

MILHO

JUNHO DE 2017

1. MERCADO INTERNACIONAL

Com o plantio de milho nos Estados Unidos já finalizado, tem-se o início do mercado climático como fator de influência sobre as cotações do cereal na Bolsa de Chicago. Em termos de oferta e demanda mundial, o relatório do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda não trouxe grandes novidades, exceto uma pequena redução na produção mundial (algo em torno de 3,6 milhões de toneladas em relação ao relatório anterior para a safra 2018/19) e nos estoques finais (4,5 milhões de toneladas a menos).

Esta redução nos estoques deve-se a expectativa de uma menor queda na produção de milho na Rússia, em 4,0 milhões de toneladas, o que afetou o número de produção mundial também, bem como um incremento de 2,0 milhões de toneladas de exportação de milho dos Estados Unidos da safra 2017/18, diminuindo os estoques finais desta safra.

A expectativa de produção da safra 2017/18 da Argentina foi mantida pelo Usda em 33,0 milhões de toneladas, enquanto a Bolsa de Cereais de Buenos Aires afirma que a produção neste país será de 32,0 milhões de toneladas.

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

Safras	Eventos	Principais Produtores (Exceto Brasil)					Mundo
		Argentina	China	Ucrânia	UE	EUA	
2016/17	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	209.979
	2. Produção	41.000	219.552	27.969	61.739	384.778	1.078.430
	3. Importação	3	2.464	29	15.241	1.448	135.805
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	139.007	633.395
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	74.000	313.854	1.036.554
	6. Exportação	25.986	77	21.334	2.171	58.242	159.766
	7. Estoque final	5.276	100.713	1.549	7.528	58.253	227.894
	8. Relação estoque X consumo	47,1%	43,4%	23,8%	10,2%	18,6%	22,0%
2017/18	1. Estoques Iniciais	5.276	100.713	1.549	7.528	58.253	227.894
	2. Produção	33.000	215.891	24.115	62.097	370.960	1.034.769
	3. Importação	5	4.000	25	16.500	1.143	145.796
	4. Consumo Ração	6.000	167.000	3.500	56.500	139.706	648.606
	5. Consumo	9.800	241.000	4.800	76.000	318.530	1.064.259
	6. Exportação	25.000	50	19.500	2.000	58.423	151.508
	7. Estoque final	3.481	79.554	1.389	8.125	53.403	192.692
	8. Relação estoque X consumo	35,5%	33,0%	28,9%	10,7%	16,8%	18,1%
2018/19 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	3.481	79.554	1.389	8.125	53.403	192.692
	2. Produção	41.000	225.000	30.000	61.000	356.632	1.052.417
	3. Importação	5	5.000	25	16.000	1.270	151.613
	4. Consumo Ração	8.000	172.000	4.500	56.500	135.896	663.101
	5. Consumo	12.000	249.000	5.800	77.500	317.896	1.086.009
	6. Exportação	27.000	50	24.000	1.500	53.342	156.022
	7. Estoque final	5.486	60.504	1.614	6.125	40.067	154.691
	8. Relação estoque X consumo	45,7%	24,3%	27,8%	7,9%	12,6%	14,2%

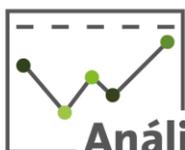
Fonte: Usda junho/2017

Em relação à safra 2018/19, pouca coisa foi alterada para os principais produtores, exceto um pequeno aumento no consumo norte-americano (635 mil toneladas) e 1,0 milhão de toneladas a mais de expectativa de consumo na União Europeia.

Apesar de um aumento na produção de milho na China, o incremento no consumo mantém o decréscimo nos estoques finais

chineses que já chegam a uma relação estoque/consumo de 24,3%, sendo esta a menor relação desde a safra 1969/70.

