

IMPACTOS DO CORONAVÍRUS NO SETOR SUCROENERGÉTICO BRASILEIRO

Este documento procura avaliar os impactos da pandemia do novo coronavírus (SARS-CoV-2) sobre o setor sucroenergético brasileiro, com ênfase nos efeitos dessa crise sobre os produtores de cana-de-açúcar independentes em termos de remuneração,

custo dos insumos e despesas financeiras. Para atingir o objetivo proposto, realiza-se uma exposição inicial sobre a situação dos mercados de açúcar e etanol, passando, em seguida, aos efeitos sobre os fornecedores de cana-de-açúcar.

EFEITOS NA RECEITA DO FORNECEDOR DE CANA-DE-AÇÚCAR

A partir de fevereiro de 2020, com a disseminação global do coronavírus, gerou-se a percepção de que a demanda por energia se reduziria, levando à necessidade de ajustes na produção de petróleo por parte do grupo denominado OPEP+, formado pelos membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e outros associados, com destaque para a Rússia. O acordo, porém, não se concretizou, levando a uma guerra de preços entre Rússia e Arábia Saudita, o que, somada à forte redução da demanda por conta das quarentenas epidemiológicas, derrubou o preço do óleo bruto no mercado internacional.

Desenhou-se, então, um cenário de crise para o setor sucroenergético, antes mesmo do início da safra, uma vez que se tornou questão de tempo para que a Petrobrás reajustasse o preço da gasolina, diminuindo a competitividade do etanol nos postos de combustíveis. Além disso, a eminente chegada do vírus ao Brasil, com a consequência antecipada de forte redução na demanda por combustíveis, tornou ainda mais clara as dificuldades que o setor enfrentaria.

Iniciando pelo segmento de produção mais afetado pela crise sanitária e econômica, o Gráfico 1 apresenta a evolução do preço médio PVU do etanol anidro e hidratado no Estado de São Paulo.

JUNHO/2020

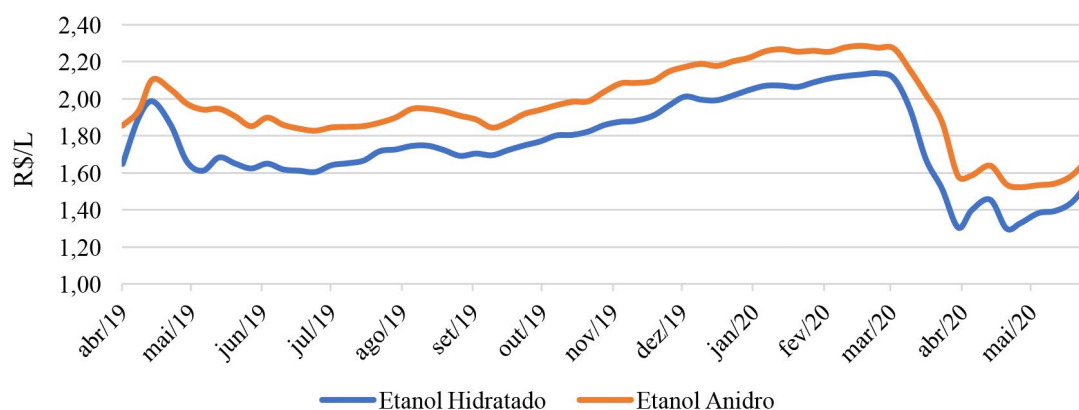


Gráfico 1. Evolução do preço semanal médio PVU dos etanóis anidro e hidratado no Estado de São Paulo.

Fonte: CEPEA/ESALQ (2020).

Como pode ser observado, após meses de ganhos, a redução do preço do etanol iniciou-se antes do fim da entressafra, refletindo a guerra de preços no mercado de petróleo e a queda da demanda por conta do início das quarentenas epidemiológicas no Brasil. Uma recuperação mais consistente no preço dos etanóis veio a ocorrer apenas a partir do início de maio, em linha com a melhora no mercado do Petróleo. A mesma foi motivada por alguns fatores, quais sejam, (i) o acordo de produção no âmbito da OPEP+, (ii) o início da flexibilização do isolamento social nos países desenvolvidos e (iii) a perspectiva da disponibilização de uma vacina contra o coronavírus.

