

## Análise MENSAL

# MILHO

OUTUBRO DE 2018

### 1. MERCADO INTERNACIONAL

O Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda surpreendeu o mercado ao mostrar uma leve redução da produção de milho norte-americana, quando os principais analistas acreditavam em um novo aumento, dadas as boas condições das lavouras no Meio oeste estadunidense (68% boas e excelentes, 3% acima do ano anterior).

Neste relatório, a produção dos Estados Unidos teve um decréscimo de pouco mais de 1,0 milhão de toneladas, ficando estimado, até o momento, em 375,6 milhões de toneladas. Todavia, este volume de milho projetado para a safra estadunidense ainda é um montante

substantial de milho que não permite um incremento muito expressivo nas cotações do cereal na Bolsa de Chicago.

Sabe-se que a colheita do milho no Meio Oeste dos Estados Unidos já iniciou e até o dia 14/10 o percentual colhido estava em 39%, pouco acima da média de 05 anos (35%) e bem acima do montante colhido em 2017 (27%).

O mercado deverá observar a situação climática dos norte-americanos, visto a queda de temperatura em alguns pontos da região produtora. De qualquer forma, a produtividade média deverá ser recorde.

**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	100.713	1.549	7.433	58.253	227.791
	<b>2. Produção</b>	32.000	215.891	24.115	62.277	370.960	1.034.226
	3. Importação	5	4.000	45	18.000	923	148.635
	4. Consumo Ração	8.000	167.000	4.500	57.000	134.665	649.360
	5. Consumo	11.900	241.000	5.800	76.500	313.834	1.065.317
	<b>6. Exportação</b>	23.000	50	18.500	1.700	61.935	147.129
	7. Estoque final	2.378	79.554	1.409	9.510	54.367	198.206
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	20,0%	33,0%	24,3%	12,4%	17,3%	18,6%
2018/19 (Set)	1. Estoques Iniciais	2.378	79.554	1.409	9.512	44.123	209.986
	<b>2. Produção</b>	41.000	225.000	31.000	60.800	376.615	1.068.999
	3. Importação	5	5.000	25	19.500	1.270	153.983
	4. Consumo Ração	8.500	174.000	4.900	63.500	141.612	676.922
	5. Consumo	12.400	251.000	6.200	82.500	322.722	1.098.388
	<b>6. Exportação</b>	27.000	50	25.000	1.500	60.963	161.713
	7. Estoque final	3.983	58.504	1.234	5.812	45.063	157.029
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	32,1%	23,3%	19,9%	7,0%	14,0%	14,3%
2018/19 (Out)	1. Estoques Iniciais	2.378	79.554	1.409	9.510	54.367	198.206
	<b>2. Produção</b>	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
	<b>6. Exportação</b>	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
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	32,1%	23,3%	19,9%	7,3%	14,3%	14,5%

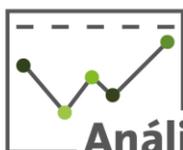
Fonte: Usda outubro2018

Para os demais players do mercado de milho, o Usda estima uma manutenção das estimativas de setembro, com exceção para a União Europeia, onde há um pequeno incremento na produção, aumentando os estoques de passagem.

Para a Argentina, China e Ucrânia a estimativa para a safra 2018/19 permanece de crescimento da produção, se comparada a

2017/18, com um valor em torno de 25 milhões de toneladas a mais para os três países.

Assim, a produção mundial tende a ficar em 1,07 bilhão de toneladas e um consumo de 1,10 bilhão, reduzindo o estoque final de 198,2 milhões em 2017/18 para 159,3 milhões de toneladas em 2018/19, menor relação estoque/consumo desde a safra 2012/13. Isto indica que, apesar da produção estar se elevando ano após ano, o consumo tem



