



Tailor Report

Relatório de Mercado

Semana 23/02 – 27/02



Tailor Made

 Tereos

Macroeconomia

No exterior, a semana foi dominada por uma forte reprecificação do risco político e comercial nos Estados Unidos. A decisão da Suprema Corte dos Estados Unidos de limitar o uso da lei de emergência para impor tarifas desmontou parte da estratégia comercial da Casa Branca, mas não reduziu a incerteza: em resposta, o presidente Donald Trump anunciou uma nova tarifa global temporária, inicialmente em 10%, com sinalização de elevação para 15%. O resultado foi ruído jurídico, dúvidas sobre qual alíquota efetivamente prevalece e aumento da volatilidade nos mercados. A política comercial voltou ao centro do debate macro, influenciando expectativas de inflação, crescimento e fluxos para ativos de proteção, especialmente o dólar.

No campo monetário, dirigentes do Federal Reserve reforçaram um discurso cauteloso. Apesar de alguma sinalização de que cortes de juros podem ocorrer mais adiante, prevalece a preocupação com a inflação e com mudanças estruturais no mercado de trabalho — inclusive ligadas à inteligência artificial — que podem alterar a dinâmica tradicional entre atividade e preços. Dados recentes de auxílio-desemprego indicam mercado de trabalho ainda resiliente, enquanto a inflação segue sob escrutínio. A combinação de incerteza comercial, ruídos fiscais e tensão geopolítica com o Irã manteve o ambiente global sensível, com oscilações relevantes em bolsas, dólar e petróleo ao longo da semana.

Na Europa, o destaque foi o avanço institucional do acordo entre União Europeia e Mercosul, que poderá ser aplicado provisoriamente enquanto avança o processo de ratificação. A iniciativa é vista como movimento estratégico para diversificar comércio diante do protecionismo americano e da dependência da China, ainda que enfrente resistência interna no bloco europeu.

No Brasil, o foco esteve na consolidação de um cenário de inflação em desaceleração gradual e expectativas de afrouxamento monetário à frente. O Boletim Focus mostrou nova revisão para baixo das projeções de inflação para os próximos anos e leve redução nas estimativas para a taxa básica de juros no horizonte relevante. Ainda assim, a prévia da inflação surpreendeu para cima no mês, puxada por educação e transportes, reforçando que o processo de desinflação não é linear. No setor externo, o déficit em transações correntes veio acima do esperado no mês, mas apresentou melhora na comparação anual, refletindo desempenho mais favorável da balança comercial de bens. Do lado fiscal, o superávit primário de janeiro foi robusto e sustentado por arrecadação elevada, embora o cenário estrutural ainda aponte desafios para o cumprimento das metas ao longo do ano.

Mercado Sucroenergético

A semana no açúcar foi marcada por uma recuperação técnica relevante após a renovação das mínimas desde 2020, com o contrato março/26 orbitando a região dos 14 c/lb e o maio assumindo gradualmente a liderança de liquidez. O movimento ocorreu em meio à expiração do março, o que concentrou ajustes de posições e deu protagonismo aos spreads — especialmente o Mar/Mai, que chegou a negociar acima de 60 pontos de inversão antes de devolver parte do ganho. A dinâmica foi predominantemente técnica, com recomposição no contrato imediato e rolagens impactando a curva, mas sem um gatilho fundamental novo e disruptivo.

Entre os fundamentos, o principal vetor segue sendo o posicionamento especulativo. Os fundos ampliaram a posição líquida vendida para patamares historicamente extremos, criando uma assimetria importante: o mercado permanece vulnerável a movimentos de recompra caso surja um catalisador adicional. Essa condição ajuda a explicar a exaustão da pressão baixista observada na semana, ainda que não caracterize, por si só, uma reversão estrutural de tendência.

Do lado da oferta global, a Índia voltou ao centro das atenções. As revisões mais conservadoras para a produção, após desempenho fraco na primeira quinzena de fevereiro, reduziram parte da margem de conforto do balanço mundial. Ainda não há confirmação de quebra expressiva, mas a recalibragem de expectativas trouxe sustentação marginal aos preços.

No Centro-Sul brasileiro, as chuvas da primeira metade do mês aliviaram o estresse hídrico pontual, porém o déficit acumulado no período ainda exige monitoramento. O mercado, contudo, aguarda sinais mais concretos sobre produtividade antes de precificar prêmio climático mais consistente.

