no momento, existem diversos entraves à efetivação do programa como a possibilidade de redefinição de metas, incerteza regulatória e insegurança jurídica gerada. Assim, deve entrar em vigor, efetivamente, a partir de 2021, o que forçará as usinas sucroenergéticas a grandes desafios na safra 2020/2021.

EVOLUÇÃO DO PREÇO DO AÇÚCAR

PREÇO DO AÇÚCAR # 11 (cts/lp)



TAXA DE CÂMBIO – PTAX (R\$/US\$)



PREÇO DO AÇÚCAR FOB* (R\$/t)

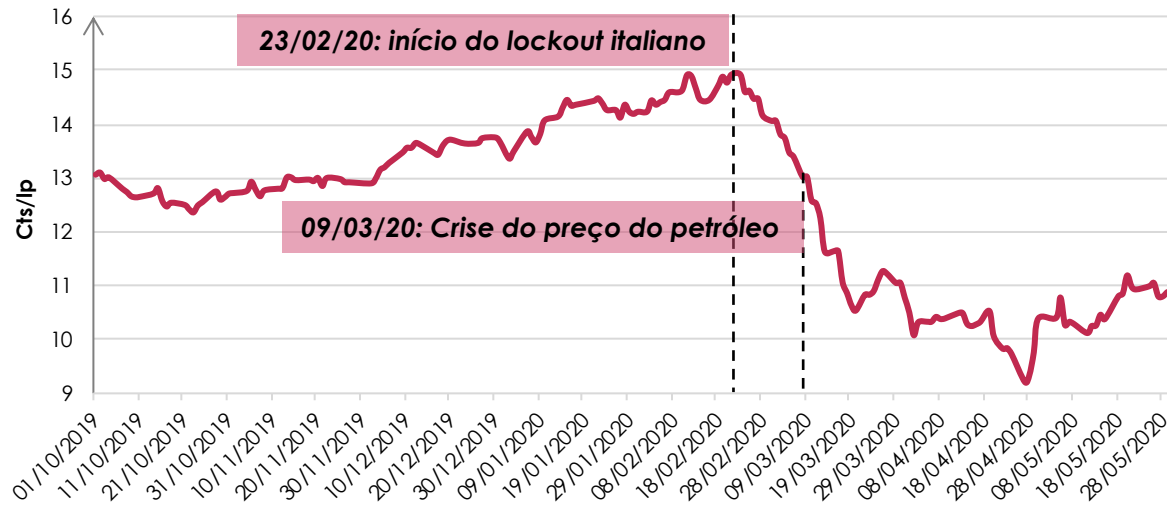


- ✓ Os preços do açúcar no mercado internacional começaram a se recuperar em 2019 em função de 2 (dois) vetores:
 - O Brasil direcionou a maior parte do ATR para a produção de etanol em detrimento do açúcar na safra 2019/2020;
 - Índia e Tailândia, outros grandes produtores/exportadores, apresentaram uma redução na produção, em função de adversidades climáticas.
- ✓ Os dois vetores supramencionados apontavam para um **déficit** mais acentuado no **mercado global de açúcar**, o que vinha pressionando positivamente a cotação da commodity até a eclosão da COVID-19.