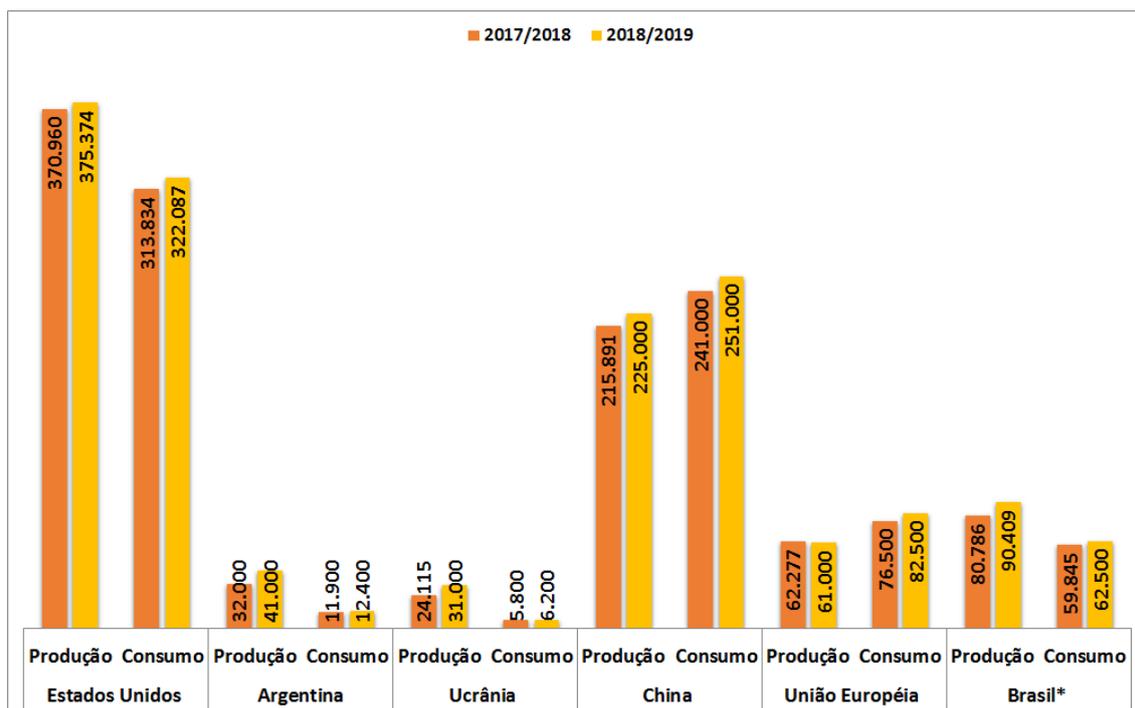
# MILHO

OUTUBRO DE 2018

crescido acima da produção, isto é, a demanda por milho tem tido um forte acréscimo -, o que pode estar fundamentado no aumento da

demanda por proteína animal, sobretudo em países emergentes, como China e Índia

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS PRODUTORES MUNDIAS DE MILHO



Fonte: Usda outubro/18

Outro ponto que merece destaque é a estimativa de exportação do Usda para os Estados Unidos; há uma nova projeção de incremento para 2018/19, gerando o maior volume de exportação estadunidense de milho.

Todavia, deve-se levar em consideração de que outros países exportadores também tendem a incrementar seu volume de produto comercializado internacionalmente. Um destaque especial para a Ucrânia que, após algumas frustrações de safras e tensões políticas com a Rússia, deve retomar o ritmo exportador visto que a safra não teve maiores problemas climáticos, mantendo, desse modo a estimativa de produção.

Na Argentina, apesar do retorno das *retenciones* para o milho, os produtores locais estão aumentando a área plantada em 300 mil hectares, segundo a Bolsa de Cereais de Buenos Aires, com 32,6% da área já semeada. Com esta área plantada para grãos é possível que o país vizinho atinja uma produção de até

43,0 milhões de toneladas se as condições climáticas forem favoráveis, dessa forma, acima dos 41,0 milhões previstos pelo Usda.

Portanto, é possível que a Argentina ultrapasse o valor de 27,0 milhões de toneladas em exportação. Já o Brasil, a estimativa da Conab é de um valor de 31,0 milhões de toneladas de embarques de milho e o Usda 29,0 milhões.

