



1. MERCADO INTERNACIONAL

1.1 OFERTA E DEMANDA MUNDIAL

No mercado internacional, segundo dados do United States Department of Agriculture (USDA), a produção mundial de arroz base beneficiado ficará acima dos 484,7 milhões de toneladas na Safra 2017/18, retração de 2,4 milhões de toneladas em relação à safra 2016/17. Esse resultado é reflexo, principalmente, da redução das colheitas da Índia e do Estados Unidos da América (EUA), que tiveram problemas climáticos ao longo de 2017. Sobre consumo mundial, este está estimado em 481,75 milhões de toneladas, o que representa expansão de 0,15 milhão de tonelada.

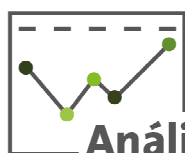
Ou seja, para a próxima safra, a perspectiva é de mercado mais ajustado do que o identificado na safra 2016/17. Ademais, espera-se que o fluxo no mercado internacional continue elevado, fato que colabora com a manutenção da demanda do produto de importantes países produtores, como exemplo da Tailândia e da Índia. A China (principal país produtor, consumidor e importador) mantém a tendência dos últimos anos de aumento dos estoques de passagem, por meio, majoritariamente, da aquisição de produto de terceiros países, vide Quadro 1.

Na Tailândia, maior exportador mundial na Safra 2016/17, observa-se uma recuperação da produção em meio um bom cenário climático para a cultura. Nota-se,

nesse país, um incremento da demanda internacional advinda de países do sudeste asiático e da África. Recentemente, a Indonésia comercializou um grande volume de arroz tailandês.

No Vietnã, identifica-se um estoque de passagem reduzido e a expectativa para a Safra 2017/18 é que os níveis permaneçam baixos. Essa conjuntura tem refletido tanto nas cotações internas vietnamitas, como nas cotações internacionais do arroz, haja vista que o Vietnã é importante mercado exportador.

Acerca dos preços internacionais, após a desvalorização das cotações, com a introdução da política tailandesa de formação de estoques públicos em 2013, os preços voltaram a reagir apenas no ano de 2016, com a alteração da política daquele país e com a quebra da safra do sudeste asiático (resultado do fenômeno El Niño). Hoje, a tendência das cotações dos principais exportadores de arroz é de alta, em face da menor oferta de importantes países exportadores (Índia e EUA) e da maior demanda, advinda de países que sofreram intemperes climáticas (Bangladesh e Sri Lanka) e que buscam no mercado internacional a reposição de suas ofertas nacionais.



Análise MENSAL

Arroz

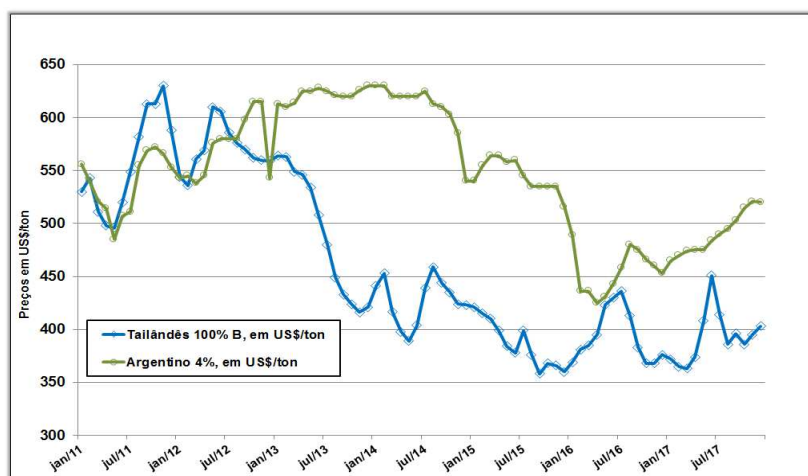
JANEIRO DE 2018

QUADRO 1 – ARROZ BENEFICIADO – BALANÇO DE OFERTA E DEMANDA DOS PRINCIPAIS PLAYERS MUNDIAIS – EM MILHÕES DE TONELADAS DE ARROZ

