

MILHO

MARÇO 2018

1. MERCADO INTERNACIONAL

O último relatório de oferta e demanda mundial de milho, publicado pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda no dia 08/03, estima que a produção mundial deste produto, safra 2017/18, deverá permanecer, tal como em relatórios anteriores, com um volume de 1,04 bilhão de toneladas, e um consumo de 1,06 bilhão, gerando um estoque final de 199,2 milhões de toneladas -, uma redução significativa quando comparada à safra anterior, no entanto, com relação estoque/consumo de 18,7%, ou seja, pouco mais de 02 meses de consumo, permanecendo um cenário bastante confortável para os demandantes mundiais do grão.

Assim, alguns pontos devem ser ressaltados sobre este relatório.

O primeiro é a situação climática da Argentina, que fez com que houvesse uma perspectiva de quebra de safra, saindo de 41,0 milhões para 36,0 milhões de toneladas de

milho produzido no país vizinho. De toda forma, ainda que não esteja prevista no relatório mencionado, tal situação pode afetar mais significativamente as exportações de milho da Argentina, sobretudo se a quebra da safra for ainda maior que a prevista, até o momento.

O consumo da União europeia segue com um crescimento de pouco mais de 2,0 milhões de toneladas, levando o Bloco a importar quase 1,0 milhão de toneladas a mais que em 2016/17.

A China mantém a política de redução de produção de milho, no intuito de diminuir os estoques que caíram de 110,7 para 79,5 milhões de toneladas, provocando até um pequeno aumento nas importações chinesas de milho, visto que, concomitantemente com a redução da produção, houve um significativo aumento do consumo chinês do grão, hoje estimado em 241,0 milhões de toneladas, ou seja, 9,0 milhões acima do consumido por este país, na safra 2016/17.

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

Safra	Eventos	Principais Produtores (Exceto Brasil)					Mundo
		Argentina	China	Ucrânia	UE	EUA	
2015/16	1. Estoques Iniciais	2.898	100.472	1.519	9.626	43.974	209.777
	2. Produção	29.500	224.632	23.333	58.748	345.506	973.452
	3. Importação	3	3.174	28	13.794	1.716	139.251
	4. Consumo Ração	6.000	153.500	5.500	55.500	129.909	601.783
	5. Consumo	9.300	217.500	6.900	73.500	298.785	987.745
	6. Exportação	21.642	4	16.595	1.949	48.288	119.738
	7. Estoque final	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.997
	8. Relação estoque X consumo	15,7%	50,9%	20,1%	9,1%	14,8%	21,8%
2016/17	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.997
	2. Produção	41.000	219.552	27.969	61.453	384.778	1.075.229
	3. Importação	3	2.464	29	15.241	1.448	135.719
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	139.033	631.680
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	73.700	313.854	1.034.285
	6. Exportação	25.500	77	21.334	2.171	58.242	159.803
	7. Estoque final	5.762	100.713	1.549	7.542	58.253	231.857
	8. Relação estoque X consumo	51,4%	43,4%	23,8%	10,2%	18,6%	22,4%
2017/18 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	5.762	100.713	1.549	7.542	58.253	231.857
	2. Produção	36.000	215.891	24.115	61.139	370.960	1.041.737
	3. Importação	5	4.000	25	16.200	1.270	147.650
	4. Consumo Ração	7.500	167.000	3.500	57.000	140.976	653.846
	5. Consumo	11.500	241.000	4.800	75.800	319.927	1.066.144
	6. Exportação	25.000	50	20.000	2.000	56.518	155.933
	7. Estoque final	5.267	79.554	889	7.081	54.038	199.167
	8. Relação estoque X consumo	45,8%	33,0%	18,5%	9,3%	16,9%	18,7%