De qualquer maneira, caso não haja problemas climáticos em nenhum dos países citados, a competição entre estes tende a ser acirrada, o que mantém pressionadas as cotações internacionais do grão.

Não obstante é cedo ainda para afirmar, vez que a safra da América do Sul apenas está iniciando o plantio.

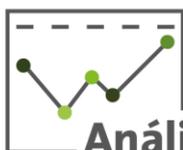
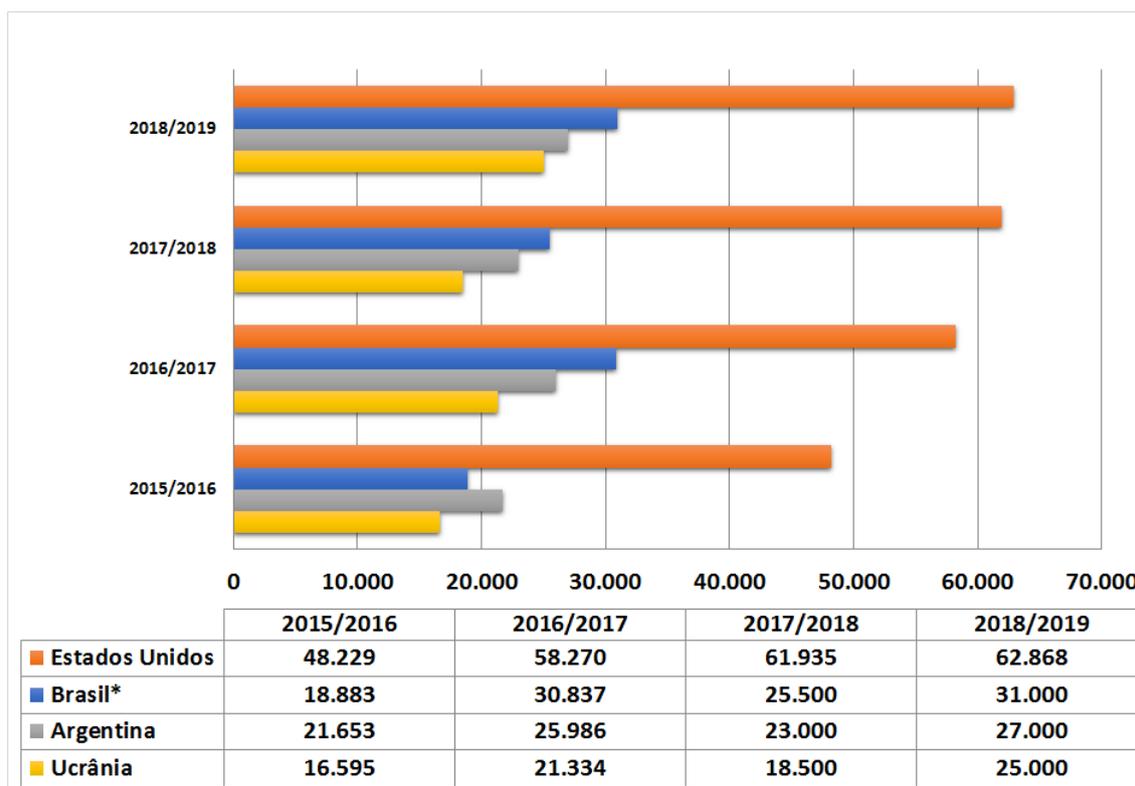


GRÁFICO 2 – PRINCIPAIS PAÍSES EXPORTADORES DE MILHO (MIL TON)



Fonte: Usda e \*Conab

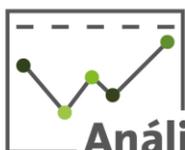
Obviamente que outros fatores como as relações comerciais dos Estados Unidos têm interferido no comportamento do mercado de milho.