Safras	Eventos	Produtores		Exportadores			Mundo
		China	Índia	Tailândia	Vietnã	EUA	
2015/16	1. Estoques iniciais	69,00	17,80	11,27	1,26	1,55	127,78
	2. Produção	145,77	104,41	15,80	27,58	6,13	472,96
	3. Importação	4,80	0,00	0,30	0,30	0,77	38,34
	4. Suprimento total (1+2+3)	219,57	122,21	27,37	29,14	8,45	639,08
	5. Consumo	140,80	93,57	9,10	22,50	3,58	468,11
	6. Exportação	0,27	10,24	9,87	5,09	3,40	40,34
	7. Demanda total (5+6)	141,07	103,81	18,97	27,59	6,98	508,45
	8. Estoque final (4-7)	78,50	18,40	8,40	1,56	1,48	132,63
	9. Relação estoque X consumo	55,75	19,66	92,31	6,93	41,34	28,33
2015/16 (Estimativa)	1. Estoques iniciais	78,50	18,40	8,40	1,56	1,48	132,63
	2. Produção	144,95	110,15	19,20	27,55	7,12	487,08
	3. Importação	5,30	0,00	0,25	0,30	0,75	41,31
	4. Suprimento total (1+2+3)	228,75	128,55	27,85	29,41	9,35	661,02
	5. Consumo	141,45	96,78	11,75	22,20	4,17	481,60
	6. Exportação	0,81	11,22	11,25	6,20	3,70	46,01
	7. Demanda total (5+6)	142,26	108,00	23,00	28,40	7,87	527,61
	8. Estoque final (4-7)	86,50	20,55	4,85	1,01	1,46	138,11
	9. Relação estoque X consumo	61,15	21,23	41,28	4,55	35,01	28,68
2016/17 (Previsão)	1. Estoques iniciais	86,50	20,55	4,85	0,96	1,46	138,11
	2. Produção	144,00	107,50	20,40	28,45	5,66	484,71
	3. Importação	5,25	0,00	0,25	0,40	0,79	44,57
	4. Suprimento total (1+2+3)	235,75	128,05	25,50	29,81	7,91	667,39
	5. Consumo	142,45	97,75	11,50	22,30	3,81	481,75
	6. Exportação	1,30	12,00	10,20	6,50	3,18	45,82
	7. Demanda total (5+6)	143,75	109,75	21,70	28,80	6,99	527,57
	8. Estoque final (4-7)	94,00	18,30	3,80	1,01	0,93	141,08
	9. Relação estoque X consumo	65,99	18,72	33,04	4,53	24,41	29,28

Fonte: Wasde janeiro/2018 (www.fas.usda.gov, acessado em 19/01/2018)

GRÁFICO 1 – COMPARATIVO DE PREÇO DE ARROZ BENEFICIADO



Fonte: Infoarroz – Janeiro/2018



Arroz

JANEIRO DE 2018

1.2 OFERTA E DEMANDA NO MERCOSUL

Com base nos dados divulgados pelo FAS/USDA e expostos no Quadro 2, os países integrantes do Mercosul deverão produzir, na safra 2017/18, o total de 15,0 milhões toneladas de arroz em casca (retração de 10,24% em relação à safra anterior em razão da melhora climática), sendo o Brasil responsável por 77,63% da produção do bloco. Argentina e Uruguai, segundo a estimativa, produzirão 1,3 milhão de toneladas e 1,2 milhão de toneladas, respectivamente. Estes países, na série histórica da balança comercial brasileira se apresentam como importantes mercados exportadores, suprimindo, quando

necessário, os déficits brasileiros entre a oferta e a demanda interna.

Mais recentemente, ao longo da análise dos períodos comerciais, a partir de 2014/15, o Paraguai – com uma produção estimada de 0,7 milhão de toneladas para a próxima safra – apresenta-se como o principal exportador para o mercado brasileiro. Esse produto paraguaio é basicamente direcionado para suprir a demanda por arroz das indústrias de beneficiamento localizadas na Região Sudeste, sobretudo São Paulo e Minas Gerais. Estas transações comerciais elevaram-se, principalmente, em face do