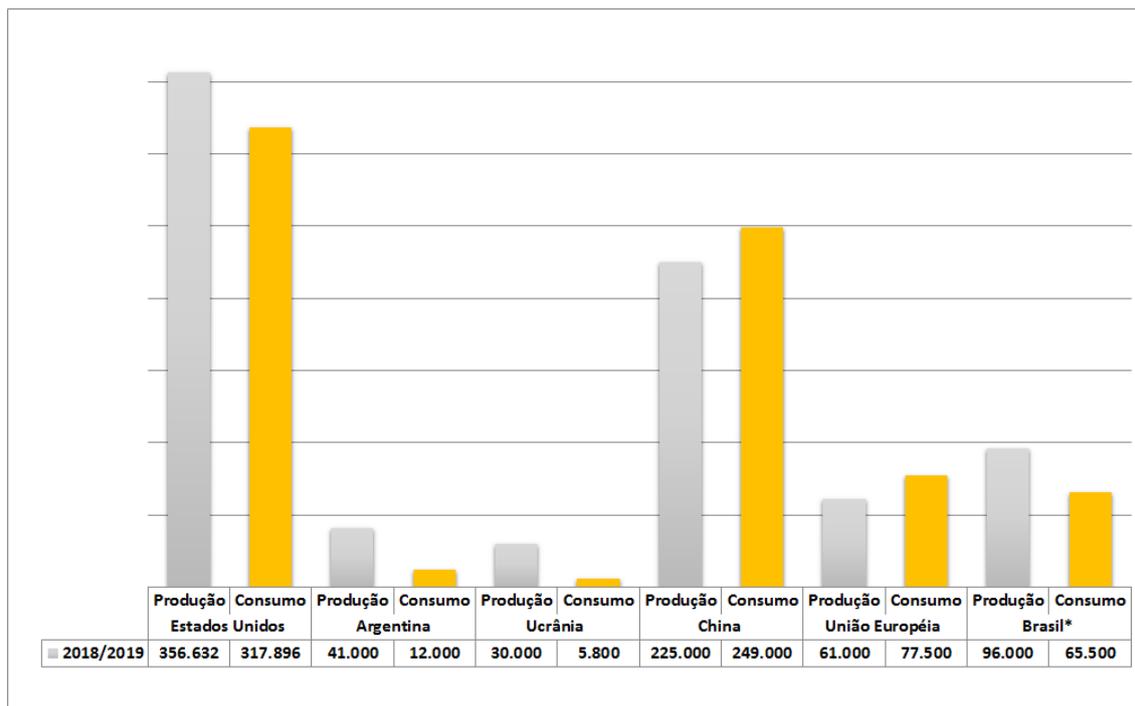
Esta situação pode ser um indicativo de uma retomada da política de formação de estoques, o que pode abrir um espaço para a China importar o grão para subir esta relação estoque/consumo, visto que este país tem limitação em terra e água para expansão de área para o milho.



MILHO

JUNHO DE 2017

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS PRODUTORES MUNDIAS DE MILHO



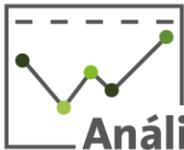
Fonte: Usda junho/18

Como dito anteriormente, após o fim da semeadura de milho no Meio Oeste estadunidense, inicia-se o mercado climático. O atraso no plantio, por excesso de chuvas e possibilidade de seca em alguns estados norte-americanos chegaram a dar um tom altista nas cotações de milho em Chicago, visto que a germinação das lavouras chegou a ficar atrasada, mas nada impactante até então.

Mesmo por que, exceto pelos estados mais ao Pacífico, que não são grandes

produtores de milho, a precipitação no fim de maio e início de junho registrou bons níveis.

Além disso, a previsão, por enquanto, para os próximos meses (junho, julho e agosto) é de boas chuvas no *Corn Belt*, justamente no momento em que as lavouras deverão estar nas fases de floração e enchimento de grão.

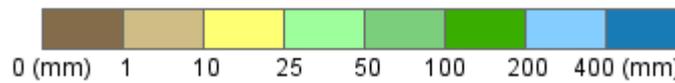
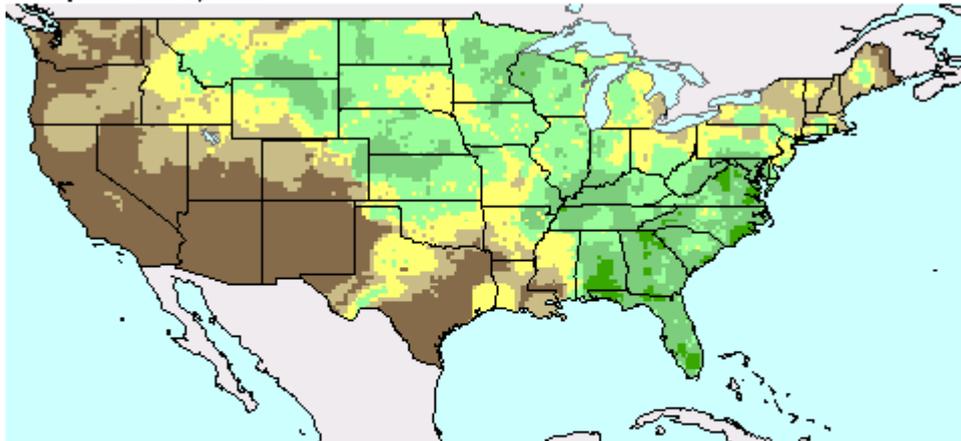