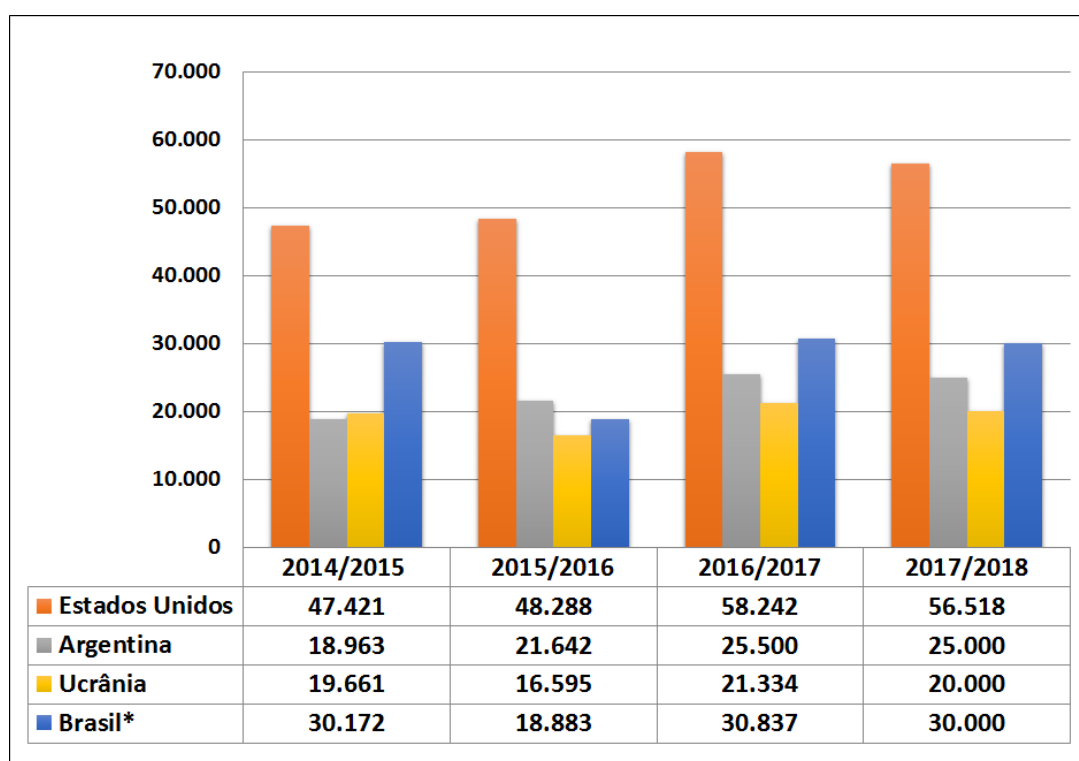
Fonte: Usda março/2018



Em relação aos Estados Unidos, com a produção de 370,9 milhões de toneladas já consolidada, as atenções dos especuladores estão no ritmo de exportação estadunidense, que tendem a ficar abaixo do esperado. Esta situação aparece no relatório com a redução de 58,2 para 56,5 milhões de toneladas de volume total exportado.

É possível que, neste ritmo, haja uma oportunidade de mercado para o Brasil, tanto pelo fato dos Estados Unidos estar com um volume acumulado aquém do estimado, quanto à situação de quebra de safra da Argentina. Para se ter uma ideia, o acumulado de exportação dos Estados Unidos, de outubro a janeiro, segundo o Usda, foi de 14,68 milhões de toneladas, pouco mais de 4,0 a menos que o mesmo período de 2017 (22% abaixo).

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS EXPORTADORES MUNDIAIS DE MILHO



Fonte: Usda março/2018; Conab março/2018 * Dados do Brasil

Apesar disto, surpreendentemente o Usda projetou uma elevação de 4,0 milhões de toneladas, no relatório de março em relação ao de fevereiro. Contudo, é possível que os estoques de milho deste país fiquem mais elevados que os 54,0 milhões estimados.

Mesmo assim, o Usda não projeta uma diminuição significativa da área plantada de milho para a safra 2018/19.

De acordo com este Departamento, área plantada de milho dos Estados Unidos, em uma primeira estimativa (lembrando que este número foi divulgado no Agricultural Outlook Forum, em fevereiro/18), sai de 36,5 para 36,4

milhões de hectares, ou seja, praticamente estável. No entanto, o relatório de intenção de plantio a ser divulgado no fim do mês de março pode apresentar um número divergente, dependendo, também, da evolução dos preços internos.

