

MILHO

NOVEMBRO DE 2018

1. MERCADO INTERNACIONAL

O relatório publicado em novembro pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda (sigla em inglês) voltou a surpreender o mercado de milho, uma vez que houve uma significativa alteração nos estoques mundiais, onde os dados publicados em outubro apontaram um valor de 159,4 milhões de toneladas e o de novembro, o montante de 307,5 milhões, ou seja, um incremento de 93%.

Espantosamente, a causa que gerou substancial aumento foi um ajuste nos dados de produção, consumo e estoque da China, desde a safra 207/2008, onde o acumulado da diferença gerou o volume atual.

Esta situação preocupa, não pelo fato de haver mais disponibilidade de milho, em termos numéricos, no cenário mundial aparentar um nível confortável, mas por que 2/3 do estoque encontra-se na China e, este país, possui uma safra inteira em estoque, o que não justificaria a

importação de milho, mesmo que mínima, para o mercado chinês.

Mesmo por que, este país, optou há duas safras anteriores em retirar a política de preços mínimos do milho, no intuito de reduzir seus estoques finais.

O que fundamenta essa situação é que houve um incremento tanto em área como em produtividade na China, apesar do decréscimo de área plantada nas últimas duas safras.

Para se ter uma ideia, desde de 2007/08 até 2018/19, a área saiu de 30,0 milhões de para 41,5 milhões de ha, já chegando em alguns momentos a 44,9 milhões. Em produtividade, houve um aumento de 1 ton//ha.

De qualquer maneira, o consumo de milho da China vem crescendo bem acima da produção e a expectativa é que este estoque tenha uma significativa redução, nas próximas safras.

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

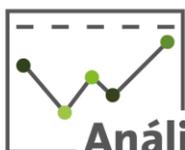
Safr	Eventos	Principais Produtores (Exceto Brasil)					Mundo
		Argentina	China	Ucrânia	UE	EUA	
2017/18	1. Estoques Iniciais	5.273	223.017	1.549	7.597	58.253	350.268
	2. Produção	32.000	259.071	24.115	62.104	370.960	1.076.231
	3. Importação	5	3.467	45	18.000	923	149.251
	4. Consumo Ração	8.000	187.000	4.500	57.000	134.665	670.025
	5. Consumo	11.900	263.000	5.800	76.500	313.834	1.088.032
	6. Exportação	23.000	19	18.500	1.700	61.935	146.803
	7. Estoque final	2.378	222.536	1.409	9.501	54.367	340.915
	8. Relação estoque X consumo	20,0%	84,6%	24,3%	12,4%	17,3%	31,3%
2018/19 (Set)	1. Estoques Iniciais	2.378	79.554	1.409	9.510	54.367	198.206
	2. Produção	41.000	225.000	31.000	61.000	375.374	1.068.305
	3. Importação	5	5.000	25	19.500	1.270	154.833
	4. Consumo Ração	8.500	174.000	4.900	63.500	140.976	676.916
	5. Consumo	12.400	251.000	6.200	82.500	322.087	1.099.030
	6. Exportação	27.000	50	25.000	1.500	62.868	162.968
	7. Estoque final	3.983	58.504	1.234	6.010	46.056	159.346
	8. Relação estoque X consumo	32,1%	23,3%	19,9%	7,3%	14,3%	14,5%
2018/19 (Out)	1. Estoques Iniciais	2.378	222.536	1.409	9.501	54.367	340.915
	2. Produção	42.500	256.000	33.500	59.500	371.517	1.098.952
	3. Importação	5	5.000	25	21.000	1.270	157.155
	4. Consumo Ração	8.500	194.000	5.300	63.500	139.706	696.666
	5. Consumo	12.400	276.000	6.600	82.500	320.817	1.123.875
	6. Exportação	28.000	50	27.000	1.500	62.233	165.638
	7. Estoque final	4.483	207.486	1.334	6.001	44.104	307.509
	8. Relação estoque X consumo	36,2%	75,2%	20,2%	7,3%	13,7%	27,4%

Fonte: Usda outubro2018

Para os demais países produtores de milho, o Usda estima uma leve redução na produção norte-americana, em relação ao relatório anterior, mas Argentina, Ucrânia e

Brasil terão aumento, o que gera uma maior oferta de milho para atendimento do consumo mundial, que também é crescente.