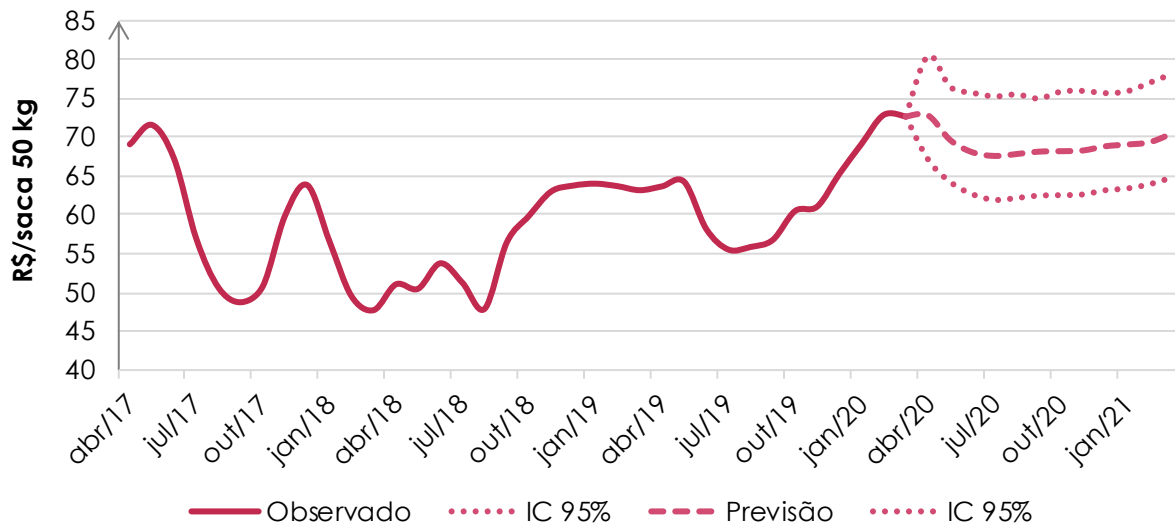
* Inclui prêmio fixo de 4,20% sobre a cotação de bolsa, equivalente a açúcar com polarização de 99,3%

EVOLUÇÃO DO PREÇO DO AÇÚCAR

VALOR DO CONTRATO DE JULHO/2020 - AÇÚCAR NY - (SBN20)



VALOR MENSAL DO AÇÚCAR CRISTAL – SACA 50 KG



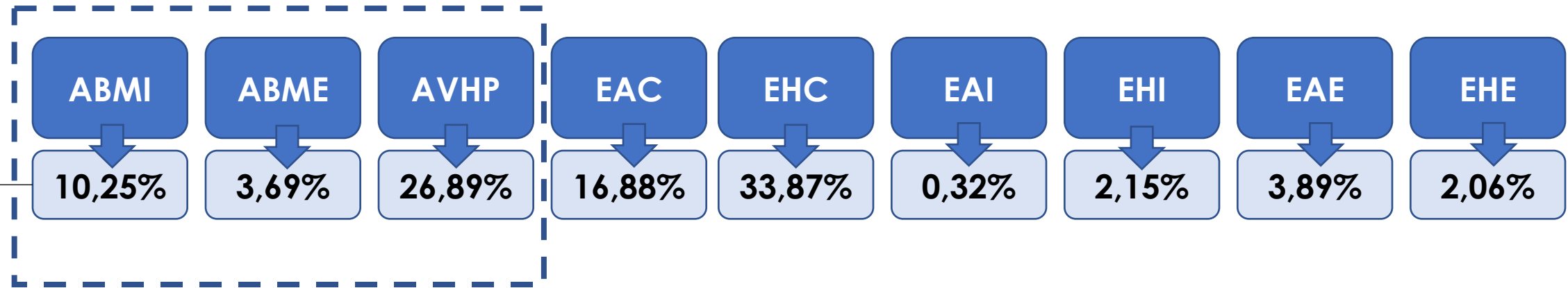
- ✓ O açúcar desfrutou de uma recuperação de preços até meados de fevereiro, com o déficit global dando suporte às cotações;
- ✓ Somando-se a recuperação do preço internacional da commodity com a desvalorização cambial, algumas **usinas aproveitaram essa janela para fixar os preços do açúcar para a safra 2020/2021** e, em alguns casos, até mesmo para as próximas safras (2021/2022 e 2022/2023);
- ✓ A conjunção destes fatores proporcionou, por exemplo, no final de Fevereiro/2020, um preço FOB do açúcar acima R\$ 1.500/tonelada. Trata-se de um valor que assegura **boas margens econômicas para o adoçante frente às safras anteriores**;
- ✓ Não obstante, com a disseminação do COVID-19, o preço do açúcar sofreu uma forte baixa em NY em março/2020;
- ✓ A queda recente dos preços do açúcar são derivadas de:
 - impactos do Coronavírus nos fluxos comerciais;
 - expectativa de redução do consumo de açúcar, dada as restrições de movimentação das pessoas - quarentena implicará em redução da alimentação fora do domicílio; e
 - baixos níveis de preço do petróleo, levando à mudança de mix de produção das usinas brasileiras.
- ✓ O Brasil produzirá mais açúcar justamente num momento em que se estima que menos açúcar será consumido no mundo em consequência da desaceleração econômica global trazida pelo coronavírus.