A dependência do mercado de etanol brasileiro para com o mercado de Petróleo, vinculou, ainda, o mercado internacional

do açúcar. O mesmo tem refletido os movimentos do preço do óleo bruto e do câmbio, entre outros fatores.

O preço internacional do açúcar tem mostrado relevante volatilidade desde o início de 2020. O mesmo se apresentava em patamares elevados no início do ano, refletindo uma expectativa de déficit no mercado internacional do adoçante. A partir de março, o preço do açúcar experimentou uma queda relevante, acompanhando a intensificação do isolamento social em vários países e a queda do preço do petróleo. A mesma foi, entretanto, parcialmente absorvida pelo câmbio elevado. Estes fatores levaram a um preço de R\$ 1.200/t no início da safra, em abril/20. O mês de maio, por sua vez, foi marcado por dois movimentos: um início de recuperação de preços seguindo a ascensão do preço do

JUNHO/2020

petróleo e do câmbio. Na segunda quinzena, entretanto, a tensão entre China e EUA implicou na queda do preço do petróleo – e o açúcar acompanhou o movimento. A valorização cambial do real também auxiliou no movimento descendente.

De toda forma, a correlação negativa de 90% entre preço internacional do contrato de açúcar e do câmbio – observada

desde o início de 2020 – fez com que as mudanças em ambas variáveis fossem, em certa medida, neutralizadas. O açúcar VHP, então, tem mantido seus preços (FOB Santos) consistentemente acima dos R\$ 1.200/t – um patamar suficiente para resultar em margem econômica positiva por parte das usinas, mesmo para aquelas que não tinham fixado suas exportações (Gráfico 2).



Gráfico 2. Evolução do preço FOB do açúcar conforme fechamento diário do contrato próximo do açúcar (#11) em Nova Iorque, taxa de câmbio e prêmio de polarização fixo de 4,20%.

Fonte: ICE-NY (2020) e BCB (2020).

As dinâmicas descritas dos mercados de etanol e açúcar, em última análise, determinam o comportamento da remuneração de referência para a matéria-prima, conforme cálculo do CONSECANA. Vale lembrar que o preço do ATR, determinado pelo CONSECANAS-SP, é baseado na média ponderada (por um mix projetado para a safra) dos preços de 9 produtos comercializados pelas usinas:

3 tipos de açúcar e 6 tipos de etanol. O valor apurado, equivalente em R\$/kg ATR, é multiplicado pela participação percentual da cana-de-açúcar no custo total de produção das usinas (59,49% para açúcar e 62,09% para etanol).

Sendo assim, fica clara a atual interdependência dos mercados de açúcar, etanol,

JUNHO/2020

petróleo e de câmbio com impactos diretos sobre a remuneração dos fornecedores. A Gráfico 3, abaixo, apresenta a evolução

do preço mensal e acumulado do ATR no Estado de São Paulo nas safras 2019/20 e 2020/21 (parcial).

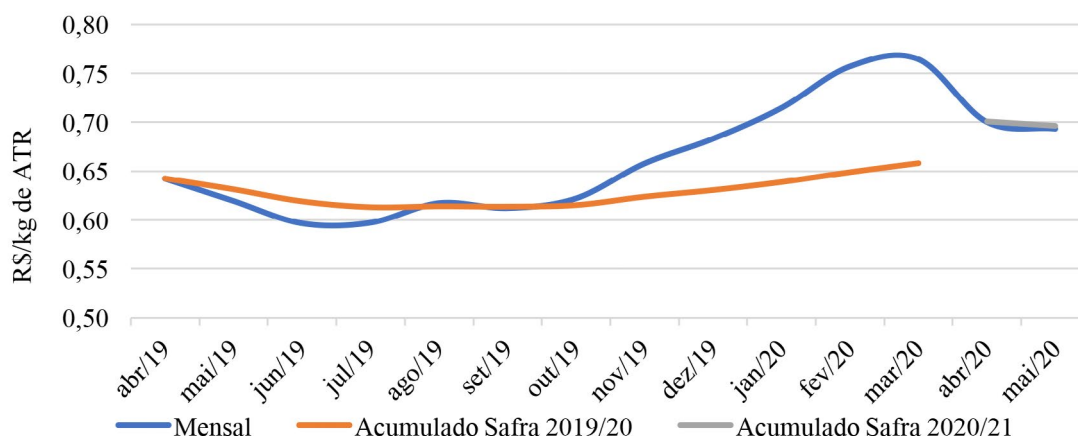


Gráfico 3. Evolução do preço mensal e acumulado da matéria-prima no Estado de São Paulo.

