

## MILHO

AGOSTO DE 2018

## 1. MERCADO INTERNACIONAL

O quadro de oferta e demanda de milho, publicado no último dia 10/08, pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda (sigla em inglês) acompanhou a expectativa de muitos analistas privados que já projetavam a safra norte-americana com produtividade elevadas e produção similar à registrada na safra anterior.

Neste relatório, a produção mundial teve um incremento de quase 7,0 milhões de toneladas, impulsionado pelo aumento na estimativa de produção dos Estados Unidos. Além da produção estadunidense a projeção de

produção de milho da Ucrânia também teve um aumento, porém, para a União Europeia e Brasil, o Usda estima uma queda no volume produzido.

O consumo mundial do grão também teve um aumento, na ordem de 4,0 milhões de toneladas e os estoques finais tiveram uma projeção de 3,5 milhões de toneladas a mais. Assim, a relação estoque/consumo pouco muda em relação ao dado do mês anterior ficando em 14,2%

Portanto, em termos de oferta mundial, considerando os estoques finais de milho, o cenário muda muito pouco.

QUADRO 1 – MILHO – BALANÇO DE OFERTA E DEMANDA DOS PRINCIPAIS PLAYERS MUNDIAIS (EXCETO BRASIL) – EM MIL TONELADAS

Safr	Eventos	Principais Produtores (Exceto Brasil)					Mundo
		Argentina	China	Ucrânia	UE	EUA	
2016/17	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.713	44.123	210.067
	<b>2. Produção</b>	41.000	219.552	27.969	61.888	384.778	1.078.555
	3. Importação	11	2.464	29	15.023	1.450	135.491
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	138.949	633.241
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	74.000	313.828	1.036.322
	<b>6. Exportação</b>	25.986	77	21.334	2.189	58.270	159.963
	7. Estoque final	5.284	100.713	1.549	7.435	58.253	227.828
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	47,2%	43,4%	23,8%	10,0%	18,6%	22,0%
2017/18	1. Estoques Iniciais	5.284	100.713	1.549	7.435	58.253	227.828
	<b>2. Produção</b>	33.000	215.891	24.115	62.277	370.960	1.033.303
	3. Importação	5	4.000	25	17.000	1.016	146.262
	4. Consumo Ração	7.000	167.000	4.500	57.000	138.436	650.686
	5. Consumo	10.800	241.000	5.800	76.500	317.768	1.066.567
	<b>6. Exportação</b>	24.000	50	18.500	2.000	60.963	147.496
	7. Estoque final	3.489	79.554	1.389	8.212	51.498	193.330
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	32,3%	33,0%	23,9%	10,7%	16,2%	18,1%
2018/19 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	3.489	79.554	1.389	8.212	51.498	193.330
	<b>2. Produção</b>	41.000	225.000	31.000	59.800	370.514	1.061.054
	3. Importação	5	5.000	25	18.000	1.270	152.323
	4. Consumo Ração	8.000	174.000	5.000	60.000	140.341	671.401
	5. Consumo	12.000	251.000	6.300	79.000	320.817	1.091.605
	<b>6. Exportação</b>	27.000	50	24.500	1.500	59.693	159.613
	7. Estoque final	5.494	58.504	1.614	5.512	42.772	155.489
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	45,8%	23,3%	25,6%	7,0%	13,3%	14,2%

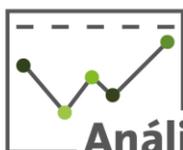
Fonte: Usda junho/2017

Porém, o simples fato da estimativa deste mês apresentar um incremento na produção dos Estados Unidos, que saiu de 361,0 para 370,5 milhões de toneladas, mesmo com os problemas de desuniformidade de chuvas no Meio Oeste norte-americano, foi o suficiente para impactar nas cotações do grão na Bolsa de Chicago.

Isto indica que dificilmente o cenário baixista do mercado internacional deve mudar,

visto que ainda que o consumo do milho aumente, a produção deve continuar dentro da expectativa de crescimento em relação à safra anterior.