QUADRO 2 – BALANÇO DE OFERTA E DEMANDA DO MERCOSUL – EM MIL TONELADAS DE ARROZ

Safra	Atributos	Territórios Regionais				
		Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Mercosul
2014/15	Produção	1.560,0	12.448,5	780,6	1.395,7	16.184,8
	Consumo	769,2	11.654,4	25,4	78,6	12.527,6
	Exportação	480,0	1.369,1	553,7	1.094,3	3.497,1
	Estoque Final	826,2	942,6	209,0	251,4	2.229,2
2015/16	Produção	1.400,0	10.602,9	671,6	1.304,3	13.978,9
	Consumo	800,0	11.617,6	25,4	78,6	12.521,6
	Exportação	809,2	804,4	831,3	1.388,6	3.833,6
	Estoque Final	629,2	452,9	26,9	88,6	1.197,6
2016/17	Produção	1.327,7	12.327,9	749,3	1.410,0	15.814,9
	Consumo	800,0	11.911,8	25,4	78,6	12.815,7
	Exportação	730,8	955,9	746,3	1.392,9	3.825,8
	Estoque Final	440,0	942,6	7,5	27,1	1.417,3
2017/18	Produção	1.249,2	11.500,0	959,7	1.245,7	14.954,6
	Consumo	796,9	11.691,2	29,9	78,6	12.596,5
	Exportação	661,5	882,4	776,1	1.157,1	3.477,2
	Estoque Final	246,2	788,2	164,2	37,1	1.235,7

Fonte: PSD online - janeiro/2018 (www.fas.usda.gov, acessado em 19/01/2018)

1.3. TENDÊNCIAS PARA O MERCADO INTERNACIONAL

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Aumento da demanda africana e do sudeste asiático	Maior oferta na América do Sul
Redução dos estoques tailandeses	Amena expansão dos estoques mundiais
Redução da produção chinesa, indiana e estadunidenses	
Valorização da moeda tailandesa (Bath)	
Expectativa: Viés de alta nos preços para o decorrer de 2018	



Análise MENSAL

Arroz

JANEIRO DE 2018

2. MERCADO NACIONAL

2.1. OFERTA E DEMANDA NACIONAL

No Brasil, a Safra 2015/16 foi também significativamente influenciada pelo fenômeno El Niño, sendo o Rio Grande do Sul (RS), principal estado produtor, o mais afetado. O excesso de chuva danificou áreas e reduziu a produtividade média brasileira, que refletiu na produção de 10,6 milhões de toneladas base casca no Brasil, volume 1,4 milhões abaixo do volume médio dos últimos 10 anos, de 12,0 milhões de toneladas.

Em face da oferta restrita interna, os preços internos valorizaram e o volume importado, principalmente, do Paraguai e Uruguai cresceu, com valores comercializados abaixo do encontrado no mercado brasileiro. Somado a isso, o fortalecimento do Real, a partir do segundo semestre de 2016, foi outro fator determinante na expansão das importações e retração das exportações brasileiras.

Na Safra 2016/17, a produção foi dentro da normalidade e ficou em 12,3 milhões de toneladas, vide Gráfico 2 e Quadro 3. Em princípio, esta oferta não deveria ser fator de desestabilização de mercado, porém a concentração produtiva, a estrutura de financiamento dos produtores e o câmbio valorizado geraram, ao longo do período de comercialização, fortes desvalorizações nas cotações do grão ao produtor.

Especificamente o Real valorizado e os altos custos de produção nacional refletiram na perda de competitividade do arroz brasileiro e geraram um desequilíbrio na balança comercial do grão. Ressaltam-se que, nos últimos dois períodos comerciais, o Brasil apresentou resultado deficitário no comércio internacional do produto e, para a safra 2016/17, projeta-se um déficit acumulado de 200 mil toneladas, como destacado no Quadro 2.

Como resultado da expansão da oferta e da retração das demandas internas e externas pelo arroz nacional, o estoque final apresentou forte elevação e está estimado para 1.458,6 mil toneladas para o final da comercialização da safra 2016/17, quase em sua totalidade na posse do setor privado. Logo, no atual momento de ápice da entressafra do setor orizícola, a variável estoque de passagem é o principal fator de pressão baixista dos preços na entrada da safra 2017/18, que começa a ser colhida ao final de fevereiro e se intensifica nos meses de março e abril.