Fonte: CONSECANA-SP (2020).

O Gráfico 3 representa, dessa forma, a combinação das dinâmicas presentes nas Figuras 1 e 2 em cada uma das safras, ainda que para a composição do preço do ATR se considere uma variedade mais ampla de tipos de açúcares e etanóis. Na safra 2020/21, em um cenário de pandemia, se torna evidente o papel do açúcar na manutenção da remuneração pela matéria-prima, compensando um forte impacto negativo do etanol.

Como já evidenciado, a importância atual do açúcar para o setor sucroenergético todo pode ser creditada, em grande medida, a um fenômeno de ampla desvalorização cambial causado exatamente pelas consequências da pandemia (queda das taxas de juros, aumento da aversão ao risco e das incertezas político-econômicas no país).

Dessa forma, ainda que se espere uma queda do preço do ATR em relação à safra anterior, a mesma será parcialmente absorvida pela melhor remuneração do açúcar para exportação.

EFEITO NOS CUSTOS DE PRODUÇÃO DA CANA-DE-AÇÚCAR

Se, por um lado a desvalorização cambial afeta positivamente a receita do produtor de cana, por outro, pressiona o custo de produção agrícola. O câmbio afeta o custo-caixa agrícola do setor sucroenergético por meio de três grandes vetores, a saber, (i) o preço dos insumos agrícolas (fertilizantes, corre-

tivos e defensivos); (ii) preço do diesel; (iii) valor do arrendamento (impactado pelo já discutido efeito no preço do ATR, determinado pelo CONSECANA). O Gráfico 4 evidencia a proporção do custo de produção de cana-de-açúcar que estaria sujeita à variação do câmbio.

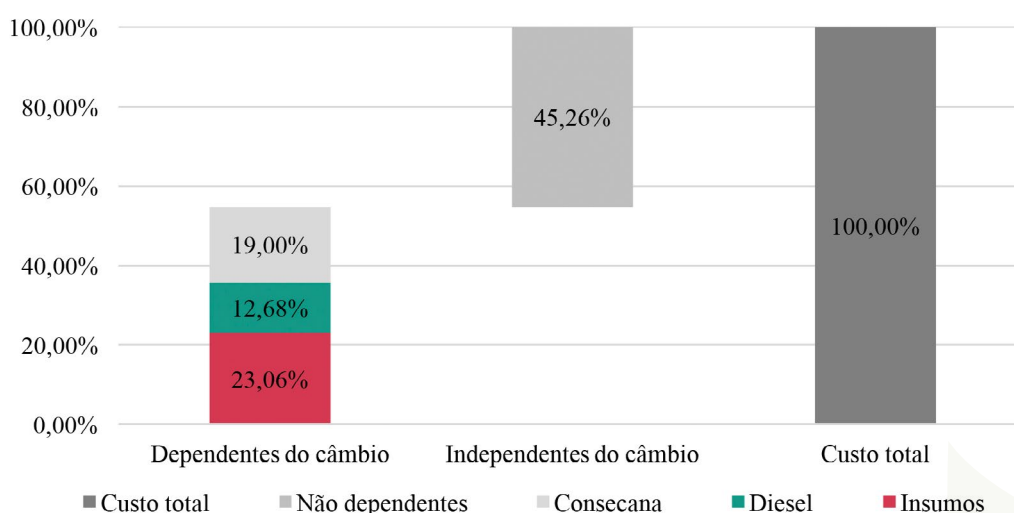


Gráfico 4. Parcela dos custos de produção de cana-de-açúcar dependentes do câmbio.

Fonte: Pecege (2020).

De forma geral, conforme estimativas do Pecege, um aumento de 10% na taxa de câmbio implicaria no aumento de 2% do custo-caixa agrícola. Desse total, 0,77% corresponderia ao efeito do preço do ATR, via aumento do preço do arrendamento e do custo de oportunidade da muda.

O diesel, por sua vez, teria seu dispêndio aumentado em 0,42%. Em especial, na safra 2020/2021, é esperado que o efeito oriundo da desvalorização cambial seja compensado pela redução da demanda do diesel – o que implicará em um resultado líquido de queda de preços.