Nos Estados Unidos, o consumo doméstico, sobretudo para etanol está tendendo



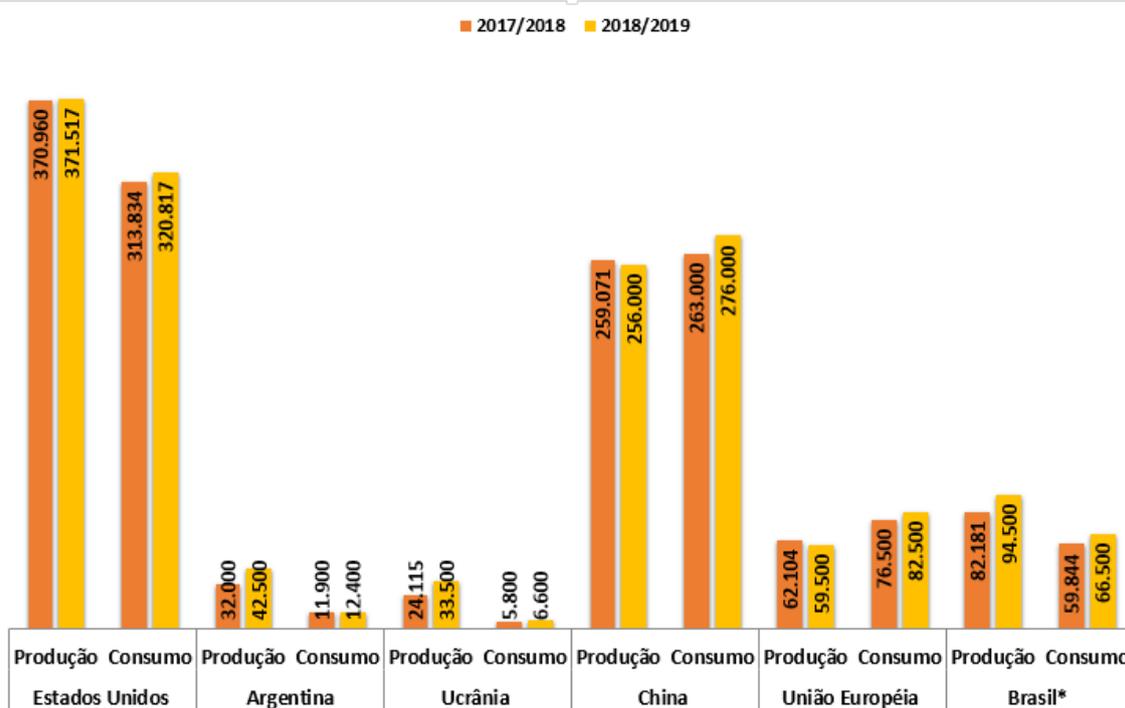
MILHO

NOVEMBRO DE 2018

a um crescimento, vez que a produção de etanol de milho tem aumentado.

Ainda assim, a maior demanda vem do setor de proteína animal que teve um aumento de 17,7%, nos últimos 05 anos.

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS PRODUTORES MUNDIAS DE MILHO



Fonte: Usda outubro/18

Neste contexto, os Estados Unidos seguem como principal player do mercado de milho com uma estimativa de exportação de 62,3 milhões de toneladas, fato que parece se confirmar, vez que os embarques do cereal da safra 2018/19 nos Estados Unidos estão com volumes (13,0 milhões de toneladas), comparativamente ao mesmo período do ano anterior (7,5 milhões) e à média dos últimos 05 anos (8,1 milhões), bem acima.

Todavia, o Usda estima que o Brasil exportará 29,0 milhões de toneladas, contudo a

Conab estima que este número será os 31,0 milhões de toneladas.

Para a Argentina, o Departamento acredita em valores de 28,0 milhões de toneladas e para Ucrânia 27 milhões.