COMO ESSE CENÁRIO AFETARÁ O PREÇO DA CANA?



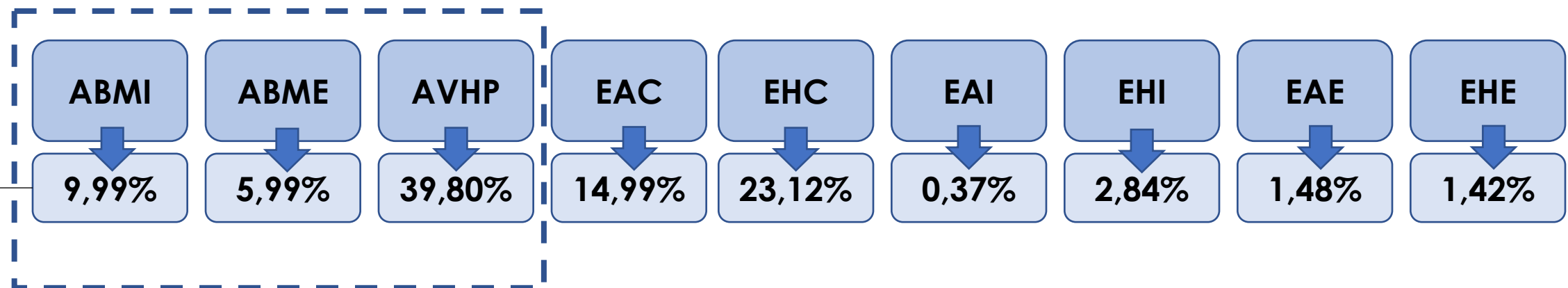
MODELO CONSECANA-SP: MIX DE PRODUÇÃO

→ Mix de produção da **SAFRA 2019/2020** (Circular CONSECANA-SP)