Até o momento não há indicativo climático que indique uma queda na produção da América do Sul que ainda será semeada, por questões climáticas, O grau de incerteza pode estar, no caso da produção brasileira, na política interna do país, vez que ainda há incertezas em



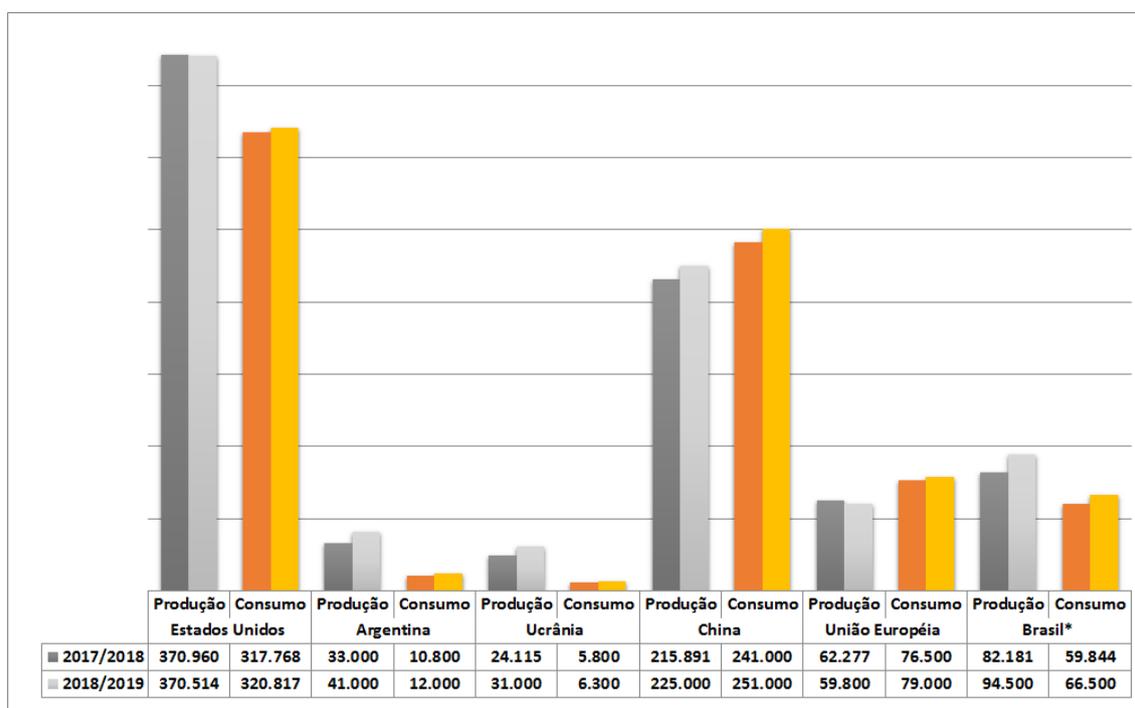
# MILHO

AGOSTO DE 2018

relação aos fretes, o que afeta o mercado exportador bem como as eleições presidenciais que pode afetar os indicadores macroeconômicos e, por sua vez, não somente o volume de área semeada, mas também o custo da produção.

No caso da União Europeia, os aspectos climáticos têm impactado as lavouras, o que levou o Usda a diminuir a estimativa de produção deste bloco.

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS PRODUTORES MUNDIAS DE MILHO



Fonte: Usda junho/18

Em relação às exportações, os Estados Unidos seguem como principal player deste mercado, com estimadas 59,7milhões de toneladas, praticamente o dobro do que se estima para o Brasil, o segundo principal exportador.

Uma das razões para isto é o fato do produtor estadunidense direcionar seus esforços de comercialização com o mercado externo para o milho, uma vez que a soja dos Estados Unidos pode ter dificuldade de comercialização, visto que a China, principal consumidor mundial da oleaginosa, está taxando em 25%, em resposta

à taxaçoão do governo de Donald Trump sobre os produtos chineses.

Ainda assim, o governo norte-americano anunciou que concederá ao agronegócio do país um suporte de US\$ 12 bilhões que pode ajudar os produtores rurais.