Entretanto, ainda há uma crise geopolítica entre Rússia e Ucrânia que pode afetar o ritmo das exportações ucranianas.

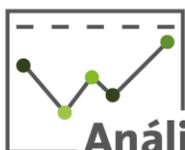
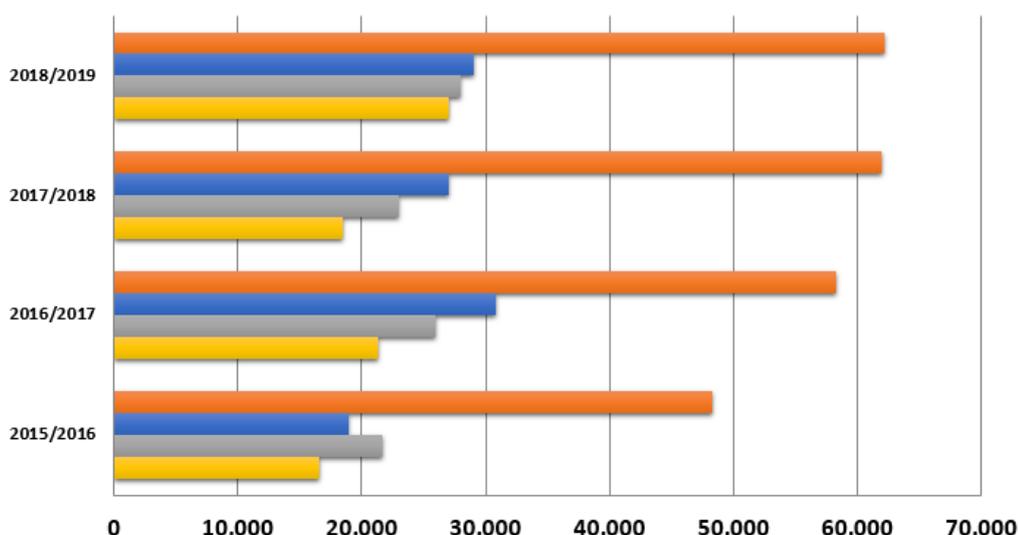


GRÁFICO 2 – PRINCIPAIS PAÍSES EXPORTADORES DE MILHO (MIL TON)



	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Estados Unidos	48.229	58.270	61.935	62.233
Brasil*	18.883	30.837	27.000	29.000
Argentina	21.653	25.986	23.000	28.000
Ucrânia	16.595	21.334	18.500	27.000

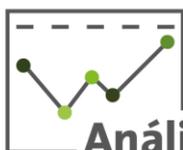
Fonte: Usda

Este cenário corrobora para manter as cotações internacionais em níveis baixos e, ao que tudo indica, sem possibilidade de altas significativas que superem os US\$ 4,00/bushel (US\$ 157,47/ton) em Chicago, em um curto e, talvez, médio prazo.

Outro ponto que fundamenta este cenário é que, mesmo com preços mais baixos e safras robustas, os Estados Unidos não devem reverter área de milho em área de soja, visto que a relação entre as duas commodities está favorável ao milho e os norte-americanos

possuem um volume significativo de estoque de soja, que não foi embarcado para a China, diante da guerra comercial entre os dois países.

Uma das expectativas do mercado é que, na reunião do G20, as relações entre os dois países comece a ser pacificada, o que geraria um alento aos produtores de soja estadunidenses.



MILHO

NOVEMBRO DE 2018

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
Redução na estimativa de produção de milho nos EUA	Ajuste no quadro de O & D mundial, com aumento de estoques
Aumento da demanda mundial	Incremento de produção de safra 2018/19 no Brasil, Argentina e Ucrânia



2. MERCADO NACIONAL

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

Safra	Estoque inicial	Produção	Importação	Suprimento	Consumo	Exportação	Estoque final
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	80.786,2	600,0	99.203,1	59.844,8	23.000,0	15.787,7
2018/19	15.787,7	90.484,3	400,0	106.672,0	62.500,0	31.000,0	13.172,0

