



## MILHO

DEZEMBRO DE 2017

### 1. MERCADO INTERNACIONAL

Segundo o último relatório de oferta e demanda mundial de milho, publicado pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda no último dia 12, a produção mundial do cereal da safra 2017/18 deverá atingir um volume de 1,04 bilhão de toneladas, com um consumo de 1,06 bilhão, gerando um estoque final de 204,1 milhões de toneladas, onde, apesar de menor em relação à safra anterior, ainda permite uma boa relação estoque/consumo de 19,2%, ou seja, bastante confortável para os demandantes mundiais do grão.

Destaca-se, neste cenário, o resultado de duas estratégias de política agrícola antagônicas.

De um lado, a Argentina, com uma política adotada pelo atual governo de retirada das *retenciones* (taxação sobre as exportações de grãos), o que incentivou o plantio de milho que saiu de uma produção de 29,5 milhões para 42,0 milhões de toneladas de milho.

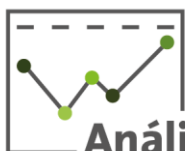
Do outro, a China, que encerrou sua política de preço mínimo para o milho, em uma estratégia de redução dos estoques finais, que se encontravam em 110,1 milhões de toneladas, caracterizando, portanto, uma relação estoque/consumo de 50,9%, para 79,6 milhões de toneladas, sem necessidade de um volume significativo nas importações para atender à demanda doméstica desse país.

Em relação aos Estados Unidos, a produção de 370,3 milhões de toneladas superou às expectativas iniciais de 357,27 milhões (relatório de maio de 2017), mesmo com um período seco em julho, bem como a estimativa do mês anterior de 362,7 milhões. Como o Usda estima um consumo interno estadunidense de 319,0 milhões de toneladas, os estoques finais deste país tendem a ficar em 61,9 milhões, isto é, um volume bastante significativo e que, com certeza pressiona os preços internos do milho, podendo afetar a tomada de decisão do produtor norte-americano, para a próxima safra.

**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	
2015/16	1. Estoques Iniciais	2.898	100.472	1.519	9.626	43.974	209.740
	<b>2. Produção</b>	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	601.883
	5. Consumo	9.300	217.500	6.900	73.500	298.785	987.845
	<b>6. Exportação</b>	21.642	4	16.595	1.949	48.288	119.691
	7. Estoque final	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.907
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	15,7%	50,9%	20,1%	9,1%	14,8%	21,8%
2016/17 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.907
	<b>2. Produção</b>	41.000	219.554	28.000	61.453	384.778	1.075.550
	3. Importação	3	2.464	29	15.249	1.448	136.097
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	138.775	632.377
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	73.700	313.812	1.035.132
	<b>6. Exportação</b>	25.500	77	21.334	2.171	58.242	164.084
	7. Estoque final	5.762	100.715	1.580	7.550	58.295	227.338
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	51,4%	43,4%	24,3%	10,2%	18,6%	22,0%
2017/18 (Previsão)	1. Estoques Iniciais	5.762	100.715	1.580	7.550	58.295	227.338
	<b>2. Produção</b>	42.000	215.891	25.000	60.091	370.286	1.044.752
	3. Importação	5	3.000	25	16.000	1.270	146.475
	4. Consumo Ração	8.500	166.000	3.800	56.000	141.612	652.402
	5. Consumo	12.500	240.000	5.100	74.800	319.039	1.062.876
	<b>6. Exportação</b>	29.000	50	20.500	2.000	48.897	151.612
	7. Estoque final	6.267	79.556	1.005	6.841	61.915	204.077
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	50,1%	33,1%	19,7%	9,1%	19,4%	19,2%

