

Etanol, antigos e novos mercados

Segundo especialista, paralelamente à abertura de novos mercados, deve-se incentivar a produção de biocombustíveis em outros países

Marcelo Moreira*

Diante os altos preços do etanol hidratado nas últimas safras, surgem questionamentos se deveríamos continuar buscando abrir os mercados externos para nosso etanol. A ideia por trás dessa questão é de que, ao abdicar dos mercados externos, poderíamos nos apropriar do álcool que anda escasso no mercado brasileiro. Segundo a avaliação aqui exposta, essa é uma avaliação no mínimo míope, se não completamente incorreta.

A armadilha do curto prazo

A combinação da elevação dos custos de produção e do teto dos 70% do preço da gasolina na bomba para o etanol hidratado forma uma conjuntura amplamente desfavorável às margens atrativas para a produção de etanol hidratado. O levantamento de custos realizado pelo Programa de Educação Continuada em Economia e Gestão de Empresas

safrá 2008/09. De acordo com dados da mesma instituição, as margens positivas do setor nas duas safras mais recentes devem-se principalmente à comercialização de açúcar, enquanto o etanol anidro apresenta resultados pouco superiores ao hidratado.

A situação fica ainda pior para projetos que demandem investimentos adicionais em unidades greenfields, os quais requerem significativos desembolsos up-front. Em qualquer economia capitalista, a tomada de decisão em investimentos é definida pela expectativa de que seu empreendimento gere receitas que excederão seus custos (inclusive o custo de oportunidade do capital) em um prazo razoável. Dessa maneira, a atual estrutura de mercado para o etanol hidratado apenas permite que esse cubra os custos operacionais e, dependendo do ano, incentive a manutenção da indústria e alguma expansão (na finalização de projetos já iniciados). No entanto, a atual estrutura não é capaz de sinalizar condições favo-



Moreira: “Uma visão de longo prazo indica oportunidade de remuneração do etanol nos mercados internacionais, gerando incentivos para investimentos”

“O sistema de formação de preços do etanol não atrai investimentos necessários para o crescimento da produção no longo prazo”

da Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (PECEGE/ ESALQ) indica que o preço do etanol hidratado manteve-se abaixo de seus custos de produção totais (que incluem custo de capital) entre as safras 2007/08 e 2010/11, chegando a ser inferior ao custo operacional na

ráveis para a ampliação do parque produtivo em novas unidades industriais com foco em etanol hidratado. Em outras palavras, o sistema de formação de preços do etanol não atrai investimentos necessários para o crescimento da produção no longo prazo.

A pergunta que se coloca é como sair dessa armadilha. Três possíveis saídas: (I) remuneração das externalidades positivas; (II) redução dos custos; ou (III) melhoria na rentabilidade da cana-de-açúcar por meio dos outros produtos, como o açúcar, o etanol anidro e a cogeração. Como argumentado adiante, tomando a oportunidade de exportações para os EUA como exemplo, a busca de novos mercados contribui para as três saídas.

Remuneração das externalidades positivas: o RFS2

Diferentemente do que ocorre no Brasil, o principal programa de etanol no mundo, o Renewable Fuel Standart (RFS2 - mandato federal de consumo de

biocombustíveis nos EUA) - adotou um sistema de cotas que obriga os revendedores de combustíveis a ter um percentual mínimo de biocombustíveis em suas vendas totais. Nesse programa, sob responsabilidade da Agência de Proteção ao Meio Ambiente (EPA), o etanol foi classificado de acordo com suas características básicas (dependendo do insumo agrícola) e da sua capacidade de reduzir emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE) em relação à gasolina.

A EPA classificou os biocombustíveis na seguinte ordem de decrescente preferência: biocombustíveis de celulose, biocombustíveis avançados (incluindo o etanol de cana-de-açúcar) e biocombustíveis renováveis (incluindo o etanol de milho). Assim ficou estabelecida a meta de 36 bilhões de galões de etanol em 2022, dos quais 21 são necessariamente avançados, sendo que 16 desses últimos são necessariamente avançados celulósicos (respectivamente 136; 79 e 60 bilhões de litros).