MILHO

JUNHO DE 2017

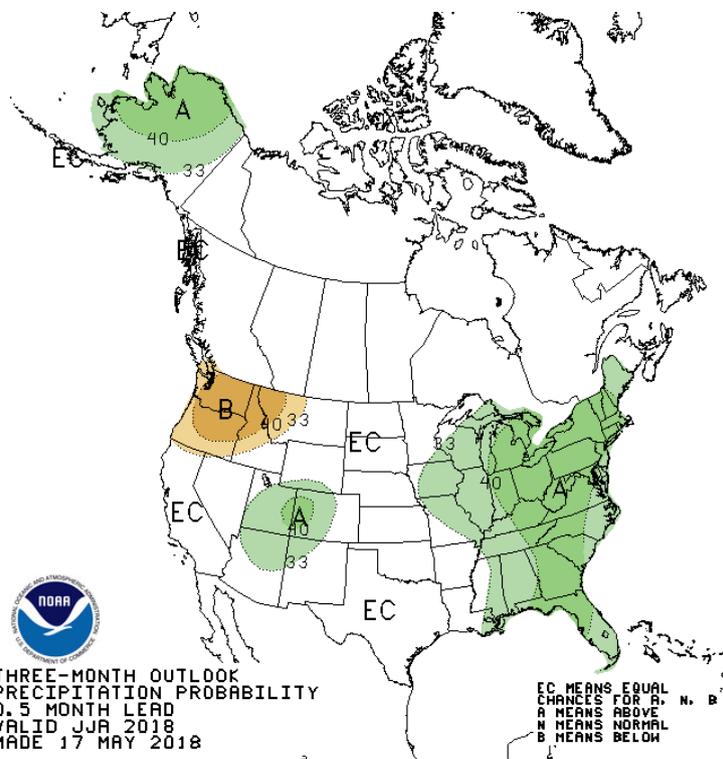
Precipitation (USAF 557th WW)

May. 28 - Jun. 3, 2018



USDA Foreign Agricultural Service
Office of Global Analysis
International Production Assessment Division

Source: United States Air Force
557th Weather Wing
<http://www.557weatherwing.af.mil/>