Recentemente os norte-americanos, através do governo de Donald Trump conseguiram fechar um novo acordo comercial entre Estados Unidos, México e Canadá, nomeado de USMCA. (United States, Mexico and Canada Agreement) que propicia ao fortalecimento da relação comercial entre os três países, o que, com certeza, mexe com o cenário internacional pois, principalmente o México é um grande consumidor, tanto de milho quanto de carnes dos Estados Unidos, gerando uma boa expectativa para incremento das exportações e consumo de milho dos Estados Unidos.

No entanto, a relação comercial com a China permanece conflituosa, uma vez que, em que pese não afetar o mercado estadunidense exportador de milho, afeta o de sorgo, o que pode provocar um excesso de oferta interna do cereal, pressionando os preços em Chicago

Neste contexto, os preços internacionais variaram muito pouco no mês de setembro, ficando entre US\$ 3,45 e 3,61/bushel (US\$ 135,84 e 142,39/ton).

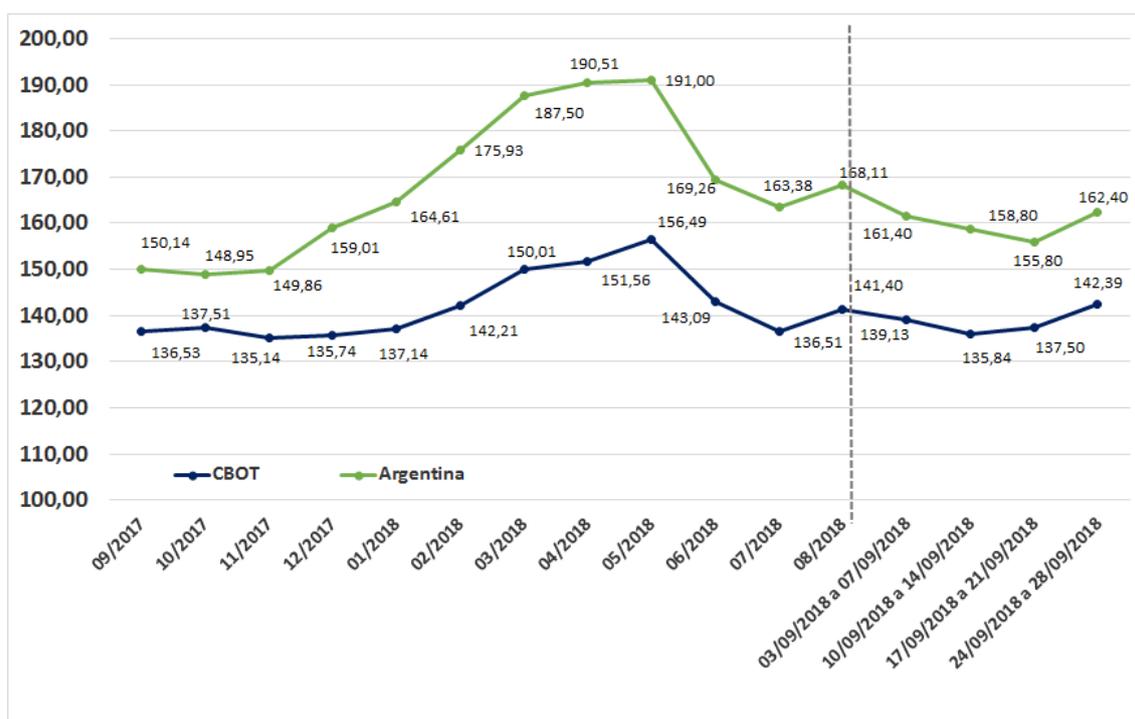
No início de mês de outubro as cotações de 1ª entrega na Bolsa de Chicago estão trabalhando pouco acima do nível superior de setembro, não chegando a quebrar a barreira dos US\$ 3,70/bushel (US\$ 145,66/ton).



# MILHO

OUTUBRO 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	Safra robusta nos EUA
Possível aumento da demanda em virtude do acordo USMCA	Possível aumento 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	80.786,0	600,0	98.632,4	59.844,8	25.500,0	13.287,5
2018/19	13.858,2	90.409,2	400,0	104.667,4	62.500,0	31.000,0	11.167,4

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em outubro/2018



## MILHO

OUTUBRO DE 2018

A Conab divulgou no presente mês o primeiro levantamento de safra 2018/19, com o primeiro número de intenção de plantio do milho 1ª safra.