Fonte: Usda dezembro/2017



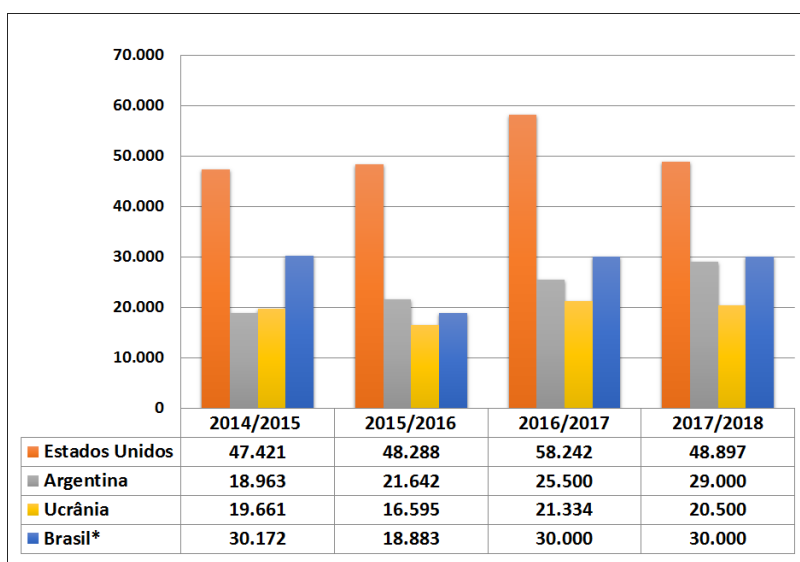
# MILHO

DEZEMBRO DE 2017

O Usda estima, ainda, que os Estados Unidos devem perder a participação de mercado para a Argentina e o Brasil nas exportações, visto uma redução de mais de 10,0 milhões de toneladas em volume previsto de venda, da safra 2017/18, em relação à safra passada.

De fato, os embarques de milho dos Estados Unidos, acumulados até o final de novembro, apesar de estarem dentro da média dos últimos 05 anos, estão bem abaixo do acumulado do ano anterior, vez que foram embarcadas 22,9 milhões de toneladas, contra 31,6 milhões do ano anterior, já que o milho estadunidense esteve menos competitivo que o da América do Sul.

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS EXPORTADORES MUNDIAS DE MILHO



Fonte: Usda dezembro/2017; Conab dezembro/2017 \* Dados do Brasil

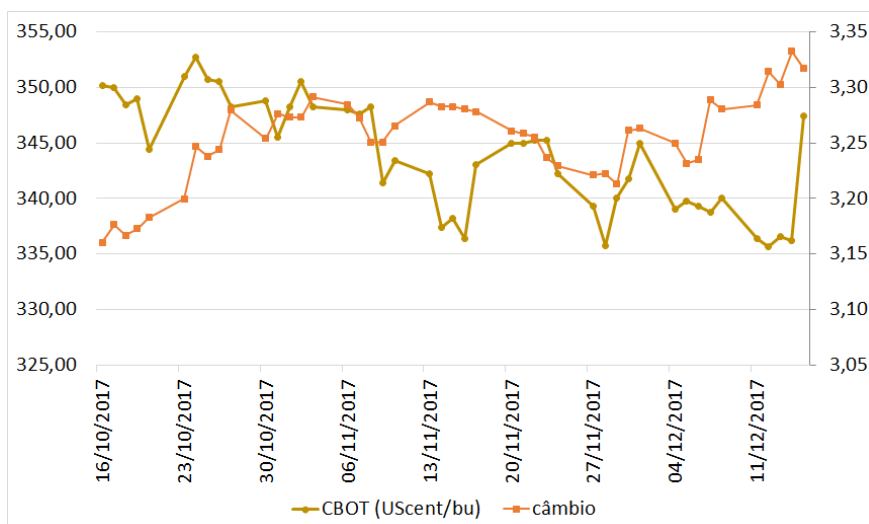
Neste cenário de ampla oferta de milho, as cotações internacionais seguiram mais um mês trabalhando em baixa. Até o encerramento dos contratos de dezembro/17, na Bolsa de Chicago, as cotações de 1ª entrega não chegaram nem a romper o limite de US\$3,50/bushel (US\$ 137,78/ton).

A volatilidade dos preços do cereal em Chicago se deu mais pela situação do clima na Argentina, como das flutuações do dólar frente à

outras moedas e ao andamento dos mercados de trigo e soja, principalmente o primeiro.



GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO 1ª ENTREGA (USCENTS/BU) X DÓLAR



Fonte: CMEGroup/Bacen

### 1.2 TENDÊNCIAS PARA O MERCADO INTERNACIONAL

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Clima na América do Sul	Ampla oferta mundial
Flutuação das cotações de trigo	Baixa nas cotações de petróleo
Aumento da demanda europeia (problemas climáticos na Ucrânia)	Flutuação das cotações de trigo

## 2. MERCADO NACIONAL

A produção brasileira segue mais baixa que a safra anterior. Com a área de milho 1ª safra praticamente já semeada, o momento agora é de acompanhamento das condições climáticas sobre as lavouras brasileiras, sobretudo no Sul do país, onde há uma

expectativa de estiagem, vez que tem se confirmado a ocorrência de fenômeno La Niña. Ainda assim, a Conab estima uma produção de 92,2 milhões de toneladas, contabilizando que 67,2 milhões podem advir da 2ª safra.

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	87.827,0	54.503,1	20.924,8	12.399,1
2014/15	12.399,1	84.672,4	316,1	97.387,6	56.611,1	30.172,3	10.604,2
2015/16	10.604,2	66.530,6	3.338,1	80.472,9	54.639,8	18.883,2	6.949,9
2016/17	6.949,9	97.842,8	800,0	105.592,7	56.165,3	30.000,0	19.427,4
2017/18	19.427,4	92.222,5	400,0	112.049,9	58.500,0	30.000,0	23.549,9

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em dezembro/2017

Neste contexto, mesmo com um incremento no consumo e uma expectativa de exportação por volta de 30,0 milhões de toneladas, os estoques finais de milho, para a safra 2017/18, tendem a ficar em 23,5 milhões, o que impactaria fortemente nos preços para a safra 2018/19.

Tal fato ocorre porque os estoques iniciais estão estimados em 19,4 milhões de toneladas-, situação que só pode ser alterada mediante um incremento nas exportações para os dois próximos meses, que ultrapassem a estimativa de 30,0 milhões de toneladas para o acumulado de fevereiro a janeiro.



## MILHO

DEZEMBRO DE 2017

De acordo com a Secretaria de Comércio Exterior – Secex o Brasil exportou em novembro 3,5 milhões de toneladas, volume abaixo do que vinha sendo registrado nos dois últimos meses, porém, já esperado uma vez que a paridade de exportação não estava apresentando condições de preços que competissem com os preços praticados pelos demandantes internos.

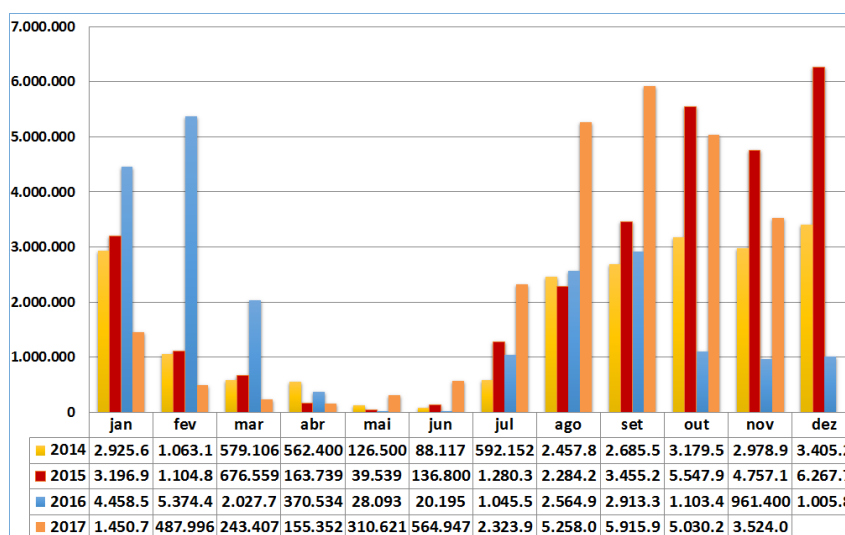
No entanto, como os compradores internos encontram-se mais abastecidos e, no momento, aguardam a definição do tamanho da produção de milho 2ª safra, bem como houve um aumento de dólar desde o final de novembro, há uma expectativa de ocorrência de

algumas negociações para exportação, visto que as tradings precisam cumprir contratos.