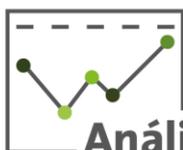
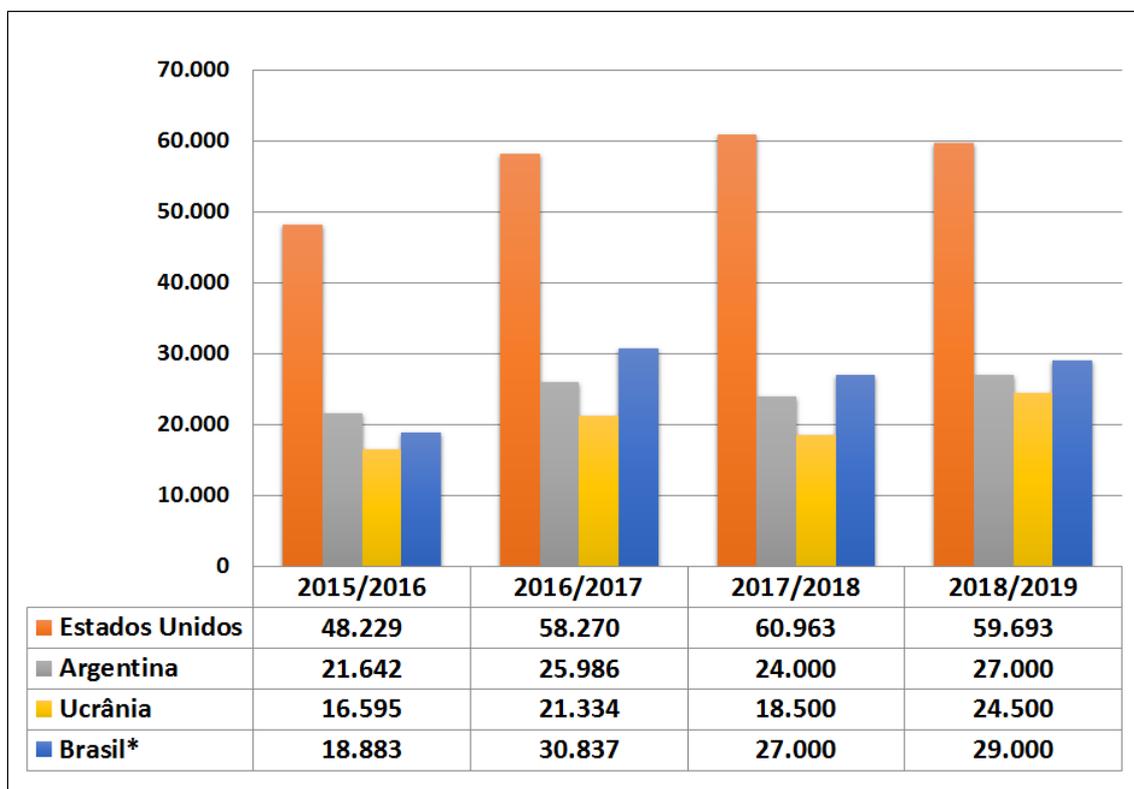


GRÁFICO 2 – PRINCIPAIS PAÍSES EXPORTADORES DE MILHO (MIL TON)



Fonte: Usda e \*Conab

Além dos fatores de oferta e demanda, bem como o clima nos Estados Unidos, um ponto que tem mexido no mercado de commodities é a relação comercial entre Estados Unidos e China, que, além de não chegarem a um acordo, tendem a manter a política de taxaço sobre a importação de produtos estratégicos de ambos os países.

No caso dos produtos estadunidenses que devem ser taxados estão: a soja, carnes, DDG e o sorgo.

Esta situação, no entanto, está longe de ser definida, mas ao que tudo indica, nenhuma das partes deve ceder e, neste contexto, produtos como soja e milho devem manter suas cotações pressionadas na Bolsa de Chicago.

Assim, as cotações do milho, no mês de maio que chegaram a US\$ 159,50 (US\$ 4,05/bushel), fecharam o mês com tendência baixista que devem continuar assim, durante o mês de junho.

Outro ponto que se deve destaque e pode influenciar no mercado internacional é a relação conflituosa entre Estados Unidos e México, o que pode abrir espaço para o milho sul-americano e pressionar as cotações em Chicago.