No referido Forum, também, foi feita uma comparação de projeção da safra 2018/19 com a atual, onde tomou-se como referência os dados do relatório de oferta e demanda de fevereiro, indicando que com uma expectativa de produção na ordem de 365, 5 milhões de toneladas, um consumo de 320,56 e exportações em 48,26 milhões, os estoques



Análise MENSAL

MILHO

MARÇO 2018

finais tendem a ficar em 57,7 milhões de toneladas, ainda um estoque acima de 50,0

milhões, sendo o terceiro ano com este volume, refletindo uma nova realidade, após a forte quebra de safra em 2013.

QUADRO 2 – COMPARATIVO DA OFERTA E DEMANDA DOS ESTADOS UNIDOS SAFRA 2017/18 E 2018/19 (PROJEÇÃO)

Parâmetros	2017/18*	2018/19	Unidade
Área	36,5	36,4	Milhões Ha
Estoque inicial	58,253	59,753	Milhões Ton
Produção	370,96	365,5	Milhões Ton
Consumo	318,658	320,56	Milhões Ton
Exportação	52,072	48,26	Milhões Ton
Estoque final	59,793	57,712	Milhões Ton
Produtividade	11.080	10.920	(Kg/Ha)

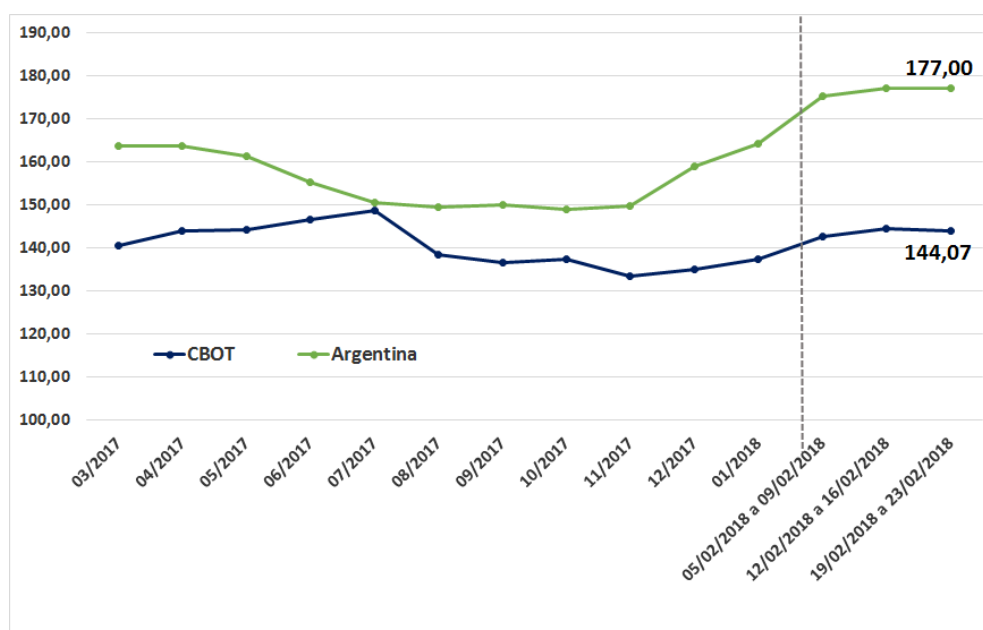
Fonte: Usda Agricultural Outlook Forum fev/18

*Dados do relatório de oferta e demanda de fevereiro/18 do Usda

Neste cenário, as cotações de milho na Bolsa de Chicago tiveram uma pequena alta em relação ao mês de janeiro, fechando a média da última semana de fevereiro em US\$ 3,66/bu (US\$ 144,07/ton).

Já na Argentina, as cotações de milho tiveram uma valorização ainda maior, muito pela influência da quebra da safra no país, chegando um valor de US\$ 177,00/ton, bem mais valorizado que a cotação FOB Golfo de US\$ 162,00/ton.