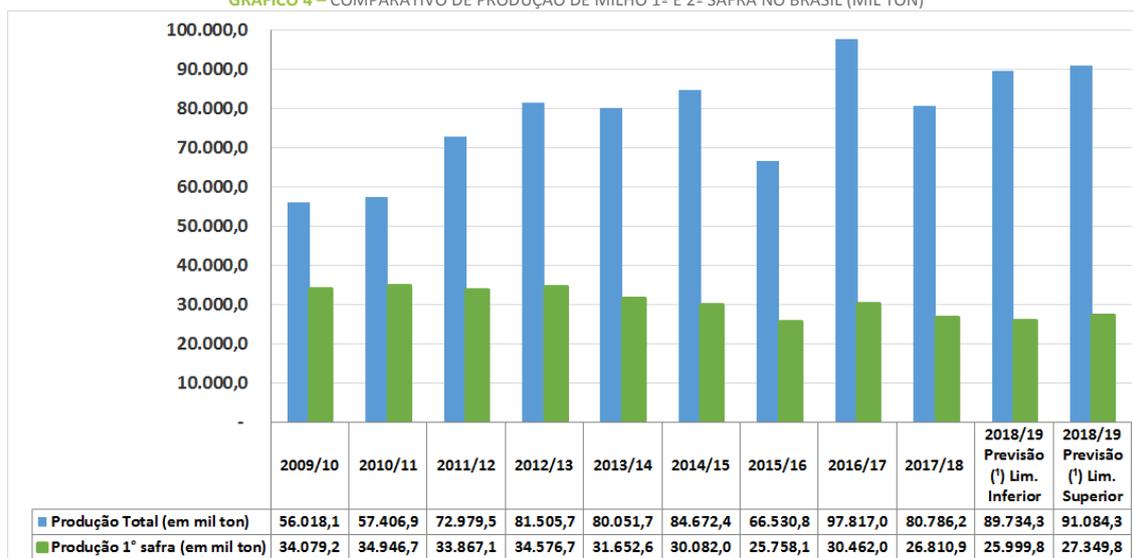
Certamente que neste levantamento já existe uma indicação de aumento de produção, mesmo porque a safra anterior sofreu com problemas climáticos, reduzindo a estimativa Inicial e fechando em 80,8 milhões de toneladas. A previsão é de que possa haver uma produção de milho 1ª safra que fique entre 26,0 e 27,3 milhões de toneladas, dependendo do comportamento climático durante o desenvolvimento das lavouras e se será confirmado um aumento de área, inicialmente previsto de 200 mil hectares ao da safra 2017/18.

Como não há ainda a estimativa de intenção de plantio do milho 2ª safra, dado que a maioria dos produtores está com suas atenções voltadas para o plantio de soja e, caso ocorra dentro do período ideal e os preços internos estejam remuneradores, pode haver um estímulo ao plantio e incremento de área, influenciando na produção total.

Desta maneira, a produção estimada de milho para a safra 2018/19 é de 90,4 milhões de toneladas, volume este que é uma média do limite inferior e superior.

Vale salientar que esta é apenas uma estimativa inicial.

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



Fonte: Conab

Nos Estados a safra de milho já começou a ser plantada. No Rio Grande do Sul quase 50% da área já foi semeada e há uma previsão de aumento de área em torno de 11,3%, segundo a Emater-RS.

No Paraná, de acordo com o Departamento de Economia Agrícola – Deral a previsão é de aumento de 6,0% da área de milho 1ª safra em 2018/19, já tendo sido plantado cerca de 90%.

Em relação às exportações de milho, ainda para a safra 2017/18, apesar da estimativa de 25,5 milhões de toneladas, o ritmo de embarques tem se comportado bem abaixo do esperado, uma vez que o acumulado do ano chegou a 9,7 milhões de toneladas (de fevereiro a setembro).