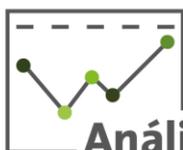


THREE-MONTH OUTLOOK
PRECIPITATION PROBABILITY
0.5 MONTH LEAD
VALID JJA 2018
MADE 17 MAY 2018

EC MEANS EQUAL
CHANCES FOR A, N, B, C
A MEANS ABOVE
N MEANS NORMAL
B MEANS BELOW



Fonte: Usda



MILHO

JUNHO DE 2017

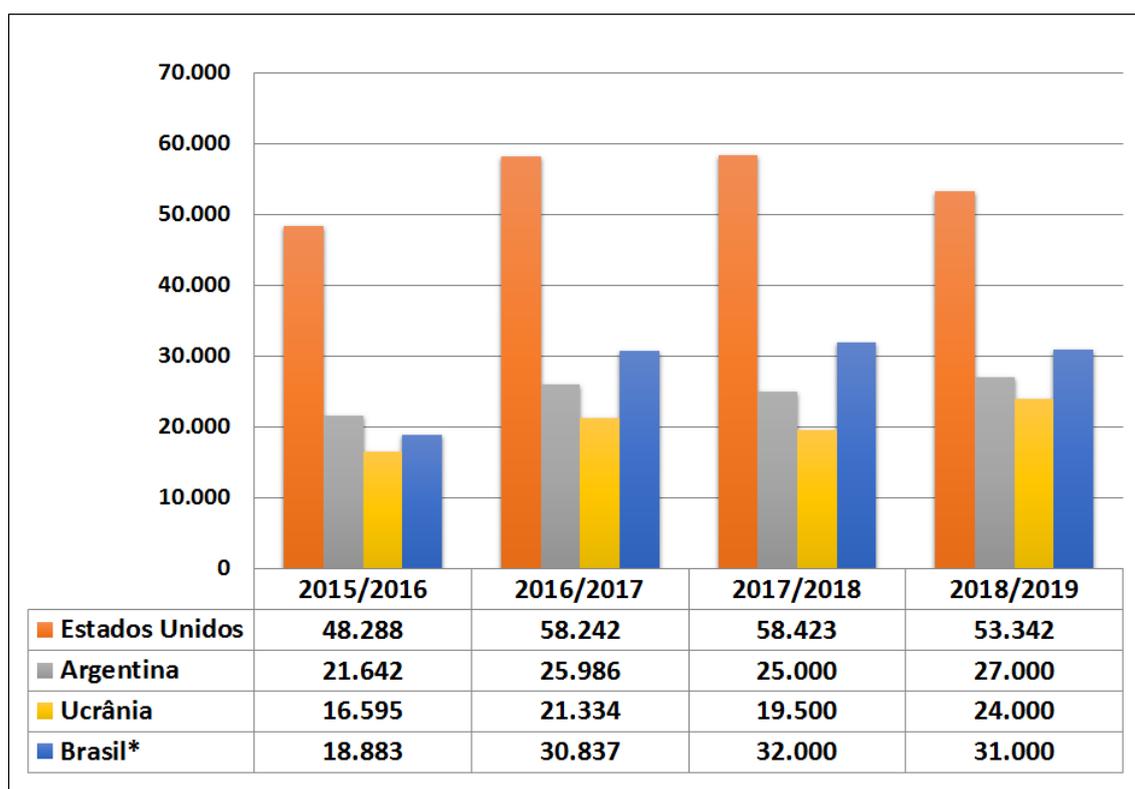
Um fato interessante que ocorreu no mês de maio foi o incremento no ritmo de exportações semanais dos Estados Unidos da safra 2017/18, fazendo com que o Usda revise sua estimativa de embarques de 56,5 para 58,4 milhões de toneladas.

Fatores como os problemas climáticos que atingiram as safras de milho da América do Sul e da Região do *Black Sea*, bem como as incertezas na logística de escoamento da safra brasileira e uma política de juros dos Estados Unidos que afetou a cotação do dólar, afetou a tomada de decisão de alguns demandantes

externos, optando por adquirir mais milho norte-americano.

Para a safra 2018/19, o Usda mantém as expectativas de exportação dos principais players, com uma redução da participação norte-americana e um incremento em países como Argentina e Ucrânia.

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



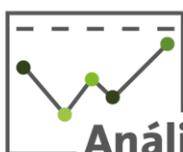
Fonte: Usda e *Conab

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.

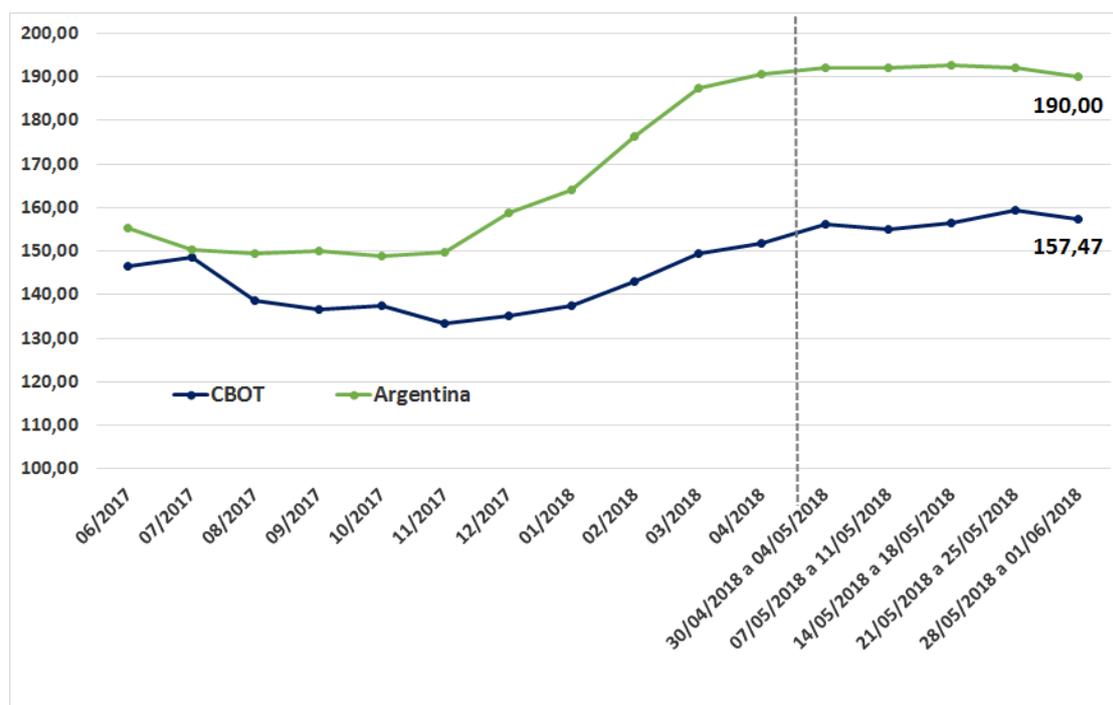
Assim, as cotações do milho, no mês de maio que chegaram a US\$ 159,50 (US\$ 4,05/bushel), fecharam o mês com tendência baixista que devem continuar assim, durante o mês de junho.