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO 1ª ENTREGA X BOLSA DE BUEOS AIRES (US\$/TON)



Fonte: CMEGroup/Miniagri

MILHO

MARÇO 2018

1.2 TENDÊNCIAS PARA O MERCADO INTERNACIONAL

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Quebra da safra da Argentina	Ampla oferta mundial
Flutuação das cotações de trigo e soja	Ritmo de exportações mais baixo nos Estados Unidos

2. MERCADO NACIONAL

Fatores como expectativa de mercado, atraso no plantio de soja e incertezas climáticas pesaram sobre a decisão do produtor em plantar milho para a safra 2017/18 e, por essa razão, a queda na área plantada é o principal fator, no momento, da significativa queda de produção.

No entanto, vale salientar que os estoques iniciais de milho também foram levados em conta neste processo. Apesar de um ajuste em relação ao balanço de oferta e demanda publicado em fevereiro de 2018, este continua sendo recorde e bem significativo.

QUADRO 3 – 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	54.639,8	18.883,2	6.949,9
2016/17	6.949,9	97.842,8	953,6	105.746,3	57.199,0	30.836,7	17.710,6
2017/18	17.710,6	87.279,0	400,0	105.389,6	59.000,0	30.000,0	16.389,6

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em dezembro/2017

Um fator ajustado foi o consumo interno, sobretudo o de 2016/17, visto que há um incremento significativo no consumo industrial, em função da demanda por milho para a produção de etanol, bem como no setor de produção animal, o qual se antecipou no final de 2017, entrando fortemente no mercado, pagando cerca de R\$ 1,00 a 2,00/60Kg acima da paridade de exportação e formando

estoques, fato não comumente praticado em anos anteriores.

Esta situação interferiu no ajuste dos estoques e influencia também na projeção de estoque final da safra 2017/18, a qual deve ter um incremento no consumo para 59,0 milhões de toneladas, gerando um estoque final de 16,4 milhões.

QUADRO 4 – BRASIL - CONSUMO DE MILHO POR SEGMENTO (EM MIL TONELADAS)

ANO	Consumo Avicultura	Consumo Suinocultura	Consumo Bovinocultura	Outros animais (7%)	Consumo Industrial	DEMANDA SEGMENTOS	Total Perdas/ Sementes	Perdas (qualit.)/ autoconsumo	DEMANDA TOTAL
2012	72.980	22.946	10.019	5.003	2.731	5.343	46.041	2.569	3.284
2013	81.506	23.446	9.989	5.093	2.609	5.618	46.755	2.841	3.668
2014	80.052	23.764	10.212	5.141	2.845	6.143	48.104	2.797	3.602
2015	84.672	24.516	10.611	5.186	2.979	6.576	49.868	2.932	3.810
2016	66.531	24.046	10.198	5.141	2.757	6.445	48.587	3.059	2.994
2017*	97.843	24.418	10.702	5.193	2.867	7.845	51.024	3.120	3.054
2018**	87.279	25.212	11.050	5.362	2.960	8.385	52.969	3.051	2.980

Fonte: Conab, IBGE, Sindrirações, Apinco, Abimilho

* - Estimativa

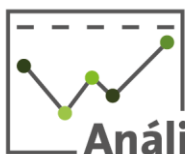
** Projeção

Observação: dados de consumo de outros animais, milho in natura para consumo humano e outros usos industriais, obtidos no Sindrirações e Abimilho.

Em relação às exportações um fator importante a ser analisado é a quebra de safra de milho na Argentina, o que gera uma boa expectativa para o Brasil, que pode ocupar um espaço maior na demanda internacional, mesmo

por que os Estados Unidos estão com um volume acumulado de embarques de milho bem aquém do previsto.