O impacto mais relevante do aumento do câmbio seria sentido nos custos com insumos agrícolas – que representaria 0,82% dessa variação total de 2%. No que tange aos insumos agrícolas, o mercado internacional foi marcado, durante o ano de 2019, por uma relevante redução dos preços em dólares, especialmente de fertilizantes e defensivos genéricos utilizados amplamente na agricultura mundial. A razão para a queda de tais preços foi o crescimento da oferta, com destaque para

o retorno da China ao mercado internacional após um longo período de restrições ambientais, e a redução de demanda por insumos agrícolas no hemisfério norte no primeiro semestre e no Brasil no segundo semestre de 2019.

No caso dos fertilizantes, a tendência dos preços das formulações NPK é bastante clara, com uma redução consistente entre abril/2019 e janeiro/2020, conforme o Gráfico 5.

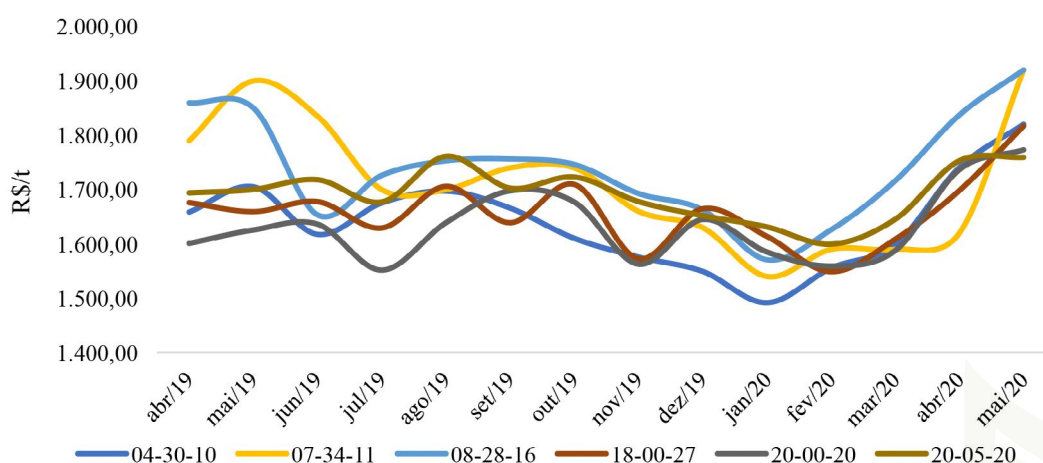


Gráfico 5. Evolução dos preços de fertilizantes NPK selecionados nas safras 2019/20 e 2020/21 (parcial) no Centro-Sul.

Fonte: Projeto Campo Futuro CNA.

A redução dos preços ao longo de 2019 foi suficiente para compensar a desvalorização cambial que já ocorria a partir da metade daquele ano, de modo que os preços de fertilizantes e defensivos genéricos se reduzissem no mercado nacional, como pode ser visto no Gráfico 4.

Embora existisse uma perspectiva prévia de recuperação dos preços dos fertilizantes em 2020, a forte elevação ocorrida no mercado brasileiro a partir de fevereiro/2020 pode ser atribuída direta e indiretamente à crise do coronavírus. Como efeito direto da pandemia, em um primeiro momento,

JUNHO/2020

o fechamento da Província de Hubei, na China, levou a importante redução na oferta de fosfato e defensivos como glifosato. Indiretamente, porém, a crise econômica subsequente levou à forte desvalorização do real frente ao dólar, encarecendo os insumos importados.

Considerações semelhantes podem ser feitas para os defensivos agrícolas, especialmente os produtos genéricos produzidos majoritariamente na China e consumidos

em grande escala no mundo. Dessa forma, os defensivos genéricos, embora não apresentem tendências tão claras de preços devido à natureza de seu mercado – com estoques fisicamente menores e mais sujeitos a negociações específicas –, também ficaram mais baratos ao longo da safra 2019/20, porém passam por processo de encarecimento desde janeiro/2020, conforme observa-se no Gráfico 6. Neste gráfico, para facilitar a visualização, optou-se por apresentar índices para representar os preços.