Essa expectativa de preços reduzidos ocorre em meio a uma provável menor safra 2017/18, que deverá ficar em torno de 11,6 milhões de toneladas, abaixo da média histórica produtiva de 12,0 milhões de toneladas. Ou seja, pelo fato dos estoques de passagens estarem em quase sua totalidade em poder do setor privado e dos acessíveis preços de comercialização do arroz mercosulino, a indústria tem pressionado os produtores a comercializarem com uma margem de rentabilidade reduzida. Essa conjuntura é distinta do comportamento histórico do setor, no qual o volume produzido internamente é o fator principal na formação dos preços, como ilustrado no Gráfico 2.

Sobre as projeções de consumo, para a Safra 2016/17, estima-se uma manutenção da demanda interna em 11,5 milhões de toneladas. Já para a Safra 2017/18, a Conab trabalha com o retorno da normalidade do consumo do setor, após os últimos três anos de forte instabilidade política e econômica. Logo, optou-se por utilizar a média dos últimos 10 anos como parâmetro de estimação e, com isso, projeta-se em 12,0 milhões o consumo brasileiro.



Arroz

JANEIRO DE 2018

Ressalta-se que, à primeira vista, a variação de 500 mil toneladas, de uma safra para outra, pode parecer uma oscilação elevada, porém, ao analisar o histórico do quadro de suprimento do arroz, observam-se diversos períodos nos quais a variação foi semelhante ou superior ao proposto para a próxima safra.

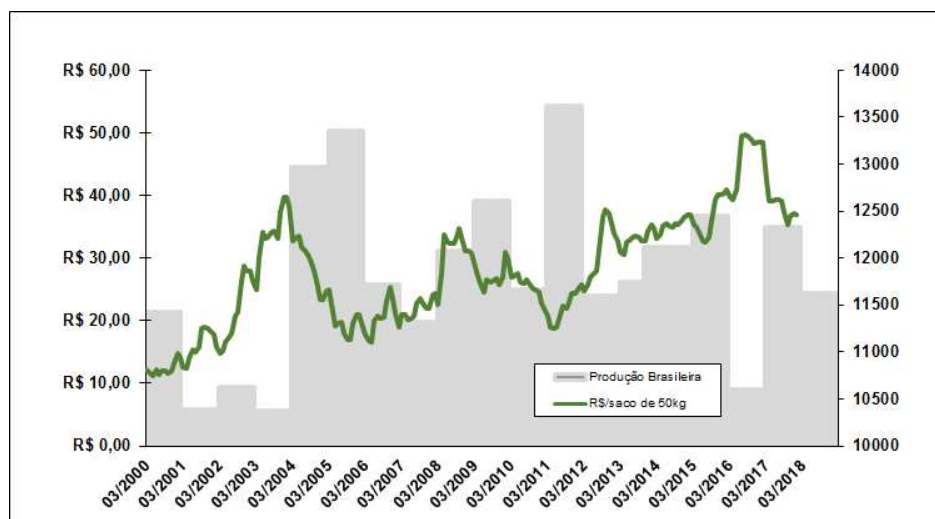
Outra característica identificada é que as variações foram tanto de aumento como de retração do consumo. Ou seja, nos últimos 10 anos, o consumo tem ficado em torno dos 12,0 milhões de toneladas e, em meio a um persistente crescimento populacional brasileiro, pode-se concluir que o consumo per capita do país tem retraído com o passar dos anos.

Destaca-se que a variável consumo é o único fator do quadro de suprimento, o qual não há uma mensuração oficial, ou seja, o montante estimado é resultado da equação: $[(\text{produção} + \text{importações} + \text{estoque inicial} = \text{consumo} + \text{exportações} +$

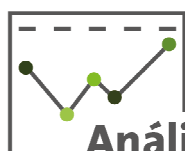
$\text{estoque final})]$. Como as variáveis produção, balança comercial e estoques são números oficiais e confiáveis, o volume fixado de consumo, que fecha a equação, é, da mesma forma, fidedigno. É importante registrar a dificuldade de medição do consumo nacional separadamente, haja vista a pulverização e tamanho da população brasileira.

Sobre o comércio internacional, para a Safra 2017/18, a perspectiva é de equilíbrio entre importação e a exportação do grão, com uma provável recuperação da competitividade do produto nacional devido aos menores valores comercializados internamente e a possível desvalorização cambial em ano eleitoral. Segundo o Boletim Focus, a expectativa, para a média de 2018, é de câmbio a R\$ 3,30/US\$.