No entanto, apesar de um bom volume de milho embarcado no mês de fevereiro (1,25



Análise MENSAL

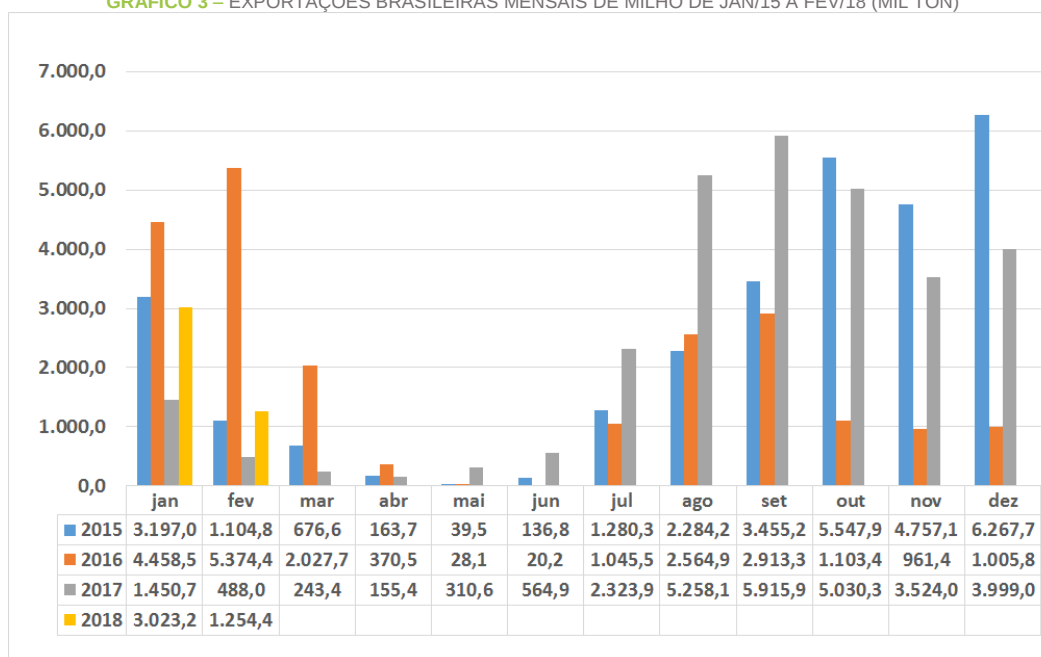
MILHO

MARÇO 2018

milhão de toneladas), as exportações brasileiras seguem a tendência de diminuição, em função, inclusive, da preferência pelos embarques de soja, porém, nada impede que, diante de uma paridade favorável e atrativa ao produtor, aconteçam novas negociações com o mercado

externo, bem como aumento das negociações futuras do milho 2ª safra, visto que a paridade está ficando mais favorável, favorecendo para atingir a expectativa de 30,0 milhões de toneladas para este ano-safra.

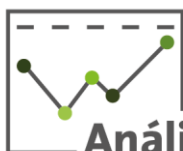
GRÁFICO 3 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS MENSAIS DE MILHO DE JAN/15 A FEV/18 (MIL TON)



Fonte: Secex

Vale lembrar que, de fato, os estoques nacionais são significativos, porém, cerca de 1,3 milhão de toneladas são governamentais, onde só devem ser disponibilizados para atendimento em programas sociais, visto que não há grande movimento especulativo de preços e nem desabastecimento que necessitem do apoio governamental.

Todavia, considerando o estoque inicial da safra 2017/18 de 17,7 milhões de toneladas, e ainda o estoque governamental citado acima, bem como as exportações no mês de fevereiro de 1,25 milhão de toneladas, subtraindo o consumo de 01 mês (4,9 milhões de toneladas), somando ao resultado do volume de milho colhido na 1ª safra (cerca de 20%), o que há efetivamente disponível no mercado é um volume de 15,3 milhões de toneladas.