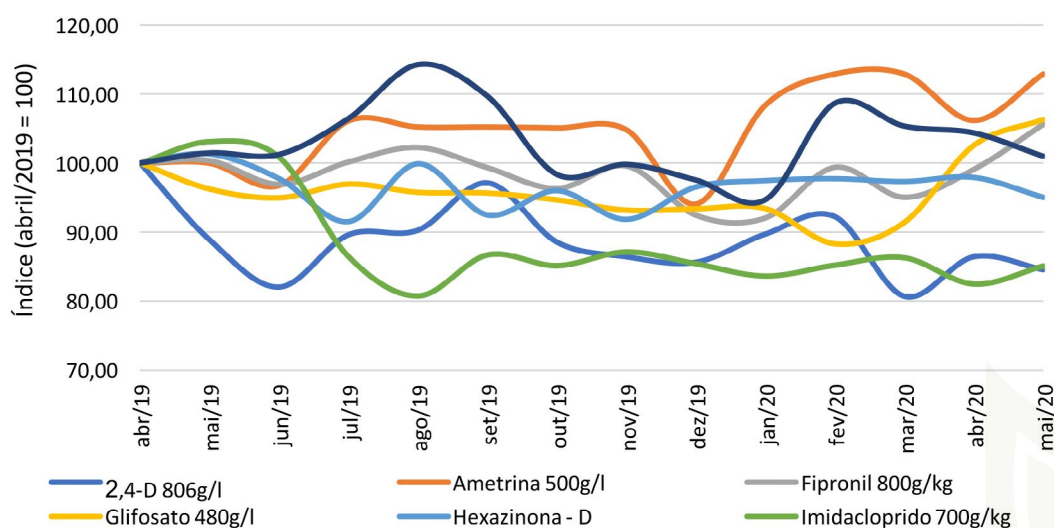


Gráfico 6. Evolução dos preços, em índice (abril/2019 = 100) de defensivos genéricos selecionados nas safras 2019/20 e 2020/21 no Centro-Sul (parcial).

Fonte: Projeto Campo Futuro CNA.

Cabe destacar, que entre os defensivos com patentes vigentes (“de marca”), a variabilidade dos preços ao longo dos meses é ainda mais notável e, assim, a tendência

geral de redução de preços menos clara. No caso desses defensivos, a formação de preço torna-se extremamente dependente das estratégias comerciais e produtivas

JUNHO/2020

das empresas formuladoras: em um cenário de queda da demanda, essas podem diminuir a produção e a oferta de produtos, além de terem grande flexibilidade na forma como repassam seus aumentos de custo de produção.

Assim, enquanto 2019 apresentou um cenário favorável à aquisição de insumos, 2020 tem sido um ano significativamente mais complexo, em especial pela desvalorização da moeda brasileira. O impacto tem sido particularmente sentido no caso dos fertilizantes, uma vez que a velocidade

de repasse do aumento do custo de importação é elevada.

De forma geral, o custo associado à produção de cana-de-açúcar será impactado por três movimentos: (i) redução dos custos de arrendamento, devido à queda prevista do preço do ATR no acumulado da safra; (ii) minoração dos custos de transporte, influenciadas pela redução do preço internacional do petróleo e a menor pressão no preço, advindo do isolamento social; (iii) pressão alísta sobre os custos de insumos, puxadas, sobretudo, pela desvalorização cambial.

EFEITOS NO FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE

O coronavírus vai afetar o bolso do produtor por um outro vetor: as despesas financeiras. O cenário de retração econômica previsto, como consequência da pandemia da Covid-19, fez com que o Banco Central do Brasil cortasse a taxa de juros de referência para economia - a Selic - para mínimas históricas. A Selic se encontra em 2,25% ao ano.

Este corte de juros pode impactar diretamente o produtor rural no que tange ao custo de crédito. É esperado que empréstimos a taxa pós-fixadas tenham uma redução relevante no que se refere às despesas com juros.

Em contrapartida, o rigor das análises de crédito será maior. O cenário de retração econômica e aumento do risco de default tende a fazer com que os fornecedores de crédito

(bancos, cooperativas, mercado financeiro) direcionem sua carteira para ativos mais seguros. Sendo assim, existe a possibilidade de que o crédito rural se torne mais restritivo, principalmente para as destilarias autônomas financeiramente fragilizadas e toda a cadeia correspondente (incluindo os fornecedores de cana), o que pode culminar em relativa dificuldade de funding por parte de agentes do setor.