Como os *line ups* de outubro indicam um valor de 3,3 milhões de toneladas, o volume atingiria um total de 13,0 milhões, restando 12,5 milhões para os próximos 03 meses (novembro, dezembro e janeiro), ou seja, uma média acima de 4,0 milhões de toneladas de milho/mês.

Porém, devido aos elevados custos de transporte a desvalorização cambial, se focar a perspectiva do mercado de eleição de Jair Bolsonaro e as cotações em Chicago, abaixo de US\$ 3,70/bu (US\$ 145,6/ton), fica difícil acreditar que tal volume seja atingido, mas com um forte indicativo de diminuição da estimativa de exportação do milho em 2017/18, o que provocaria um aumento nos estoques iniciais da safra 2018/19.

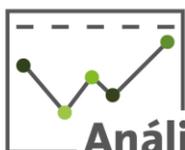
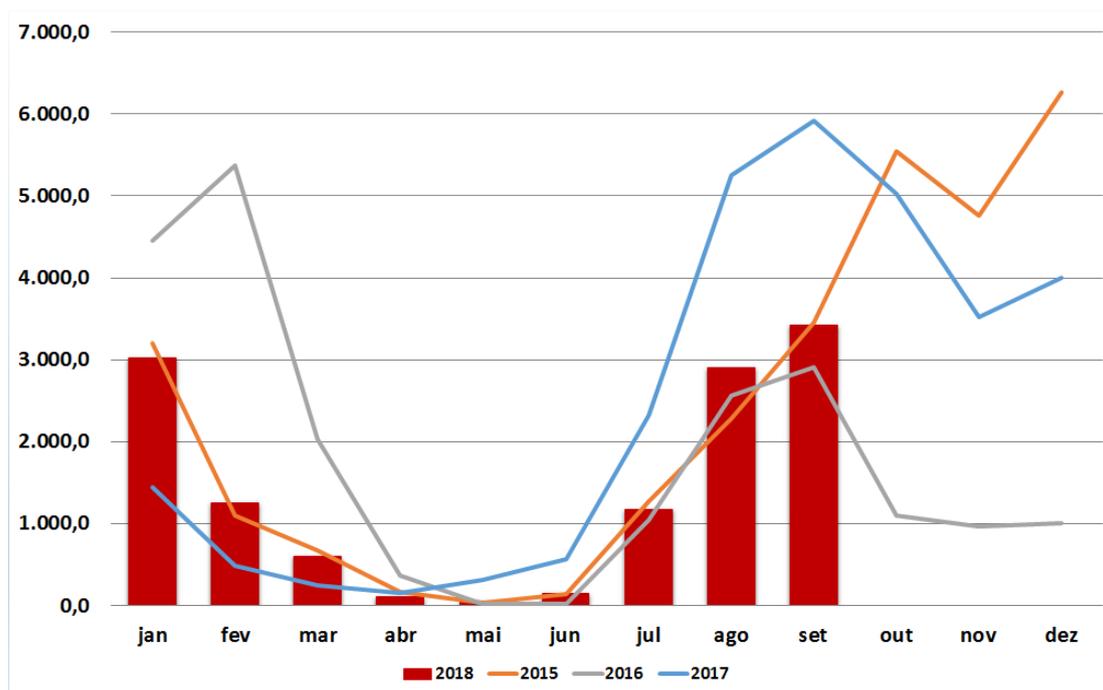


GRÁFICO 5 – EXPORTAÇÕES MENSAIS DE MILHO (2015 A 2018) – MIL TON



Fonte: Secex

O mercado doméstico, apesar de mais vantajoso que o comércio internacional do milho para o Brasil, vez que a paridade de exportação está mais baixa que os preços internos, encontra-se com baixa liquidez, isto por que muitos compradores, sobretudo do Sul do país, encontram-se abastecidos até janeiro de 2019 e, como ainda há um bom volume do milho em estoque e, no início do ano que vem iniciará a colheita de soja e milho 1ª safra, muitos dos demandantes estão apostando em preços mais baixos que os atuais.