Neste contexto, os preços internacionais, com vinham com forte queda em julho, mas uma tendência de alta, devido ao clima no Cinturão do Milho dos Estados Unidos, onde alguns estados estão com pouca chuva e temperaturas elevadas, a expectativa para os próximos dias, após o relatório do Usda, é de novas quedas nas cotações.

Em Chicago, os preços médios estão em US\$ 144,84/ton e em Rosário o preço FOB está em US\$ 173,40/ton, bem abaixo dos registrados no início do ano de 2018, onde a seca na Argentina estava ditando a movimentação do mercado local.

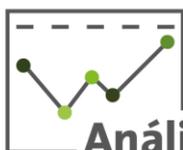
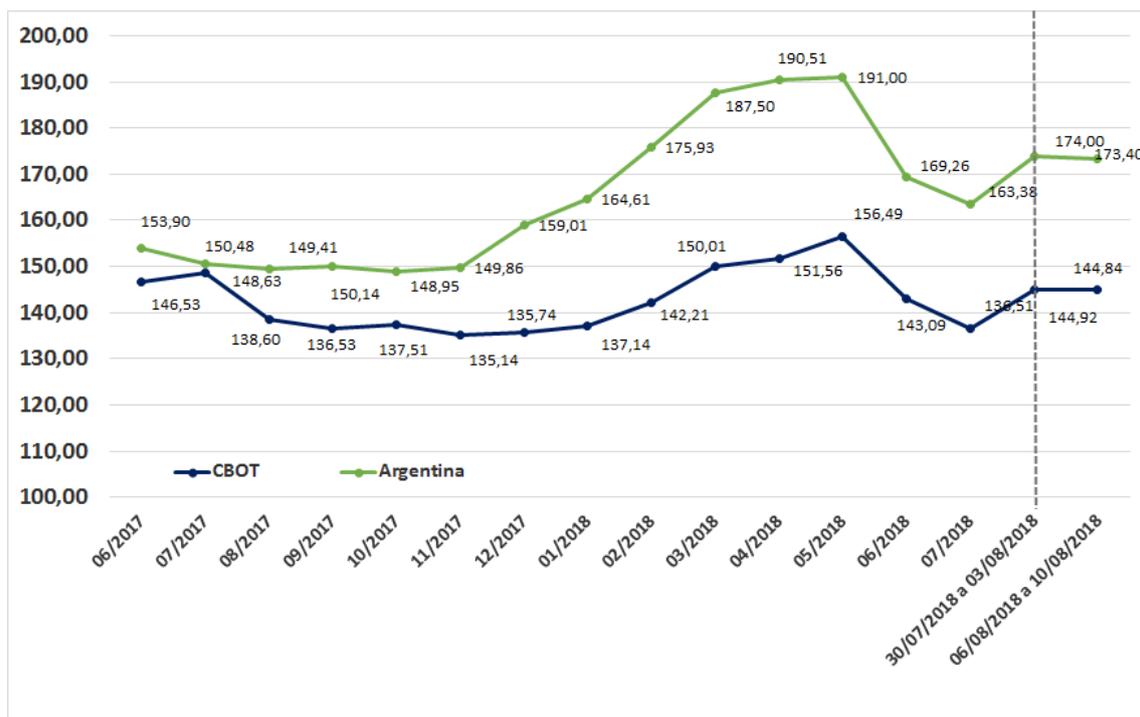


GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO 1ª ENTREGA E BOLSA DE ROSÁRIO – ARG (US\$/TON)



Fonte: CMEGroup/MlniAgri

## 1.2 TENDÊNCIAS PARA O MERCADO INTERNACIONAL

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Clima irregular no Meio Oeste dos Estados Unidos	Relatório do Usda com aumento na produção mundial
Perdas na produção brasileira	Política comercial do governo de Donald Trump

## 2. MERCADO NACIONAL

Para o mercado interno, a proximidade das eleições, com um cenário bastante incerto, o impasse em relação ao tabelamento dos fretes e a diminuição da safra brasileira continuam afetando o mercado de milho.