MILHO

JUNHO DE 2017

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
Expectativa de diminuição da safra da América do Sul (Argentina e Brasil)	Bons perspectivas climáticas para os Estados Unidos
Crescimento nas exportações dos estados Unidos	Situação comercial entre China e EUA ainda indefinida
Valorização do dólar	

2. MERCADO NACIONAL

No cenário doméstico, além de redução mais significativa da produção brasileira, segundo o último levantamento de safra da Conab, em função da estiagem que atingiu importantes estados produtores de milho 2ª safra, aspectos no cenário político brasileiro também estão refletindo na conjuntura interna do milho.

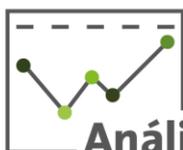
O 9º levantamento de safra de grãos da Conab apresentou uma redução na produção brasileira de milho de 89,2 para 85,0 milhões de toneladas, principalmente em função da seca que atingiu Minas gerais, São Paulo, Goiás e,

principalmente, os estados de Mato Grosso do Sul e Paraná.

Isto por que, a Conab estima para a 2ª safra de milho uma queda de 9 milhões de toneladas em relação à safra anterior.

No que tange o consumo doméstico, houve algumas alterações nos dados das últimas 03 safras, tendo em vista dados mais atualizados do plantel de animais, segundo informação dos setores de proteína animal.

Para a safra 2017/18, ainda é incerto o quanto há de mortalidade de aves e suínos e o quanto isto impactará em volume de consumo



Análise MENSAL

MILHO

JUNHO DE 2017

de milho, no entanto, a demanda do cereal para a produção de etanol tende a crescer mais significativamente nesta safra, por isso um valor

estimado de consumo de 59,8 milhões de toneladas.

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	85.003,5	500,0	102.690,1	59.844,8	32.000,0	10.905,0

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em junho/2018

O parâmetro de exportação foi mantido em 32,0 milhões de toneladas, visto que houve, um pico de alta do dólar e das cotações de Chicago, no mês de maio, gerando um valor de paridade bastante favorável, com cotações que chegaram a R\$ 23,00/60Kg no Médio Norte Matogrossense, elevando o ritmo de negociações com entrega para os meses de outubro, novembro e dezembro.

Só para ter uma ideia do momento favorável ocorrido no mês de maio, a média de paridade de exportação no Porto de Santos, com um dólar médio mensal de R\$ 3,64 e o valor médio mensal em Chicago de US\$ 3,98/bushel (US\$ 156,68/ton), com um prêmio de porto de USCents 97,18/bushel (US\$ 36,41/ton), foi de R\$ 40,52/60Kg