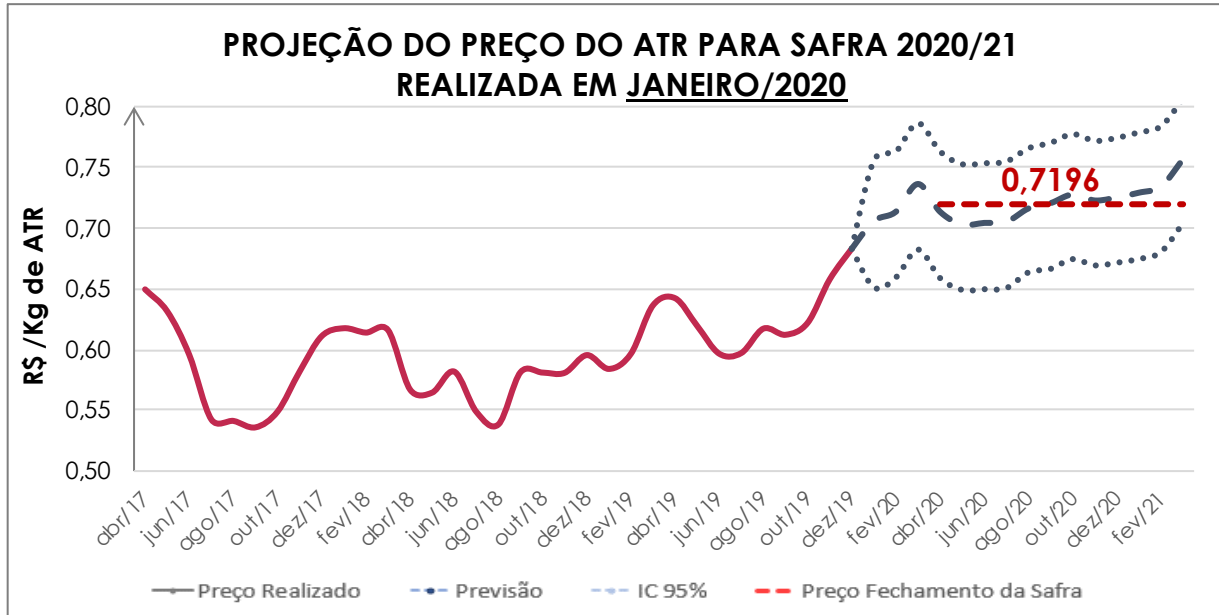


Em média, na safra 2019/2020, 40,83% do preço do ATR foi dado pelo preço do açúcar (ABMI + ABME + AVHP). Na safra 2020/2021 o mix provisório sinaliza que o açúcar será responsável por 55,78% da remuneração do produtor ($\Delta = 14,95$ p.p)

→ Mix de produção estimado para a **SAFRA 2020/2021** (Circular N° 22/19 de 31 de Março de 2020 do CONSECANA-SP)



IMPACTO NO PREÇO DO ATR (CONSECANA-SP)



- ✓ A **projeção** para o **preço do ATR**, realizada **em Janeiro/2020**, apontava para um valor de **R\$ 0,7196/Kg de ATR**, refletindo boas perspectivas para o setor sucroenergético brasileiro;
- ✓ No entanto, a pandemia e o enfraquecimento do mercado do petróleo modificaram substancialmente esse cenário;
- ✓ A nova **projeção** para o **preço do ATR**, realizada **em Maio/2020**, aponta para um valor de **R\$ 0,6256/Kg de ATR**, refletindo as boas remunerações do açúcar – trazidas em grande medida pela desvalorização cambial – e atenuando a queda do preço do etanol;
- ✓ Sob este novo cenário, o fornecedor de cana-de-açúcar terá uma remuneração menor na safra 2020/2021 comparativamente à anterior.

INDICADOR DE AÇÚCAR VHP – MERCADO EXTERNO (AVHP)

VALOR DE FECHAMENTO
11- ICE/NY

FATOR DE CONVERSÃO
22,0462

TAXA DE CÂMBIO
PTAX 800
COMERCIAL PARA VENDA

**PRÊMIO DE
POLARIZAÇÃO**

MÉDIA MENSAL DO
VALOR DO FRETE

MÉDIA MENSAL DO
VALOR DA ELEVAÇÃO

VALOR DE FOBIZAÇÃO

$$AVHP = [(((Média Mensal Cotação NY11) \cdot 22.0462) \cdot Tx\text{Câmbio}Ptax) \cdot (1 + \text{Prêmio de Polarização})] / 20 - \text{Fobização Média mensal}$$

INDICADOR DE AÇÚCAR VHP – MERCADO EXTERNO (AVHP)