O 11º levantamento de safra de grãos da Conab apresentou uma nova redução na produção brasileira de milho, chegando a 82,2 milhões de toneladas, confirmando os efeitos da estiagem na 2ª safra do grão no Paraná, Mato Grosso do Sul, São Paulo e Matopiba.

A colheita já está bem adiantada no país, realmente, o rendimento médio está aquém do esperado, confirmando as previsões pessimistas

divulgadas durante o desenvolvimento das lavouras.

No que tange o consumo doméstico, o valor de 59,8 milhões de toneladas permanece, apesar de uma expectativa de redução no alojamento de pintainhas para 2018, pois o incremento no plantel suinícola e de aves de postura, bem como a demanda para produção de etanol, estão dando o tom deste volume estimado.

Não houve grandes mudanças na importação, apesar da notícia de que a JBS deve importar milho da Argentina, dado o impasse em relação ao tabelamento de



## MILHO

AGOSTO DE 2018

fretes, por que o produto ainda não internalizado, segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior - Secex .

QUADRO 2 – OFERTA E DEMANDA DE MILHO NO BRASIL (EM MIL TONELADAS)

Safra	Estoque inicial	Produção	Importação	Suprimento	Consumo	Exportação	Estoque final
2013/14	6.984,6	80.051,7	790,7	87.826,9	54.503,1	20.924,8	12.399,0
2014/15	12.399,0	84.672,4	316,1	97.387,5	56.611,1	30.172,3	10.604,1
2015/16	10.604,1	66.530,6	3.338,1	80.472,8	54.972,4	18.883,2	6.617,2
2016/17	6.617,2	97.842,8	953,6	105.413,6	57.330,5	30.836,7	17.246,4
2017/18	17.246,4	82.181,3	400,0	99.827,7	59.844,8	27.000,0	12.982,8

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em junho/2018

No caso das exportações de milho, ao que tudo indica, há muita dificuldade de realização de novos negócios que permitissem um volume acima de 30,0 milhões de toneladas.

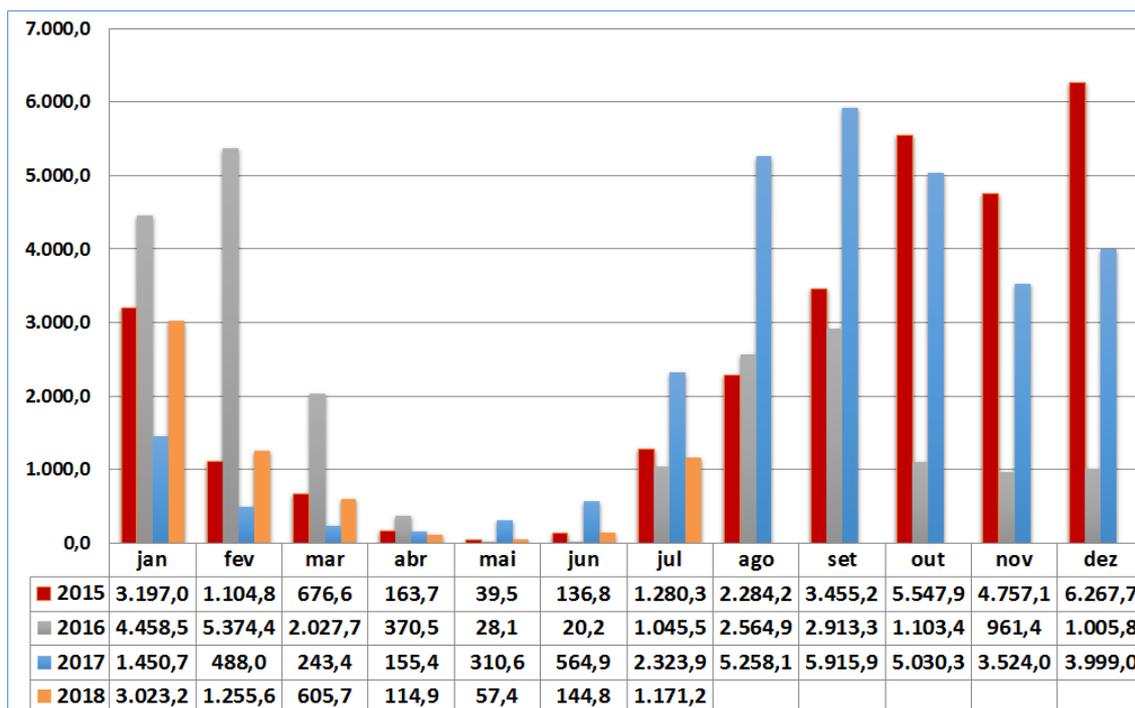
Em comparação com o ano anterior, o volume embarcado, somado aos line ups de agosto (4,0 milhões de toneladas), está cerca de 2,0 milhões de toneladas abaixo, levando-se em conta que o volume que será embarcado nos próximos meses foi negociado antecipadamente, antes da greve dos caminhoneiros, com valores de paridade favoráveis.