QUADRO 3 – ANÁLISE PARIDADE DE EXPORTAÇÃO DE MILHO NO PORTO DE SANTOS

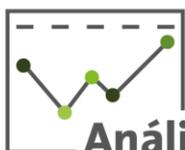
Dólar médio	3,64	
Discriminação	(USCents/bushel)	
CBOT	398,26	
Prêmio Santos	97,18	
	(US\$/t)	(R\$/t)
Chicago (US\$/ton)	156,78	570,69
Prêmio FOB Santos	36,41	139,25
I - Preço FOB - Santos	195,04	709,95
I - Preço FOB - Santos (R\$/60Kg)	11,70	42,60
II - Despesas no Porto	9,52	34,67
1 - Despesas Portuárias	8,00	29,12
2 - ISS (5% s/ item II. 1)	0,40	1,46
3 - Quebra (0,25% s/l)	0,44	1,61
4 - Despachante (0,2% s/l)	0,35	1,28
5 - Corretagem Câmbio (0,1875% s/l)	0,33	1,20
6 - Carta de Credito (1% s/l)		0,00
III - Custo Desativado s/ Rodas (I-II)	185,51	675,27
IV - Custo Desativado s/ Rodas (60kg)	11,13	40,52

Fonte: Conab

Essas negociações só foram estagnadas, no final de maio e início de junho, em função da divulgação da Medida Provisória nº 832, que criou uma tabela de preços mínimos de fretes, conforme acordo entre governo federal e representantes dos caminhoneiros, gerando incertezas em relação ao preço do

mesmo e seu impacto na paridade de exportação, fazendo com que produtores e traders adotassem uma postura de cautela.

Salienta-se que, tradicionalmente, as exportações de milho começam a ganhar fôlego a partir de julho. Fato que pode estender um pouco mais, visto que a greve dos caminhoneiros



MILHO

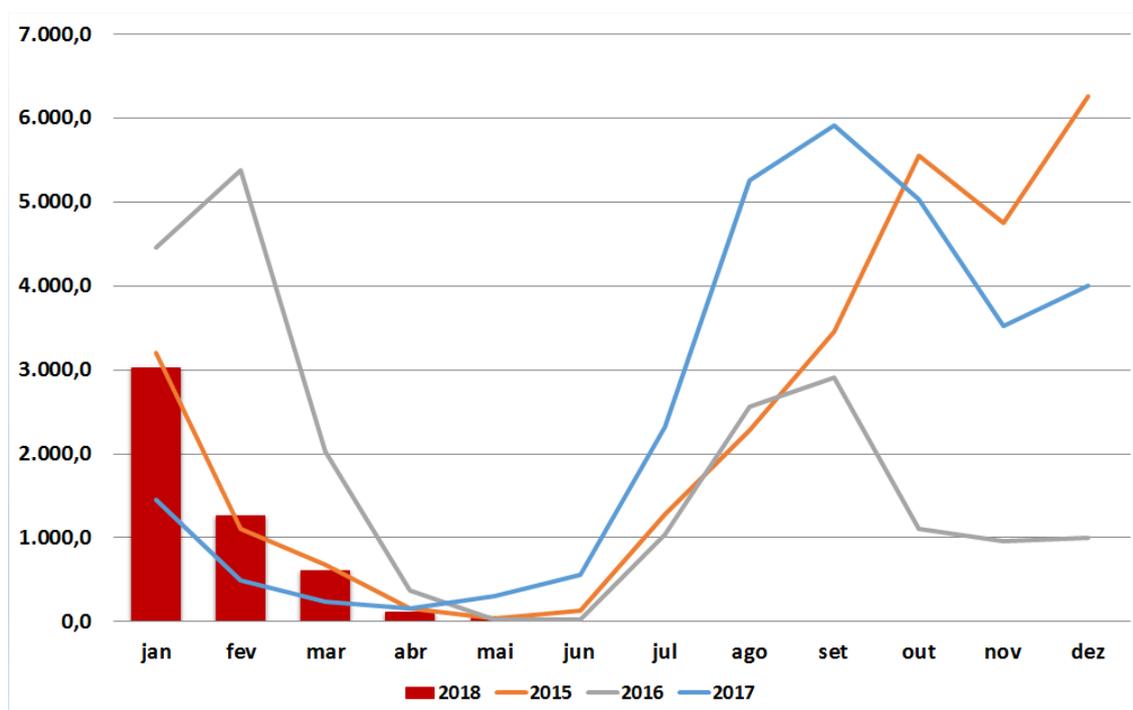
JUNHO DE 2017

atrasou um pouco o embarque de soja, podendo afetar o milho.