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DA QUANTIDADE COLHIDA DE ARROZ NO BRASIL E DOS PREÇOS NO RIO GRANDE DO SUL



Fonte: Conab – Janeiro/2018



Análise MENSAL

Arroz

JANEIRO DE 2018

QUADRO 3 – COMPARATIVO DE ÁREA, PRODUTIVIDADE E PRODUÇÃO DE ARROZ – SAFRA 2016/17 e 2017/18

Região/UF	Área (em mil ha)			Produtividade (em kg/ha)			Produção (em mil t)		
	Safra 15/16 (a)	Safra 16/17 (b)	VAR % (b/a)	Safra 15/16 (c)	Safra 16/17 (d)	VAR % (d/c)	Safra 15/16 (e)	Safra 16/17 (f)	VAR % (e/f)
Norte	263,0	261,2	(0,7)	4.129	4.083	(1,1)	1.085,8	1.066,6	(1,8)
RR	12,3	12,3	-	7.077	7.100	0,3	87,0	87,3	0,3
RO	40,6	36,6	(9,9)	2.956	3.108	5,1	120,0	113,8	(5,2)
PA	68,8	72,0	4,7	2.728	2.645	(3,1)	187,7	190,5	1,5
TO	132,3	132,3	-	5.115	5.011	(2,0)	676,7	662,9	(2,0)
Nordeste	229,2	242,5	5,8	1.908	1.660	(13,0)	437,3	402,6	(7,9)
MA	141,6	155,2	9,6	1.807	1.593	(11,8)	255,9	247,2	(3,4)
PI	65,2	65,2	-	1.629	1.235	(24,2)	106,2	80,5	(24,2)
AL	2,8	2,8	-	6.220	5.796	(6,8)	17,4	16,2	(6,9)
SE	8,1	7,8	(3,7)	900	1.200	33,3	7,3	9,4	28,8
Centro-Oeste	199,4	179,0	(10,2)	3.672	3.580	(2,5)	732,3	640,9	(12,5)
MT	162,3	143,1	(11,8)	3.266	3.132	(4,1)	530,0	448,2	(15,4)
MS	15,5	14,3	(7,7)	6.000	6.100	1,7	93,0	87,2	(6,2)
GO	21,6	21,6	-	5.059	4.884	(3,5)	109,3	105,5	(3,5)
Sudeste	16,1	14,6	(9,3)	3.399	3.537	4,1	54,7	51,6	(5,7)
MG	6,0	4,8	(20,0)	2.534	2.791	10,2	15,2	13,4	(11,8)
SP	9,7	9,4	(3,1)	3.935	3.941	0,1	38,2	37,0	(3,1)
Sul	1.273,2	1.247,9	(2,0)	7.868	7.595	(3,5)	10.017,7	9.477,9	(5,4)
PR	25,1	23,6	(6,0)	6.506	6.618	1,7	163,3	156,2	(4,3)
SC	147,4	146,7	(0,5)	7.638	7.400	(3,1)	1.125,8	1.085,6	(3,6)
RS	1.100,7	1.077,6	(2,1)	7.930	7.643	(3,6)	8.728,6	8.236,1	(5,6)
Norte/Nordeste	492,2	503,7	2,3	3.095	2.916	(5,8)	1.523,1	1.469,2	(3,5)
Centro-Sul	1.488,7	1.441,5	(3,2)	7.258	7.055	(2,8)	10.804,7	10.170,4	(5,9)
Brasil	1.980,9	1.945,2	(1,8)	6.223	5.984	(3,9)	12.327,8	11.639,6	(5,6)