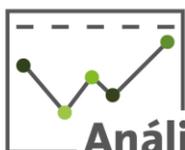
Como novas negociações para o mercado externo estão aguardando a solução

do impasse, que hoje encontra-se no STF, a indicação é de que este montante diminua significativamente, ficando uma estimativa para fim de janeiro de 2019, um valor de 27,0 milhões de toneladas.

Contudo, nada impede que, após a solução desta situação, o mercado retome a negociação, podendo ocorrer, por uma questão de programação logística, um volume de milho exportado nos meses de fevereiro e março do ano que vem, ficando contabilizado para o quadro de 2018/19.

GRÁFICO 4 – EXPORTAÇÕES MENSAIS DE MILHO (2015 A 2018) – MIL TON





# MILHO

AGOSTO DE 2018

Fonte: Secex

A Associação Nacional dos Exportadores de Cereais – ANEC divulgou que este tabelamento no frete já causou um aumento de US\$ 2,36 bilhões nos custos logísticos para exportação, isto por que, o que foi já negociado precisa ser escoado e as empresas estão arcando com estes prejuízos, uma vez que houve um significativo aumento nos fretes rodoviários.

Assim, novos negócios estão ocorrendo, mais para atendimento da demanda interna e em distâncias mais curtas, onde o impacto dos fretes não é tão expressivo.

Como a colheita está demonstrando uma produção menor, os produtores estão retendo uma parte da sua produção, embarcado

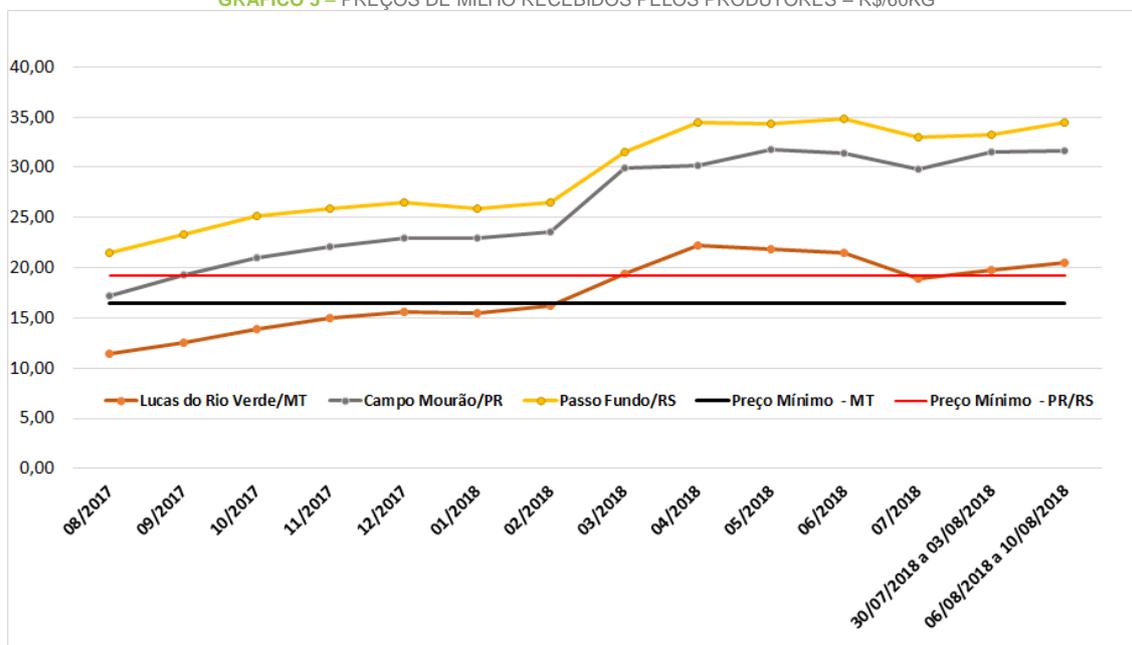
o volume que já foi negociado e pedindo preços mais altos. Assim, as cotações domésticas voltaram a subir.