Além disso, os line ups, para o mês de dezembro, encontram-se pouco acima de 4,0 milhões de toneladas, contudo, os de janeiro ainda estão muito fracos.

O acumulado (fevereiro a novembro) está em 23,8 milhões de toneladas, restando pouco mais de 6,0 milhões para completar o volume estimado, e por isto, o volume de 30,0 milhões também estimado, continua sendo bem razoável.

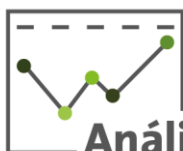
GRÁFICO 3 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS MENSAIS DE MILHO DE JAN/14 A NOV/17 (MIL TON)



Fonte: Secex

Dentre os principais países compradores de milho do Brasil, o Irã continua sendo o primordial parceiro comercial, com 17,0% na participação do total das exportações

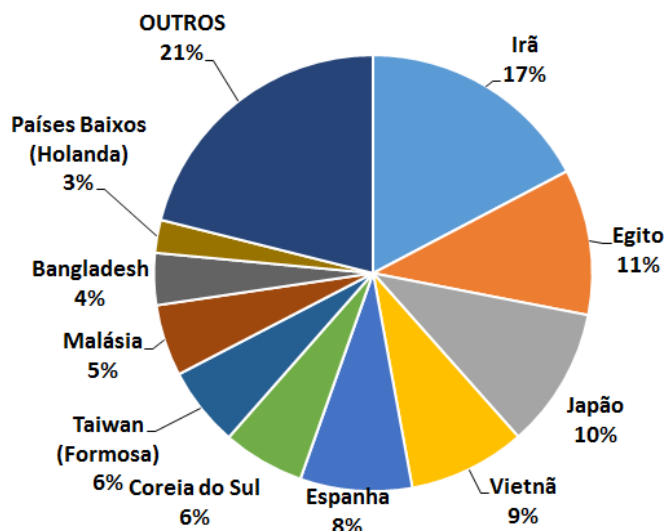
brasileiras. No entanto, Egito, Japão, Vietnã e Espanha também têm se firmado como fortes parceiros do Brasil na comercialização do milho, onde cada um importou, até o momento, mais de 2,0 milhões de toneladas.



# MILHO

DEZEMBRO DE 2017

GRÁFICO 4 – PRINCIPAIS DESTINOS DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE MILHO EM 2017\*

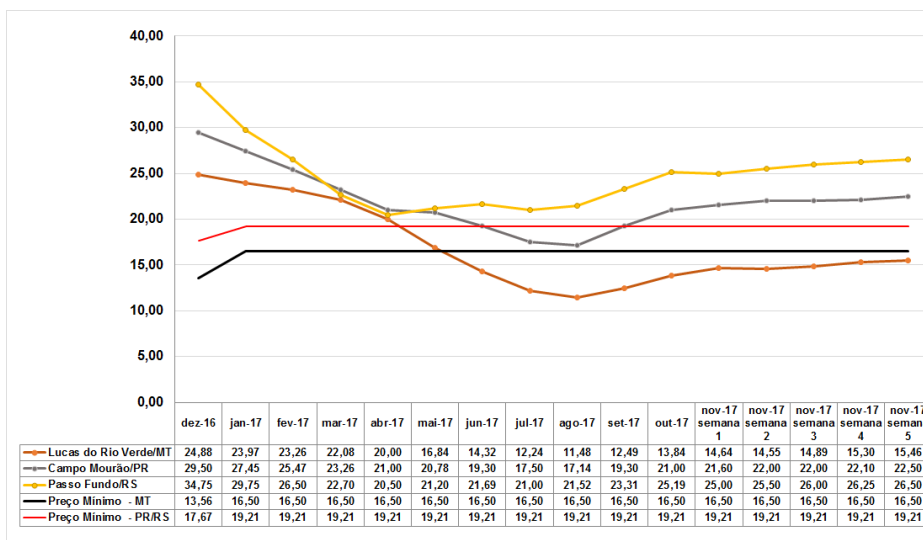


Fonte: Secex  
\*Dados acumulados até novembro

Como dito anteriormente, a demanda interna vinha pagando pelo milho valores acima da paridade de exportação, causando uma recuperação das cotações internas, apesar da ampla oferta do milho no cenário nacional, isto porque os produtores que já tinham as suas obrigações cumpridas e possuíam estoques do cereal, aproveitaram o momento para especular e realizar negócios de forma pontual.