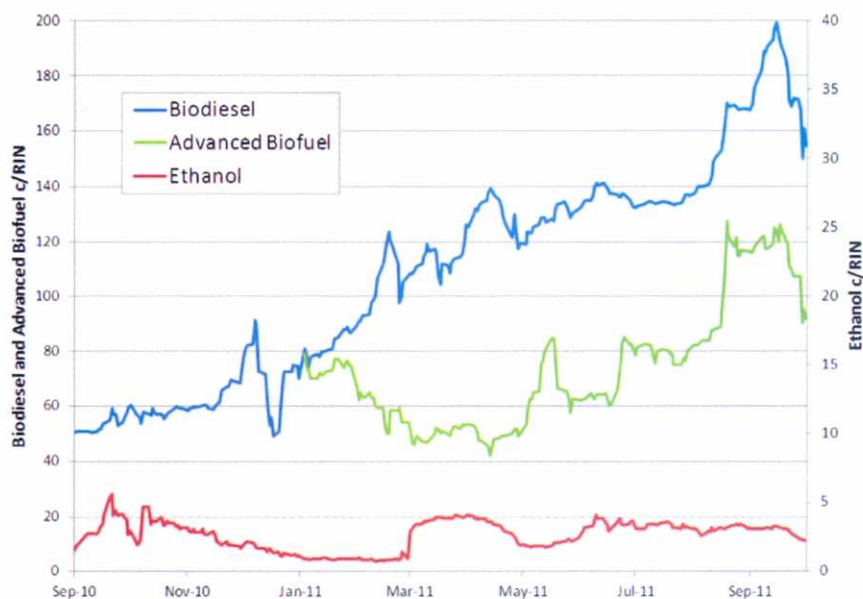
No começo do ano, é definido que cada revendedor deve vender uma determinada quantidade de cada biocombustível, representadas pelos Renewable Identification Numbers (RINs). Caso um revendedor não atinja sua cota mínima, ele pode cobrir suas obrigações com-

prando RINs de outros revendedores que tenham ultrapassado sua quota. Esse mecanismo cria um mercado de RINs, possibilitando que as externalidades dos biocombustíveis (determinadas por estudos científicos) sejam precificadas e remuneradas. Tal estrutura é particularmente interessante, pois a sociedade, por

meio da EPA, determina a quantidade desejada de externalidades, enquanto a livre concorrência tende a manter os custos baixos e investimentos. O gráfico 1 apresenta os preços dos RINs transacionados desde setembro de 2010.

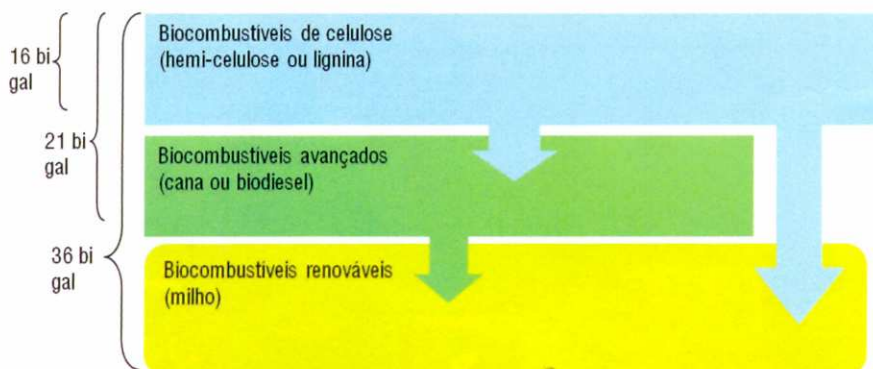
O RIN pago ao biodiesel tem patamar superior aos demais em função de

Gráfico 1 - Evolução dos preços dos RINs no mercado americano



Fonte: Argus Consult

Estrutura do sistema de cotas para o RFS2



Fonte: EPA

seu poder calorífico, enquanto o RIN de etanol renovável (etanol de milho) tem valor muito inferior, dada a capacidade produtiva já existente frente à demanda mandatada. O preço do RIN para etanol avançado (etanol de cana-de-açúcar) foi bastante volátil. A agregação de valor ao produto é evidente: em 2011, o valor do RIN de etanol avançado chegou a ser negociado a mais de 1,20 US\$/galão (0,32 US\$/litro), voltando a um patamar de cerca de 0,90 US\$/galão (23 US\$/litro). A criação de tal mercado possibilita a remuneração das diferentes externalida-

des dos combustíveis renováveis. Com legislação clara e metas pré-estabelecidas, são criadas as condições para o investimento do setor privado em capacidade produtiva e redução de custos. No entanto, a barreira de 54 c/galão (além da tarifa ad-valorem de 2%) continua restringindo o acesso brasileiro ao mercado norte-americano.

O que acontece se as barreiras caírem

A primeira mensagem é de que o setor terá pela frente um mercado adicional para sua expansão. Um mercado no qual não existe teto demarcado pela gasolina e onde as externalidades positivas do produto são reconhecidas e pagas.