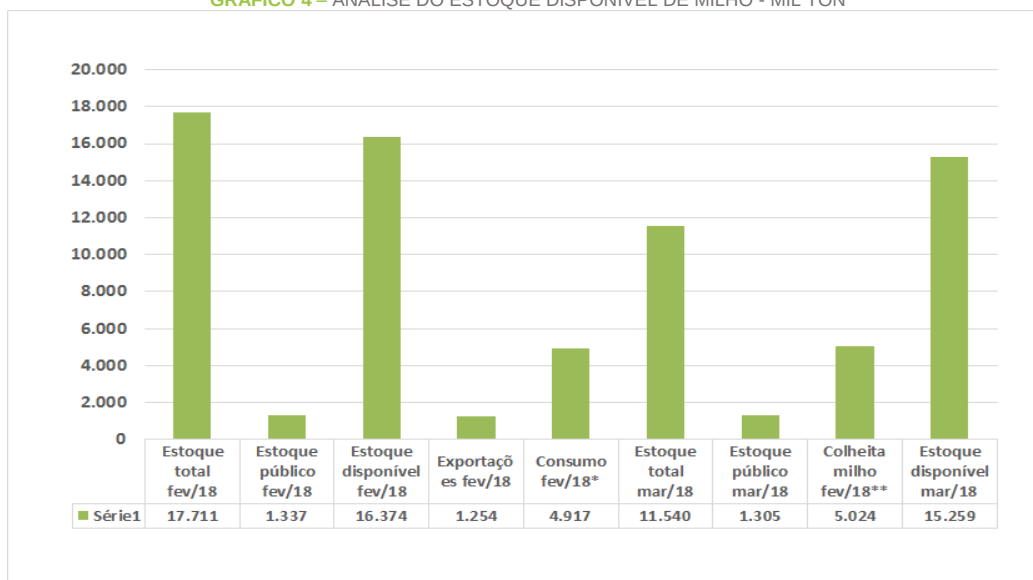


Análise MENSAL

MILHO

MARÇO 2018

GRÁFICO 4 – ANÁLISE DO ESTOQUE DISPONÍVEL DE MILHO - MIL TON



Fonte: Conab

* Estimativa de consumo mensal (59.000 mil ton/12 meses)
Colheita correspondente a 20% da 1ª safra de milho

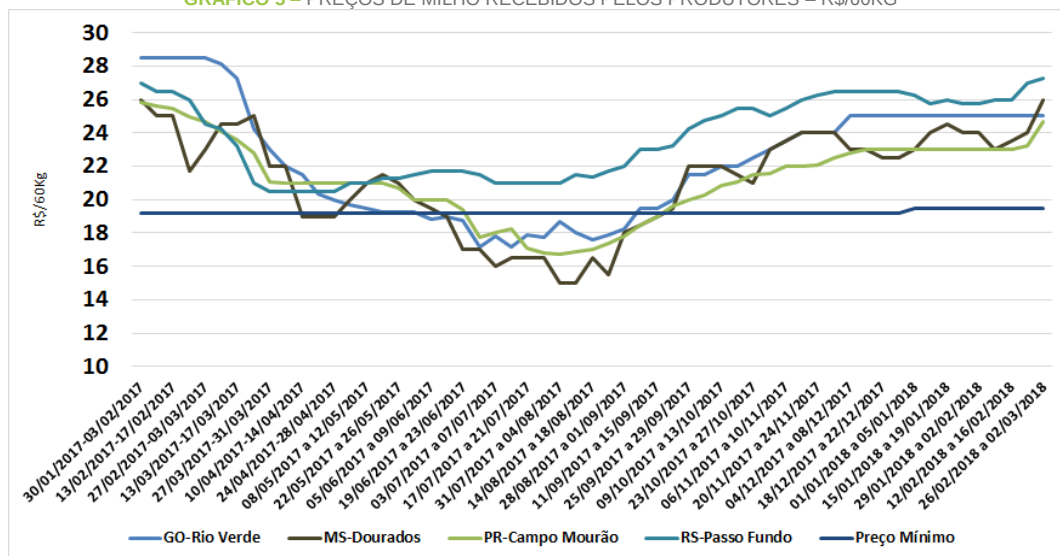
Apesar dos estoques elevados, tem-se notado que os preços internos não têm arrefecido, como se imaginava, muitas vezes, o efeito foi o inverso, as cotações domésticas chegaram a ter uma elevação

Um dos fatores é que os vendedores (produtores, cerealistas e cooperativas) têm retido seus estoques na expectativa de perdas climáticas sobre o milho 2ª safra, dado o atraso

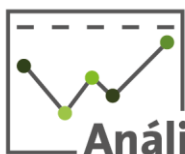
no plantio deste cereal em algumas regiões importantes.