Ainda é cedo afirmar, mas, neste contexto, é provável que os embarques de milho da safra 2017/18 seja estendidos para os meses do início da safra 2018/19.

Mesmo assim, como não há nada definido em relação a esta possibilidade, o número de exportação desta safra é mantido em 32,0 milhões de toneladas.

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



Fonte: Secex

Com estes parâmetros de oferta e demanda estimados, o estoque final da safra 2017/18 está projetado em 10,9 milhões de toneladas.

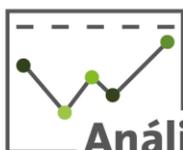
Ressalta-se que este estoque permite um cenário ainda confortável, em relação ao abastecimento, para a safra 2018/19, mas não algo que diminua os preços do cereal drasticamente no início do ano, ou seja, uma redução mais acentuada nestes estoques começa a ser um problema, sobretudo para os demandantes internos.

Pela situação da oferta e demanda interna de milho, bem como os indicativos de redução do milho 2ª safra, visto que a colheita ainda está iniciando e ainda pode apresentar o

real impacto da seca nas lavouras, os preços tenderiam a se manter nas atuais condições, com uma pequena variação para baixo no auge da colheita.

No entanto, as indefinições em relação à tabela de fretes da ANTT estão impactando negativamente nas negociações gerando, inclusive, um período de falta de referência de preços, como exceção das regiões onde há curta distância de transporte.

Desta feita, para o mês de junho, os preços não devem ficar nos valores de R\$ 34,00/60Kg no Paraná e R\$ 21,50/60Kg no Médio Norte do Mato Grosso.

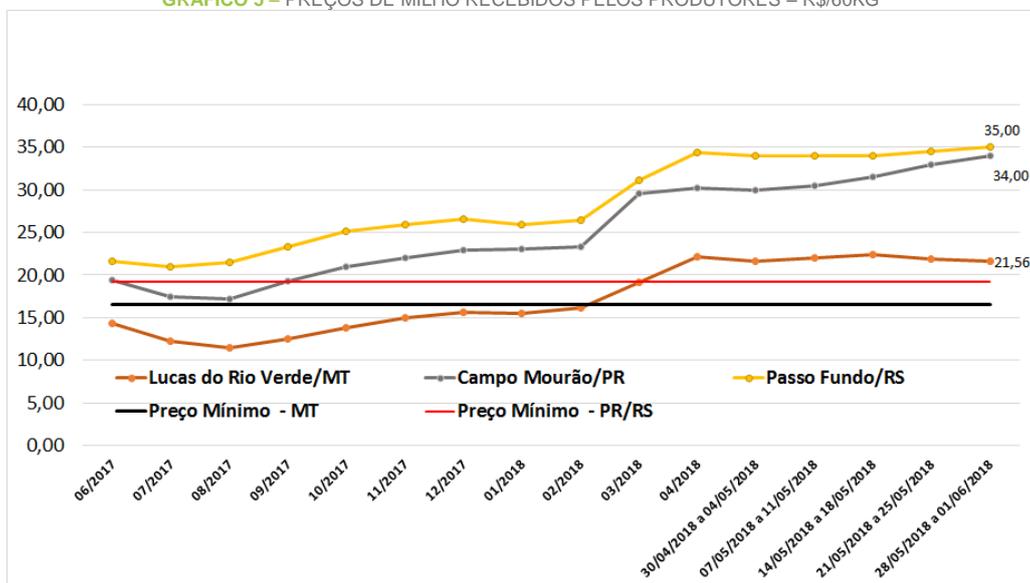


Análise MENSAL

MILHO

JUNHO DE 2017

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



Fonte: Conab

1.3 RENTABILIDADE

Nestas condições de preços registrados no fim de maio início de junho, com os parâmetros de custo de produção para o mês de maio, o milho mantém a rentabilidade tanto para o Paraná quanto para o Mato Grosso.

Contudo, a questão dos fretes, também pode influenciar o custo de produção do cereal,

vez que, na atual tabela de fretes para os fertilizantes, o aumento de custo pode gerar um aumento de 9 a 14% nos fertilizantes utilizados para a produção de milho.

Vale salientar que, em média, os fertilizantes representam de 20 a 30% do custo variável do milho.