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em novembro/2018

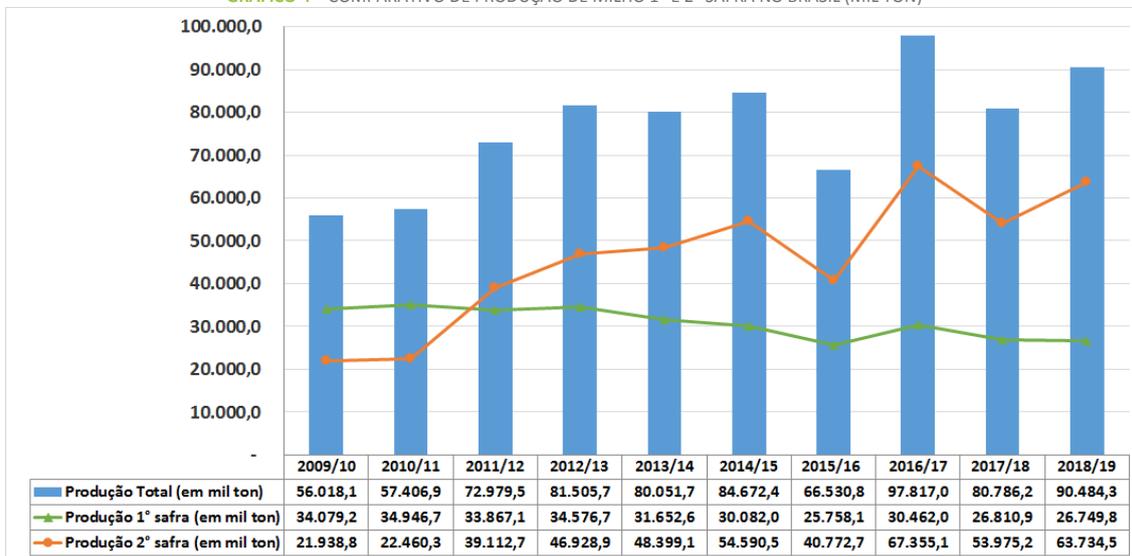
A Conab divulgou no presente mês o segundo levantamento de safra 2018/19, ainda com o intervalo de produção, pelo fato de possibilidade de alteração de área do milho 1ª safra.

Dentro do ponto médio, a estimativa de produção é de 90,5 milhões de toneladas, um incremento de mais de 10,0 milhões de toneladas de milho. No entanto, a área de milho 2ª safra ainda não está estimada, gerando a

expectativa que este número pode ser ainda maior.

Até o momento, a conjuntura climática tem favorecido, tanto o desenvolvimento do milho 1ª safra, o que pode beneficiar a produtividade média das lavouras, alterando positivamente a produção, como a sinalização de janela ideal de plantio do milho 2ª safra.

GRÁFICO 4 – COMPARATIVO DE PRODUÇÃO DE MILHO 1ª E 2ª SAFRA NO BRASIL (MIL TON)



Fonte: Conab

A 1ª safra praticamente finalizada, com bom desenvolvimento no Sul e Sudeste do país. Na Região Nordeste a safra ainda está em fase inicial, sobretudo na Região do Matopiba.

As exportações seguem em um ritmo mais baixo que o da safra anterior, diante do maior embarque de soja, dificuldades logísticas em relação aos custos dos fretes em um cenário pós tabelamento da ANTT e, por essa razão a estimativa de embarques caiu para 23,0 milhões de toneladas. Neste cenário, a safra 2017/18

deve ter um estoque de passagem de 15,8 milhões de toneladas. Contudo, vale salientar que a situação política brasileira, com a entrada de um novo governo, dependendo de qual será a velocidade de aprovação de propostas estruturantes como a reforma da previdência, pode afetar a variação cambial e, em momentos de alta no dólar, podem surgir oportunidades de negócios que permitem exportações de safra velha nos meses de fevereiro e março.