No entanto, não é de se esperar uma guinada do etanol brasileiro para o mercado norte-americano. Já existe uma capacidade de produção de etanol de milho, cujos custos de investimento já foram incorridos, que preferirá operar mesmo recebendo um preço ligeiramente superior aos custos operacionais. Assim, o etanol brasileiro enfrentará, no curto prazo, uma maior resistência para entrar no mercado hoje ocupado pelo etanol de milho. Ao mesmo tempo, o mecanismo de compras e vendas de RINs não indi-

ca uma demanda extraordinária no curto prazo. A meta para biocombustíveis avançados é apresentada na tabela 1.

A demanda adicional em 2012 é de pouco mais de 700 milhões de litros, sendo quase um bilhão nos anos seguintes. Somente a partir de 2015 os volumes adicionais se aproximam aos 2 bilhões por ano. Cabe aqui uma importante

observação em relação à oportunidade exportadora que surge para o setor. O próprio mecanismo de livre comercialização dos RINs desincentiva grandes migrações de etanol que desabasteçam o mercado brasileiro em favor do norte-americano, uma vez que a sobre-oferta de etanol de cana-de-açúcar reduziria automaticamente o valor pago pelo RIN.

Tabela 1 - Demanda por outros combustíveis avançados segundo RFS2

Ano	Bilhões de galões	Demanda total (bi litros)	Demanda adicional (bi litros)
2011	0,30	1,14	-
2012	0,50	1,89	0,76
2013	0,75	2,84	0,95
2014	1,00	3,78	0,95
2015	1,50	5,68	1,90
2016	2,00	7,57	1,90
2017	2,50	9,46	1,90
2018	3,00	11,35	1,90
2019	3,50	13,25	1,90
2020	3,50	13,25	0,00
2021	3,50	13,25	0,00
2022	4,00	15,14	1,89

Fonte: EPA

“O ideal é combinar políticas de valorização das externalidades positivas do etanol (como a abertura de novos mercados) com a redução de custos, particularmente custos de investimento e inovação tecnológica.”

Recomendações

Uma visão de longo prazo indica oportunidade de remuneração do etanol nos mercados internacionais, gerando incentivos para investimentos. A busca de tal remuneração tende também a tornar as empresas mais dispostas a buscar inovações na tecnologia atual, ou até em tecnologias disruptivas (como o etanol de 2ª geração) que possam contribuir para a redução de custos.

Naturalmente, tal busca deve ser acompanhada por um conjunto de políticas nacionais que definirão o papel do etanol na migração para uma economia de baixo carbono. O ideal é combinar políticas de valorização das externalidades positivas do etanol (como a abertura de novos mercados) com a redução de custos, particularmente custos de investimento e inovação tecnológica.

Paralelamente à abertura de novos mercados, deve-se incentivar a produção de biocombustíveis em outros países. Além de aumentar a estabilidade de oferta de um produto de base agrícola (beneficiando inclusive o Brasil), essa é uma oportunidade de exportarmos também tecnologia e serviços (manutenção/treinamento/capacitação), agregando valor à indústria nacional.

É imperativo não fazer uso de políticas de controles à exportação, pois essas diminuirão significativamente o apetite privado por investimentos, reduzindo a quantidade de projetos viáveis e, por consequência, a expansão da produção e da pesquisa, prejudicando, antes de tudo, o

consumidor brasileiro.

Uma das razões que levaram a produção brasileira de etanol expandir 11% ao ano de 2003 a 2010, além da demanda por carros flex-fuel, foi a expectativa dos investidores na ampliação do mercado internacional de etanol. Não foi à toa que o setor assistiu a forte entrada de investidores internacionais que acreditavam na commoditização mundial do etanol. Assim, qualquer tipo de política que venha a impedir hoje o produtor brasileiro de acessar o mercado internacional, seja de açúcar, seja de etanol, vai impedir a produção de etanol hidratado de dar um novo salto de crescimento para, assim, recuperar sua participação no crescente mercado de carros flex.

Cabe, contudo, ao próprio setor atentar ao fato de que ir com muita sede ao pote pode não ser a melhor opção. Uma guinada da produção para os EUA poderá derrubar os preços do etanol, favorecendo os consumidores norte-americanos e reduzindo as margens dos exportadores brasileiros. Ao contrário do que ocorre no Brasil, o mercado do etanol nos EUA tende a remunerar os benefícios ambientais do produto. Nesse sentido, é fundamental garantir que a oferta de produto brasileiro não vá além da necessidade dos norte-americanos, o que poderia comprometer os preços recebidos pelos exportadores.

**Marcelo Moreira, pesquisador do ICONE (Instituto de Estudos do Comércio e Negociações Internacionais)*