VALOR DE FECHAMENTO
11- ICE/NY

FATOR DE CONVERSÃO
22,0462

TAXA DE CÂMBIO
PTAX 800
COMERCIAL PARA VENDA

**PRÊMIO DE
POLARIZAÇÃO**

MÉDIA MENSAL DO
VALOR DO FRETE

MÉDIA MENSAL DO
VALOR DA ELEVAÇÃO

VALOR DE FOBIZAÇÃO

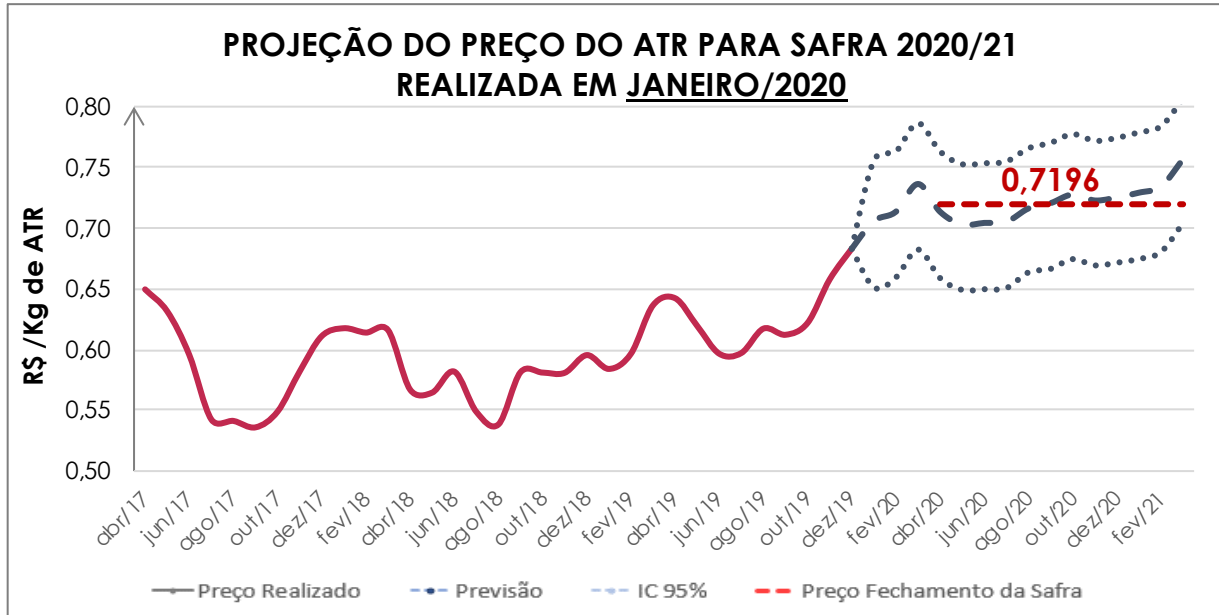
✓ Empregado para transformar a cotação da ICE NY – Contrato no. 11, expresso em centavos de dólar por libra-peso para dólares por tonelada: **22,0462**.

✓ Taxa de câmbio média (BRL/USD) mensal, calculada a partir dos valores diários do dólar comercial, preço de venda apurada pelo BACEN - transação **PTAX 800 (venda)**.

✓ Contrato futuro negociado na ICE estabelece uma polarização de 96%;