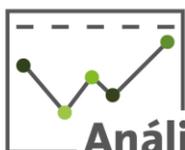
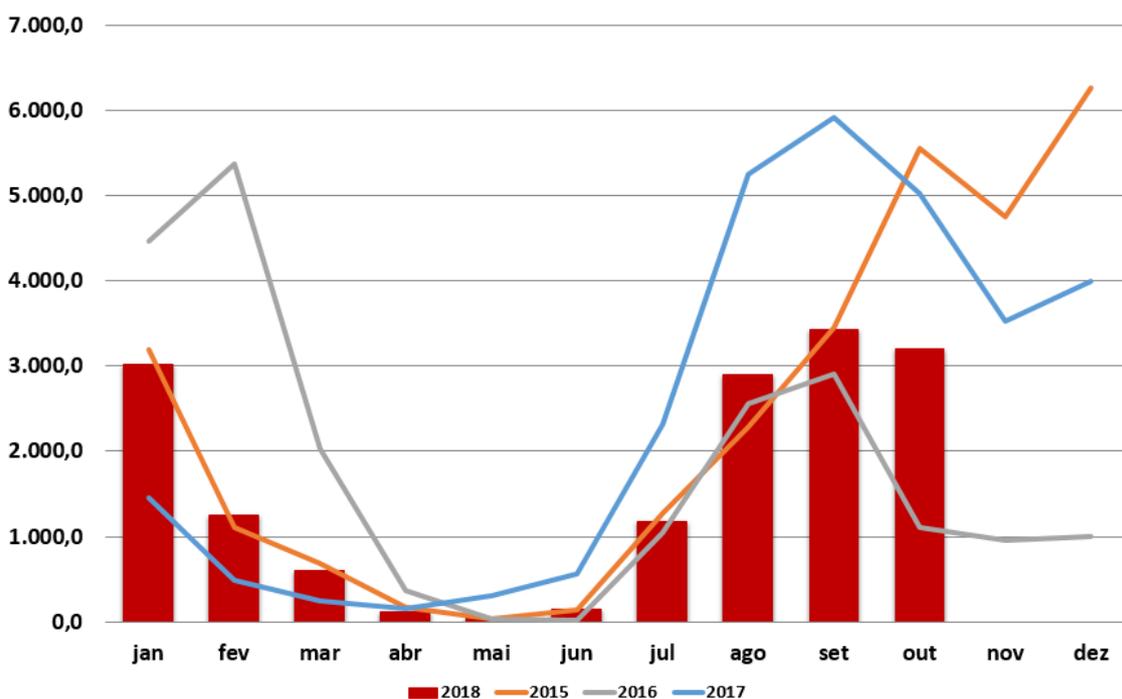


GRÁFICO 5 – EXPORTAÇÕES MENSAIS DE MILHO (2015 A 2018) – MIL TON



Fonte: Secex

Este estoque, somado à produção esperada e, mesmo com aumento do consumo interno e exportações para a safra 2018/19, pode gerar um estoque final acima de 14,0 milhões de toneladas.

Evidente que esta situação cria uma expectativa no mercado, uma vez que as cotações em Chicago não têm perspectiva de aumento e, cedo ou tarde, o produtor que ainda possui estoque deverá buscar realizar negócios para receber a soja e, assim, aumenta a possibilidade de tendência de queda de preços.

Os contratos futuros, para entrega em agosto e setembro, já estão abaixo do que vem sendo praticado no disponível.

Mesmo assim, até o dia 02/11/18, os preços do milho no Norte do Mato Grosso se encontravam, por volta de R\$ 17,00/60Kg, ou seja, se aproximando do preço mínimo de R\$ 16,47/60Kg. Já na Região Sul, onde também houve registro de queda nos preços, ainda há níveis que garantem uma rentabilidade.