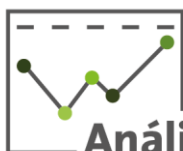
Desta feita, as cotações domésticas se recuperaram, superando o preço mínimo em algumas regiões como Paraná e Rio Grande do Sul, onde os preços balcão chegaram a R\$ 22,50 e R\$ 26,50, respectivamente, e em Lucas do Rio Verde – MT atingindo 15,46, ou seja, próximo ao preço mínimo vigente. No entanto, o mercado aguarda a entrada da 1ª safra e a definição da 2ª para voltar a precificar o milho no país dentro da realidade da oferta do grão.

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



Fonte: Conab

### 1.3 RENTABILIDADE



## Análise MENSAL

# MILHO

DEZEMBRO DE 2017

Há uma grande expectativa em relação à 2ª safra, visto que houve um atraso no plantio de soja, que pode impactar na definição da área de milho 2ª safra, já que em um ano de La Niña, o risco de plantio fora da janela ideal é grande.

Todavia, outro fator pode pesar na tomada de decisão do produtor: a rentabilidade.

Ao observar o custo de produção do mês de novembro e os preços médios 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 nem o custeio, no preço médio mensal de R\$ 14,35/60Kg, ou seja, é necessário que aumente o preço do grão, ou que o produtor atinja uma produtividade média acima de 5400 kg/ha.

Em suma, o produtor deve definir a sua área de plantio, levando em conta o mínimo de risco climático que o impeça de superar a produtividade média do custo de produção, bem como nas condições de preços futuros que indiquem um patamar que garanta a rentabilidade.

**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)**

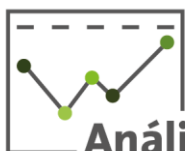
Região	Sorriso - MT		Campo Mourão - PR	
Produtividade do pacote (kg/ha)	5400		4500	
Unidade	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Preço	1291,50	14,35	1655,25	22,07
<b>Análise financeira</b>				
A - Receita bruta (I*II)	1291,50	14,35	1655,25	22,07
B – Despesas:				
B1 – Despesas de custeio (DC)	1296,09	14,40	1221,48	16,29
B2 – Custos variáveis (CV)	1548,27	17,20	1551,76	20,69
B3 – Custo operacional (CO)	<b>1711,15</b>	19,01	<b>1802,15</b>	<b>24,03</b>
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	-4,59	-0,05	433,77	5,78
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	-256,77	-2,85	103,49	1,38
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	-419,65	-4,66	-146,90	-1,96
<b>Indicadores</b>				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,00		1,36	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	0,83		1,07	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	0,75		0,92	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	-0,4%		26,2%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	-19,9%		6,3%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	-32,5%		-8,9%	

Fonte: Conab

Nota: Preços médios de comercialização em novembro/17 nos municípios de Sorriso/MT e Campo Mourão/PR

### 1.4 TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Demanda interna ainda aquecida	Cotações em Chicago
Aumento do ritmo de exportações	Diminuição das exportações
Recente elevação do dólar	Estoque elevado
Possível redução na estimativa de milho 2ª safra	Competição com Estados Unidos e Argentina
<b>Expectativa:</b> Diminuição ainda maior da safra brasileira, diminuindo os estoques	



## MILHO

DEZEMBRO DE 2017

### 3. DESTAQUE DO ANALISTA

As incertezas do mercado estão por conta da área a ser plantada na 2ª safra, **vez que este** tende a ser o fator mais importante na tomada de decisão para a realização de negócios, tanto do produtor de milho, quanto dos demandantes externos ou internos. Diante desta definição, o mercado saberá como se comportarão os preços do cereal no Brasil, para o ano de 2018.