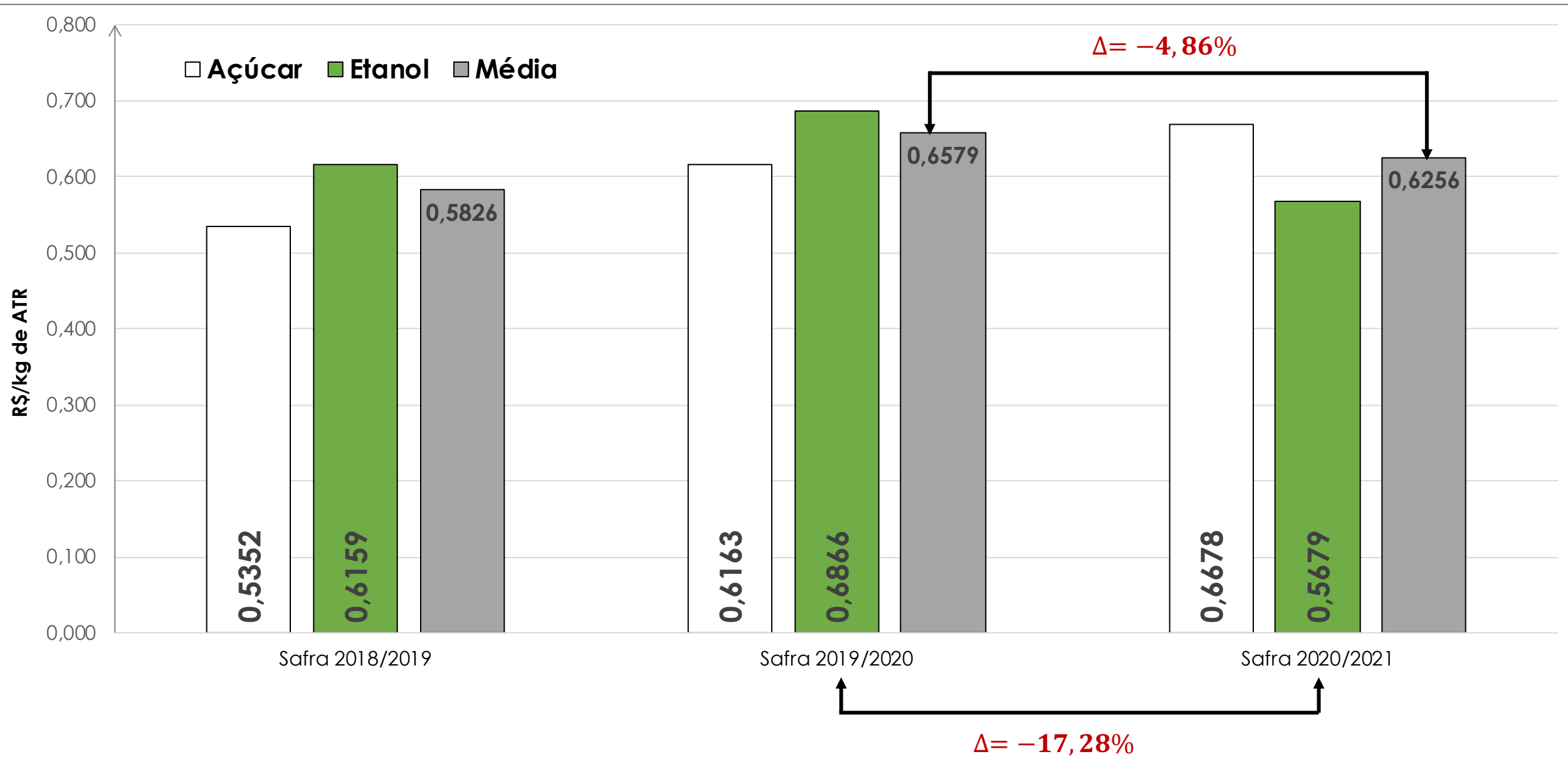
✓ **Prêmio fixo em 4,20%** sobre a cotação de bolsa, equivalente a açúcar com polarização de 99,3%.

PROJEÇÃO DO PREÇO DO ATR (CONSECANA-SP)



- ✓ A **projeção** para o **preço do ATR**, realizada **em Janeiro/2020**, apontava para um valor de **R\$ 0,7196/Kg de ATR**, refletindo boas perspectivas para o setor sucroenergético brasileiro;
- ✓ No entanto, a pandemia e o enfraquecimento do mercado do petróleo modificaram substancialmente esse cenário;
- ✓ A nova **projeção** para o **preço do ATR**, realizada **em Maio/2020**, aponta para um valor de **R\$ 0,6256/Kg de ATR**, refletindo as boas remunerações do açúcar – trazidas em grande medida pela desvalorização cambial – e atenuando a queda do preço do etanol;
- ✓ Sob este novo cenário, o fornecedor de cana-de-açúcar terá uma remuneração menor na safra 2020/2021 comparativamente à anterior.

EVOLUÇÃO E PROJEÇÃO DO PREÇO DE FECHAMENTO DO ATR (CONSECANA-SP)





PONTOS NEGATIVOS

- ✓ Aumento de custo:
 - Fertilizantes, defensivos e corretivos.
- ✓ Clima mais seco (março-maio/2020);
- ✓ Redução das perspectivas de produtividade agrícola → safra ligeiramente menor em termos de TCH comparativamente à safra 2019/2020;
- ✓ Redução da área de reforma → envelhecimento do canavial;
- ✓ Disponibilidade e acesso à *funding*.

PONTOS POSITIVOS

- ✓ Redução de custo:
 - Arrendamento / Parceria agrícola;
 - Cana de Fornecedores;
 - Diesel.
- ✓ Redução na oferta de açúcar de outros importantes *players*: Índia (7,6 Mt), Tailândia (6,3-8 Mt) e UE, num momento de aumento da produção do adoçante pelo Brasil.