Dada essa perspectiva, o governo federal tem atuado no sentido de aumentar os prazos de pagamento dos produtores rurais, assim como simplificar as contratações de crédito rural. O Banco Central do Brasil (BCB) publicou, no início de abril, a Resolução 4.801, que autoriza a prorrogação das amortizações de financiamentos de custeio

JUNHO/2020

e de investimentos, vencidas e não pagas e vincendas até 15 de agosto de 2020, às taxas de juros originais da operação. Tal resolução se aplica aos produtores que tenham a comercialização da produção prejudica em decorrência do isolamento e distanciamento social provocado pela Covid-19.

Adicionalmente, no dia 30 de maio, o Conselho Monetário Nacional (CMN) autorizou a dispensa de alguns documentos para contratação de linhas de crédito (como entrega de notas fiscais e vistoria presencial nas propriedades). As renovações das linhas de custeio agrícola também serão realizadas

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O cenário extremamente positivo que era previsto para a safra 2020/2021, com um dos maiores patamares de preço do ATR, sofreu uma relevante interferência da expansão da epidemia do coronavírus. Tal evento alterou a dinâmica que vinha sido constatada até então no setor sucroenergético, culminando em uma safra com maximização da produção do açúcar e com queda na remuneração média do etanol.

Ainda que o cenário seja de grande incerteza e de possível aumento nos custos com insumos, os fornecedores de cana que recebem o preço médio do Consecana têm a rentabilidade de sua atividade garantida pela indexação do preço do ATR ao dólar. Essa constatação é especialmente importante quando se observa o mix de referência do Conse-

de forma simplificada, mesmo nos contratos em que a possibilidade não estava inicialmente autorizada.

Indiretamente, os fornecedores de cana-de-açúcar se beneficiam da linha de crédito aprovada pelo BNDES para estocagem de etanol. A linha de R\$ 3 bilhões fornecerá capital de giro para as usinas, que conseguirão cumprir o pagamento dos fornecedores, garantindo, assim a continuidade da operação. De forma geral, as taxas de juros reduzidas e os mecanismos de auxílio do governo federal tendem a amenizar os impactos negativos da possível contração de crédito na economia.

cana-SP para essa safra, com 39,8% sendo constituído pelo açúcar VHP. Neste sentido, aproximadamente 40% da remuneração da cana de fornecedores está plenamente indexada ao câmbio. Ainda que em uma proporção menor, o preço do etanol também reflete o câmbio por meio da paridade de seu principal concorrente: a gasolina.

Os custos, por sua vez, apresentam um grau de indexação menor - apenas 46% do custo agrícola depende diretamente do câmbio - e mesmo essa proporção não apresenta pass-through completo. Como abordado anteriormente, o mesmo é de cerca de 20%. Sendo assim, ainda que a queda dos preços do etanol diminua a rentabilidade da produção de cana, é esperado que a pressão sobre os custos também seja arrefecida.

JUNHO/2020

Por outro lado, os fornecedores de destilarias autônomas, que pagam o Consecana pelo seu mix de produção, podem apresentar uma perda relevante de rentabilidade na presente safra. Aqueles que fornecem para usinas açucareiras, por sua vez, podem ter um preço do ATR (acumulado) próximo àquele apurado na última safra.

De forma geral, essa safra se mostra desafiadora tanto para as usinas quanto para os fornecedores, com inversão de alguns fundamentos que vinham sendo observados historicamente. Entretanto, a própria estruturação do pagamento da matéria-prima - em que usinas e fornecedores são sócios no negócio - pode amenizar os impactos negativos sobre os produtores independentes de cana-de-açúcar.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Cotações e Boletins**. Disponível em: <<https://www4.bcb.gov.br/pec/taxas/port/ptaxnpsq.asp?frame=1>>. Acesso em 06 jun. 2020.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA - CEPEA/ESALQ. **Indicador Semanal do Etanol**. Disponível em: <<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/indicador/etanol.aspx>>. Acesso em 05 jun. 2020.

CONSELHO DOS PRODUTORES DE CANA-DE-AÇÚCAR, AÇÚCAR E ETANOL DO ESTADO DE SÃO PAULO - CONSECAN/SP. **Preços do kg do ATR**. Disponível em: <<https://www.consecana.com.br/>>. Acesso em 06 jun. 2020.

INTERCONTINENTAL EXCHANGE NEW YORK - ICE/NY. **Sugar No. 11 Futures**. Disponível em: <<https://www.theice.com/products/23/Sugar-No-11-Futures>>. Acesso em 07 jun. 2020.