Contudo, há de se observar que após embarque do volume de milho já comprado e, caso não haja mais grandes novos negócios para o mercado externo, os preços podem sofrer novos cenários de baixa.

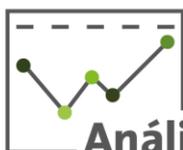
Acredita-se que isto acontecendo, não deve ser muito significativo, mesmo porque o dólar acima de R\$ 3,80, a paridade ainda fica com condições acima dos preços mínimos do Governo Federal

Desta feita, para o mês de agosto, os preços devem variar entre R\$ 29,00 e 32/60Kg no Paraná e R\$ 18,50 a 21,50/60Kg no Médio Norte do Mato Grosso.

GRÁFICO 5 – PREÇOS DE MILHO RECEBIDOS PELOS PRODUTORES – R\$/60KG



Fonte: Conab



## Análise MENSAL

# MILHO

AGOSTO DE 2018

### 1.3 RENTABILIDADE

No que tange a rentabilidade da cultura, os parâmetros de preços atuais têm garantido a rentabilidade do produtor para pagamento de pelo menos o custo variável, tanto para o Sul do país quanto para o Centro Oeste.

Não acredita-se que este cenário deva mudar para o mês de agosto, o que pode ser um bom indicativo para a safra seguinte, visto que, no quesito rentabilidade, o produtor não encontra-se desestimulado.

**QUADRO 3 – ANÁLISE DE RENTABILIDADE DE MILHO EM R\$/HECTARE (COM BASE NA PRODUTIVIDADE EFETIVA COM BASE NOS LEVANTAMENTOS DA CONAB, EM KG/HA E PORCENTAGEM)**

Região	Sorriso - MT		Campo Mourão - PR	
Produtividade do pacote (kg/ha)	5400		4500	
Unidade	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Preço	19,50		31,50	
<b>Análise financeira</b>				
A - Receita bruta (I*II)	1940,40	21,56	2550,00	31,50
B – Despesas:				
B1 – Despesas de custeio (DC)	1333,51	14,82	1226,2	16,35
B2 – Custos variáveis (CV)	1620,50	18,01	1583,29	21,11
B3 – Custo operacional (CO)	1792,81	19,92	1833,68	24,45
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	421,49	4,68	1136,30	15,15
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	134,50	1,49	779,21	10,39
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	-37,81	-0,42	528,82	7,05
<b>Indicadores</b>				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,32		1,93	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,08		1,49	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	0,98		1,29	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	24,0%		48,1%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	7,7%		33,0%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	-2,2%		22,4%	

Fonte: Conab

Nota: Preços médios de comercialização julho18 e custo de produção de maio18 nos municípios de Sorriso/MT e Campo Mourão/PR

### 1.4 TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Quebra de produção do milho 2ª safra	Queda nos preços do milho na Bolsa de Chicago
Dólar com cotação elevada	Elevado custo de frete
	Diminuição do volume de exportação
<b>Expectativa:</b> Custo de frete inviabilizando novos negócios, podem impactar negativamente nos preços do milho	

### 3. DESTAQUE DO ANALISTA

O cenário de comercialização de milho vai depender muito da decisão do Ministro Luiz Fux sobre o tabelamento de fretes. O desfecho sendo positivo, a comercialização tende a ter um ritmo mais intenso. No caso de situação negativa, o mercado seguirá travado e o volume de milho a ser embarcado pode sofrer novas alterações, aumentando a oferta do cereal no mercado interno, impactando nos preços domésticos.