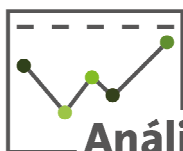
Fonte: Conab

Nota: Estimativa em janeiro//2018

QUADRO 4 – SUPRIMENTO DE ARROZ EM CASCA EM MIL TONELADAS

Safra	Estoque inicial	Produção	Importação	Suprimento	Consumo	Exportação	Estoque final
2006/07	2.259,5	11.315,9	1.069,6	14.645,0	12.305,5	313,1	2.026,4
2007/08	2.026,4	12.074,0	589,9	14.690,3	11.866,7	789,9	2.033,7
2008/09	2.033,7	12.602,5	908,0	15.544,2	12.118,3	894,4	2.531,5
2009/10	2.531,5	11.660,9	1.044,8	15.237,2	12.152,5	627,4	2.457,3
2010/11	2.457,3	13.613,1	825,4	16.895,8	12.236,7	2.089,6	2.569,5
2011/12	2.569,5	11.599,5	1.068,0	15.237,0	11.656,5	1.455,2	2.125,3
2012/13	2.125,3	11.819,7	965,5	14.910,5	12.617,7	1.210,7	1.082,1
2013/14	1.082,1	12.121,6	807,2	14.010,9	11.954,3	1.188,4	868,2
2014/15	868,2	12.448,6	503,3	13.820,1	11.495,1	1.362,1	962,9
2015/16	962,9	10.603,0	1.187,4	12.753,3	11.428,8	893,7	430,8
2016/17 (*)	430,8	12.327,8	1.000,0	13.758,6	11.500,0	800,0	1.458,6
2017/18 (**)	1.458,6	11.639,6	1.000,0	14.098,2	12.000,0	1.000,0	1.098,2

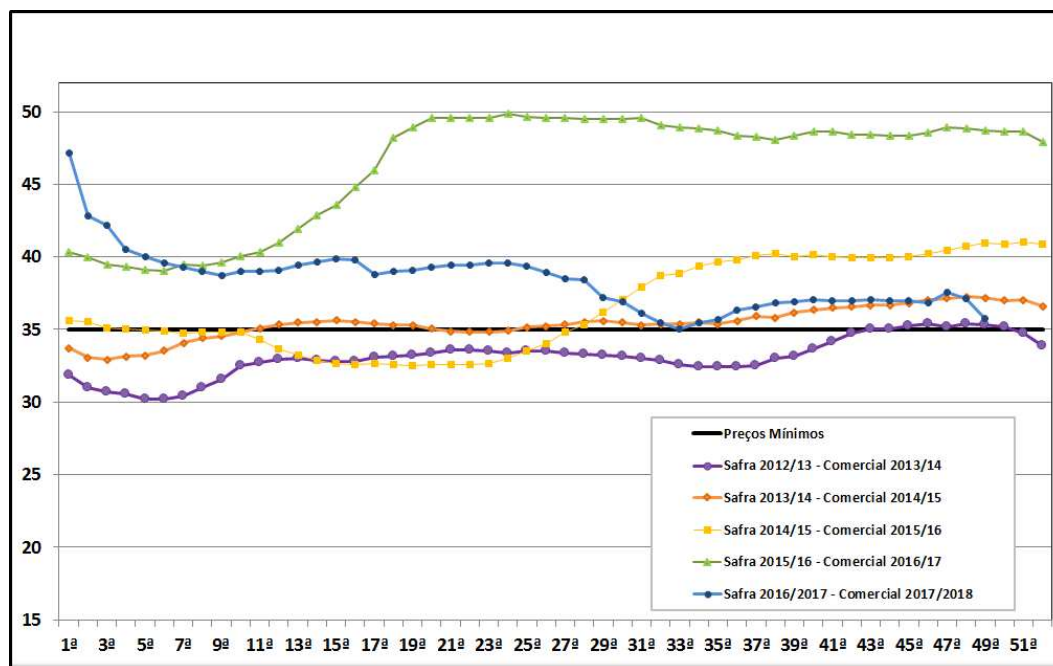
Fonte: Conab



Arroz

JANEIRO DE 2018

GRÁFICO 3 – ARROZ EM CASCA TIPO 1 – 58/10 – MÉDIA ESTADUAL – PREÇOS MÉDIOS SEMANAIS NOMINAIS NO RS, EM R\$/50KG



Fonte: Siagro/Conab – acessado em 30/01/2018.

Mais especificamente sobre o mês de janeiro, o mercado orizícola apresentou baixa liquidez, em razão da menor demanda do varejo em período de Férias escolares e a menor oferta, com os produtores retraídos diante dos reduzidos preços de mercado. É importante ilustrar, entretanto, que com a entrada da safra do

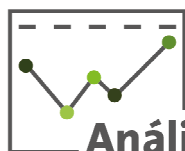
RS, ao final de fevereiro, é esperado que a cotação caia abaixo do novo preço mínimo oficial de R\$36,01/sc no RS e em Santa Catarina. Com isso, o governo federal, por meio da Conab, deverá lançar ao longo de fevereiro um leilão de Prêmio para Escoamento do Produto (PEP) e de Prêmio Equalizador Pago ao Produtor (Pepro).