QUADRO 4 – 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	1940,40	21,56	2550,00	34,00
Análise financeira				
A - Receita bruta (I*II)	1940,40	21,56	2550,00	34,00
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)	606,89	6,74	1323,80	17,65
b) - Margem bruta s/ CV (A - B2)	319,90	3,55	966,71	12,89
c) - Margem líquida s/ CO (A - B4)	147,59	1,64	716,32	9,55
Indicadores				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,46		2,08	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,20		1,61	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	1,08		1,39	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	31,3%		51,9%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	16,5%		37,9%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	7,6%		28,1%	

Fonte: Conab

Nota: Preços médios de comercialização abril/18 e custo de produção de março/18 nos municípios de Sorriso/MT e Campo Mourão/PR

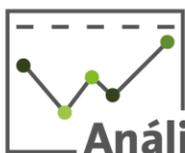
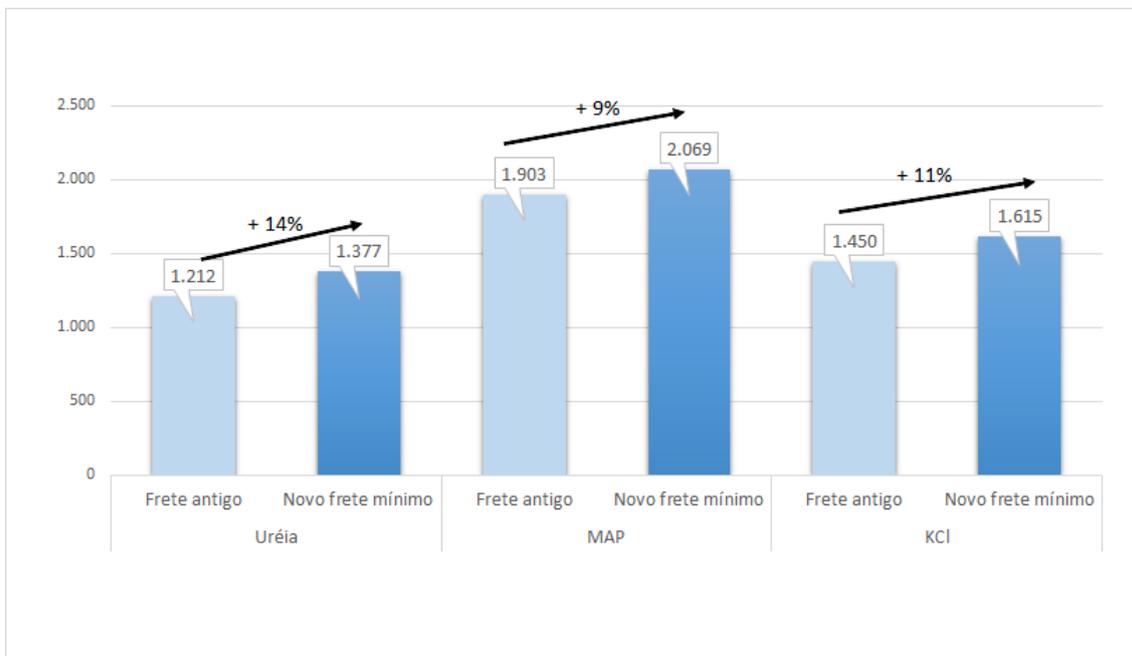


GRÁFICO 6 – PREÇO MÉDIO DOS FERTILIZANTES EM RONDONÓPOLIS/MT* EM MAIO/18 (R\$/T)



*A partir de Paranaguá/PR. Fontes: CRU, ICIS, Profecy, Barchart e INTL FCStone.

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
Aumento no consumo interno	Colheita de milho 2ª safra
Dólar com cotação elevada	Elevado custo de frete

Expectativa: Custo de frete inviabilizando novos negócios, podem impactar negativamente nos preços do milho

3. DESTAQUE DO ANALISTA

As tradings se retiraram do mercado, o que travou novas negociações. Comercialização está se dando em poucos volumes e para demandantes domésticos que trabalham em distâncias próximas da zona de produção. Permanecendo o panorama atual dos fretes, o mercado tende a ficar travado, o que é muito ruim para economia do país, visto que gera impacto não só na balança comercial, com diminuição do ritmo de embarques, como prejuízos na distribuição do cereal para o setor de proteína animal que já sofreu perdas significativas no último mês, devido à greve dos caminhoneiros.