Outro ponto relevante é a divergência entre açúcar bruto e branco. A percepção de aperto relativo no refino, combinada a possíveis fluxos físicos absorvendo parte do volume que poderia ser destinado à bolsa, ajuda a explicar o fortalecimento momentâneo dos spreads. Essa leitura dialoga com estimativas de trade flow mais apertado no segundo trimestre, mesmo que o cenário para o segundo semestre ainda sugira maior disponibilidade com a entrada plena da safra do Centro-Sul.

No vetor energia, o ambiente foi misto. O petróleo oscilou em meio a fatores geopolíticos e fundamentos físicos mais confortáveis, enquanto o etanol registrou queda relevante no mercado doméstico, reduzindo o suporte ao mix açucareiro das usinas. Com isso, o piso via energia perdeu força relativa, deslocando parte da sustentação de curto prazo para fatores técnicos e cambiais.

Em síntese, a semana combinou ajuste técnico de curva, spreads firmes e forte assimetria especulativa com fundamentos que melhoram marginalmente no curto prazo, mas ainda não configuram aperto estrutural claro. O mercado deixa para trás a expiração do março com o foco totalmente voltado ao comportamento do maio: será nele que se definirá se o movimento recente foi apenas técnico ou o início de um reequilíbrio mais consistente entre oferta e demanda.



Clima & Tempo

Na última semana, as condições climáticas foram mais estáveis, com chuvas mais regulares em grande parte do Centro-Sul. O acumulado ajudou a melhorar o balanço hídrico em Mato Grosso do Sul, enquanto o Paraná registrou deterioração devido a um período seco persistente. Olhando à frente, a maior parte da região deve enfrentar redução das chuvas e elevação das temperaturas, o que pode levar a estresse hídrico, já que os volumes permanecem abaixo da média. A partir da metade da semana, espera-se um retorno mais rápido — porém ainda limitado — das precipitações, com volumes acima da média projetados apenas para o norte de Goiás. Assim, o balanço hídrico tende a manter os níveis atuais de umidade nos próximos dias, embora uma leve piora ainda seja possível diante do cenário mais seco. Além disso, caso março confirme a redução projetada nas chuvas, esse padrão mais seco deve acelerar a secagem das áreas de campo. Se as previsões se concretizarem, as usinas podem se beneficiar de melhor acessibilidade ao solo e antecipar o início da moagem.

Ambos os modelos indicam chuvas abaixo da média em grande parte do Centro-Sul, mas o modelo americano (GFS) apresenta um sinal de seca mais intenso, com anomalias negativas mais profundas e abrangentes sobre MS, PR e SP. Já o modelo europeu (ECMWF) mostra o mesmo padrão, porém com déficits ligeiramente menos acentuados.

Este documento foi preparado pela Tereos (a “Companhia”) com o único objetivo de atualização semanal dos fundamentos do Mercado de Açúcar. Este documento contém certas declarações que são prospectivas. Essas declarações se referem, em particular, às previsões da Companhia, sua expansão de operações, projeções, eventos futuros, tendências ou objetivos que estão naturalmente sujeitos a riscos e contingências que podem levar a resultados reais que diferem materialmente daqueles explicitamente ou implicitamente incluídos nessas declarações. A Companhia, assim como suas afiliadas, diretores, consultores, funcionários e representantes, se eximem expressamente de qualquer responsabilidade por tais declarações prospectivas. A Companhia não se compromete a atualizar ou revisar as declarações prospectivas que podem ser apresentadas neste documento para refletir novas informações, eventos futuros ou por qualquer outro motivo, e qualquer opinião expressa nesta apresentação está sujeita a alterações sem aviso prévio. Este documento não constitui, ou faz parte de uma oferta ou convite para vender ou comprar, ou qualquer solicitação de qualquer oferta para comprar ou subscrever quaisquer valores da Companhia em qualquer jurisdição. Este documento não deve constituir a base de, ou de que depende, em relação a qualquer contrato ou compromisso. Observe que todas as porcentagens incluídas na apresentação a seguir podem ser calculadas em números não arredondados e, portanto, podem variar das porcentagens calculadas em números arredondados.