2.3. RENTABILIDADE

Ao analisar as últimas safras, identifica-se uma rentabilidade historicamente superior da soja, ao se comparar com a do setor orizícola. Com os custos de produção atualizados e preços médios de comercialização do atual período comercial, nota-se a confirmação da atratividade de rentabilidade da cultura da soja (42,74% de margem líquida) em detrimento da rentabilidade da cultura do

arroz de sequeiro (-9,83% de margem líquida), com base no município de Sorriso/MT.

Para se igualar às rentabilidades de ambas as culturas, o preço de mercado do arroz no MT deveria estar cotado a R\$75,85/saco, ou seja, 91,06% superior a cotação atual de R\$39,70/saco em MT.



Análise MENSAL

Arroz

JANEIRO DE 2018

QUADRO 5 – ANÁLISE DE RENTABILIDADE ENTRE PRODUTOS SUBSTITUTOS, EM R\$/HECTARE (COM BASE NA PRODUTIVIDADE EFETIVA COM BASE NOS LEVANTAMENTOS DA CONAB, EM KG/HA E PORCENTAGEM)

Produtos	Arroz sequeiro - MT		Arroz irrigado - RS		Soja em grãos - MT	
Safras	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18
Preço (R\$/50kg)	33,97	36,01	39,91	36,01	59,88	63,23
Produtividade do pacote (kg/ha)	3.600	3.600	7.200	7.200	3.120	3.120
Análise financeira						
A - Receita bruta (I*II)	2.445,84	2.592,72	5.747,04	5.185,44	3.736,72	3.945,55
B – Despesas:						
B1 – Despesas de custeio (DC)	1.880,76	1.940,29	4.172,75	4.290,76	1.811,68	1.695,13
B2 – Custos variáveis (CV)	2.308,36	2.380,92	5.185,98	5.343,39	2.208,96	2.064,18
B3 – Custo operacional (CO)	2.747,07	2.847,55	5.729,70	5.956,40	2.387,32	2.259,24
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	565,08	652,43	1.574,29	894,68	1.925,04	2.250,42
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	137,48	211,80	561,06	-157,95	1.527,76	1.881,37
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	-301,23	-254,83	17,34	-770,96	1.349,40	1.686,31
Indicadores						
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,30	1,34	1,38	1,21	2,06	2,33
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,06	1,09	1,11	0,97	1,69	1,91
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	0,89	0,91	1,00	0,87	1,57	1,75
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	23,10%	25,16%	27,39%	17,25%	51,52%	57,04%
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	5,62%	8,17%	9,76%	-3,05%	40,89%	47,68%
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	-12,32%	-9,83%	0,30%	-14,87%	36,11%	42,74%

Fonte: Sistemas de Custos da Conab/Siagro

24. TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Aumento da demanda africana	Oferta maior do que a demanda no mercado brasileiro
Operações governamentais de apoio à comercialização	Significativo volume de estoque com o setor privado
Crescimento econômico brasileiro	Endividamento dos produtores
Perspectiva de desvalorização do Real	Concorrência do arroz mercosulino
Produção abaixo da média histórica	Proximidade com o período de colheita no Brasil
Viés de alta nos preços internacionais do arroz	
Expectativa: Retração das cotações na entrada da safra e possível estabilização a partir do segundo semestre.	

3. DESTAQUE DO ANALISTA

O Paraguai, principal país exportador para o Brasil, iniciou a colheita em dezembro e, no mês de janeiro, intensificou as vendas para o sudeste brasileiro. Como resultado, observa-se redução nos preços do atacado paulista. Segundo dados do USDA, há expectativa de que a safra paraguaia alcance 959,7 mil toneladas, crescimento de 20% em relação à Safra 2016/17. Destaca-se, todavia, que o arroz do Paraguai não é o único responsável pelas baixas cotações internas, somam-se a isso o alto custo de produção e o Dólar desvalorizado, como ilustrado ao longo da conjuntura.