✓ **Variáveis-chave: petróleo e câmbio;**

- ✓ Os próximos trinta a sessenta dias serão cruciais para a compreensão do comportamento da transmissão do vírus após o início da reabertura de várias atividades.
- ✓ O impacto da pandemia sobre o setor sucroenergético foi severo até o momento, sobretudo, sobre o etanol. Os efeitos da pandemia sobre a atividade econômica têm se mostrado mais intensos do que o esperado e **ainda há muita incerteza em relação ao ritmo de retomada.**

Março de 2020 representou uma **virada agroeconômica do setor sucroenergético** brasileiro:

- o Redução drástica no consumo e nos preços do etanol;
- o Clima mais seco tem levado a uma redução das perspectivas de produtividade para o 2º e 3º terços da safra, indicando uma provável redução da produtividade agrícola (TCH)(comparativamente à safra 2019/2020.

O **mercado de etanol foi atingido duplamente:**

- i) Redução na demanda por combustíveis do ciclo Otto, em função do menor crescimento da economia brasileira (em abril-20, as vendas totais de etanol, incluindo ao exterior, recuaram 28,60% ante o mesmo mês do ano passado); e
- ii) O preço do etanol hidratado recebido pelas usinas (PVU) apresentou uma queda de 24,09% desde o início de 2020, implicando a **destruição de margens** com a produção e comercialização do etanol por algumas usinas.

O preço PVU apurado na comercialização do etanol hidratado não foi suficiente para remunerar o custo-caixa de produção, implicando em margens econômicas negativas para as usinas, na média, da região Centro-Sul;

As usinas adotarão a estratégia de **carregar o máximo possível o estoque de etanol**. Em algumas situações - dada a fragilidade financeira de algumas usinas – observaremos uma **estocagem do ativo biológico** (deixar a cana em pé – bizar a cana).

Com o maior direcionamento do ATR para a produção do açúcar, as agroindústrias precisarão de **maior volume de** recursos para **capital de giro**. Adicionalmente, com a queda no preço do petróleo, reduz-se a margem de lucro com a produção de etanol, o que **compromete a geração de caixa** das usinas sucroenergéticas.

Usinas que não conseguiram travar antecipadamente o preço do açúcar para a safra 2020/2021, bem como aquelas que não possuem cogeração de energia, enfrentarão **dificuldades** para honrar compromissos financeiros e manter os níveis de investimento no campo e na indústria.

A **safr** 2020/2021 **será mais açucareira** comparativamente à safra 2019/2020, num momento que haverá uma contração no consumo desta *commodity*, em consequência da desaceleração econômica global trazida pelo coronavírus. Ademais, ainda há dois **riscos potenciais em relação ao escoamento do açúcar** para exportação:

- **restrições de embarques** por conta de medidas para evitar a disseminação do coronavírus; e
- excesso de fluxo para exportação de açúcar, combinado com o escoamento de uma safra recorde de grãos, o que pode gerar **atraso nos embarques** nos portos.

Ambas as situações podem impactar a velocidade de embarques e, conseqüentemente, prejudicar o fluxo de caixa das usinas.

Queda do consumo tenderá a **reduzir déficit global de açúcar em 2020/21**, o que poderá pressionar negativamente a cotação da *commodity* para a próxima temporada.

Haverá uma **redução do preço do ATR** e, por conseguinte, uma queda na remuneração do fornecedor de cana-de-açúcar. Tanto destilarias autônomas (e usinas com baixa capacidade de produção de açúcar) quanto fornecedores de cana terão uma geração de caixa menor, o que pode vir a **comprometer os investimentos no ativo biológico**, sob pena de deterioração dos canaviais e redução dos ganhos nas safras seguintes.

Setor aguarda por medidas do governo com vistas à reduzir os impactos sobre o setor sucroenergético, em que pese a criação de uma linha de financiamento para estocar etanol, o que seguraria a oferta disponível no mercado.

OBRIGADO!



economica
MENTE



SIGA!

[haroldojtorres](#)



FALE!

haroldo@pecege.com

INSCREVA-SE

[Youtube.com/economicaMENTE](https://www.youtube.com/economicaMENTE)