Desta feita, as cotações domésticas em algumas regiões, na última semana de fevereiro, como Paraná e Rio Grande do Sul, no balcão, chegaram a R\$ 24,67 e R\$ 27,25, em Campo Mourão – PR e Passo Fundo – RS, respectivamente, e em Lucas do Rio Verde – MT atingindo 16,75/60Kg, ou seja, acima do preço mínimo vigente.

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



Fonte: Conab



1.3 RENTABILIDADE

Ao observar o custo de produção do mês de janeiro e os preços médios de fevereiro praticados em Sorriso – MT e em Campo Mourão – PR nota-se que a cultura só se apresenta rentável no Paraná, quando se fala no pagamento do custeio e custo variável.

No caso do Mato Grosso, a receita com o milho não está pagando o custo variável, no preço médio mensal de R\$ 15,71/60Kg.

No entanto, a paridade futura de exportação, para julho de 2018, está indicando um valor que varia entre R\$ 18,00 a 19,00/60Kg,

para uma cotação de dólar de R\$ 3,25, ou seja, não impactaria em aumento de área plantada de milho, mas pode auxiliar na comercialização antecipada e dar fluxo às exportações de milho para o 2º semestre.

Em Campo Mourão – PR, nos atuais níveis de preços, o milho já se aproxima do valor do custo operacional. No entanto, cabe salientar que, com a entrada da 2ª safra, os preços domésticos podem cair uma vez que haverá uma pressão interna de oferta maior que a atual

QUADRO 7 – ANÁLISE DE RENTABILIDADE DE MILHO, EM R\$/HECTARE (COM BASE NA PRODUTIVIDADE EFETIVA COM BASE NOS LEVANTAMENTOS DA CONAB, EM KG/HA E PORCENTAGEM)

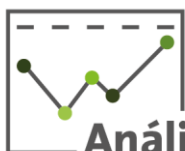
Região	Sorriso - MT		Campo Mourão - PR	
Produtividade do pacote (kg/ha)	5400		4500	
Unidade	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Preço	1413,90	15,71	1747,50	23,30
Análise financeira				
A - Receita bruta (I*II)	1413,90	15,71	1747,50	23,30
B – Despesas:				
B1 – Despesas de custeio (DC)	1284,30	14,27	1221,75	16,29
B2 – Custos variáveis (CV)	1525,50	16,95	1539,75	20,53
B3 – Custo operacional (CO)	1688,40	18,76	1790,25	23,87
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	129,60	1,44	525,75	7,01
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	-111,60	-1,24	207,75	2,77
c) – Margem líquida s/ CO (A - B3)	-274,50	-3,05	-42,75	-0,57
Indicadores				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,10		1,43	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	0,93		1,13	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	0,84		0,98	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	9,2%		30,1%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	-7,9%		11,9%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	-19,4%		-2,4%	

Fonte: Conab

Nota: Preços médios de comercialização em fevereiro/18 nos municípios de Sorriso/MT e Campo Mourão/PR

1.4 TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Comercialização de soja, favorecendo ao produtor reter milho	Estoque de passagem elevado
Paridade de exportação atual e futura favorável	Negociações antecipadas ainda muito fracas
Incertezas em relação ao dólar	Oferta mundial ampla
Incertezas em relação ao volume de milho 2ª safra	
Expectativa: Aumento das negociações antecipadas do milho 2ª safra	



Análise MENSAL

MILHO

MARÇO 2018

3. DESTAQUE DO ANALISTA

Com a paridade de exportação para os meses de julho e setembro mais favorável e atrativa, abre-se uma boa possibilidade de preços favoráveis futuros. Assim, é importante que o produtor avalie bem para não perder oportunidades, visto que a volatilidade das cotações do milho em Chicago é alta, podendo haver um fator que inverta as posições, reduzindo os preços internos novamente.