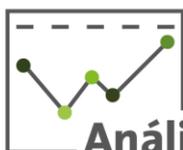
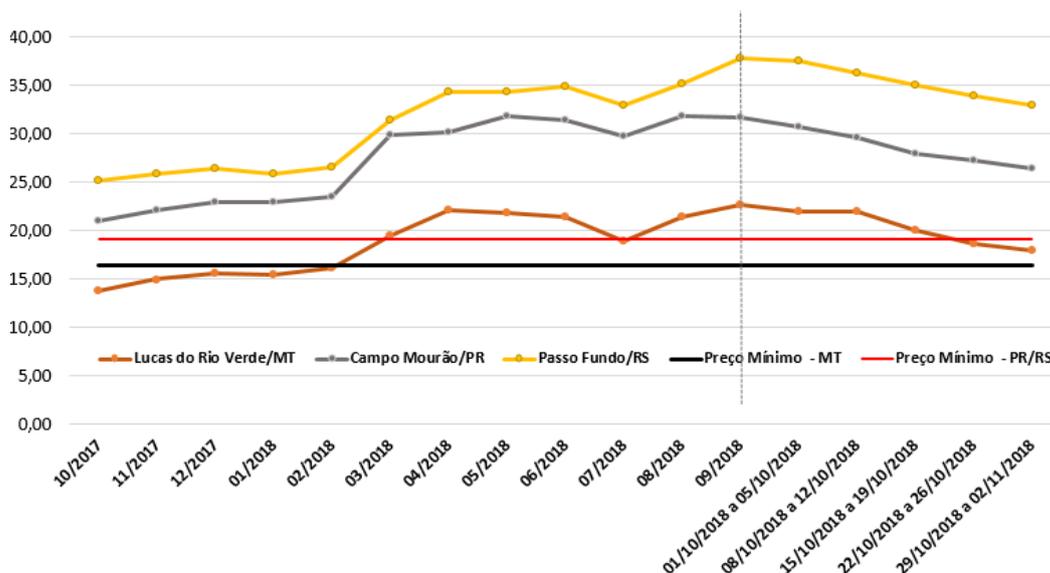


GRÁFICO 6 – PREÇOS DE MILHO RECEBIDOS PELOS PRODUTORES – R\$/60KG



Fonte: Cona

1.3 RENTABILIDADE

Em se tratando de rentabilidade, a queda nos preços do milho para a região Sul, ainda permite o pagamento dos custos variáveis, se trabalharmos com os dados de custo de produção de setembro.

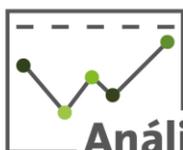
No entanto, sobretudo no Paraná, quedas mais acentuadas podem gerar prejuízo.

Neste sentido, o produtor manter o produto em estoque durante muito tempo com a possibilidade de queda nos preços é algo temeroso no que se refere à lucratividade, isto por que o custo de carregamento do estoque deve ser adicionado ao custo de produção e, isto o produtor deve prestar atenção.

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	Passo Fundo - RS		Londrina - PR	
Produtividade do pacote (kg/ha)	7500		8000	
Unidade	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Preço	33,57		26,93	
Análise financeira				
A - Receita bruta (I*II)	4196,25	33,57	3590,67	26,93
B – Despesas:				
B1 – Despesas de custeio (DC)	2354,87	18,84	2543,7	19,08
B2 – Custos variáveis (CV)	2990,51	23,92	3234,73	24,26
B3 – Custo operacional (CO)	3289,02	26,31	3701,05	27,76
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	1841,38	14,73	1046,97	7,85
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	1205,74	9,65	355,94	2,67
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	907,23	7,26	-110,38	-0,83
Indicadores				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,78		1,41	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,40		1,11	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	1,28		0,97	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	43,9%		29,2%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	28,7%		9,9%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	21,6%		-3,1%	

Fonte: Conab



Análise MENSAL

MILHO

NOVEMBRO DE 2018

Nota: Preços médios de comercialização setembro/18 e custo de produção de setembro 18 nos municípios de Passo Fundo/RS e Londrina/PR

1.4 TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Variação cambial diante do cenário político	Queda nos preços do milho na Bolsa de Chicago
Aumento no consumo de milho para etanol	Altos estoques mundiais
	Tendência de estoques internos elevados
Expectativa: Estoques altos pode forçar baixa nos preços domésticos	

3. DESTAQUE DO ANALISTA

O produtor rural deve estar atento às oportunidades. Os fundamentos de mercado indicam tendência de queda de preços em um curto prazo. Ofertas de preços acima das expectativas do mercado devem ser observadas para não se perder o momento de negociar o estoque. Vale lembrar que logo entrará o milho da 1ª safra e aumentará a pressão sobre os armazenadores para espaço para colocação da soja.