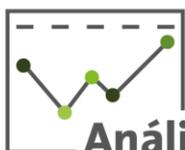
No entanto, ainda existem negociações com preços vantajosos, mas em lotes pequenos e em um cenário “da mão para a boca”, para atender uma demanda específica.

No Mato Grosso, por exemplo, onde houve um pequeno incremento nos preços no final de setembro, o setor de etanol à base de milho entrou no mercado visto a necessidade de compra para a produção do biocombustível, tendendo essa a ser uma nova dinâmica de comercialização no estado, para os próximos anos.

No Paraná já ocorreram negociações com valores abaixo dos R\$ 30,00/60Kg, e com disposição natural baixista para outubro diante da maior oferta do grão.

Observa-se que este fator pode ser um influenciador para o plantio do milho 2ª safra no país, sobretudo se os estoques iniciais para a safra 2018/19 estiverem bem acima dos 13,9 milhões de toneladas estimados no 1º quadro de oferta e demanda desta safra.

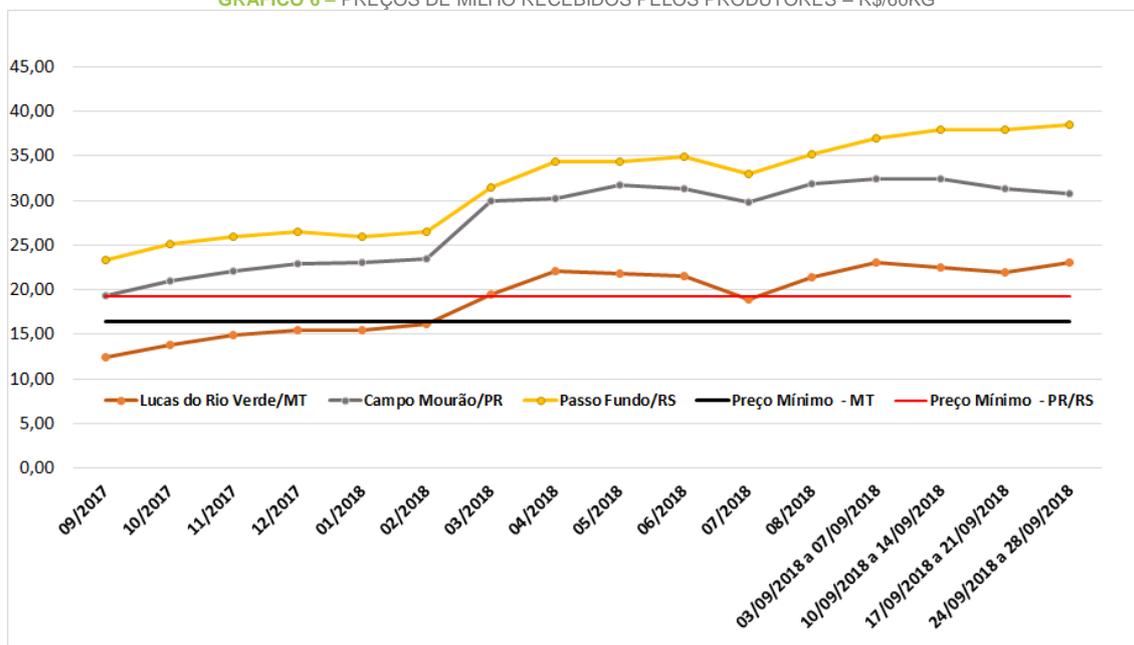
Entretanto, apesar do aumento da oferta do milho na safra 2018/19, a demanda inclina-se a aumentar também, tanto no consumo interno com 62,5 milhões de toneladas (estima-se um incremento no consumo para etanol), quanto na expectativa de exportação, uma vez que no Mato Grosso já tem uma venda antecipada de 29% da safra (boa parte é direcionada ao mercado externo), mas a depender do custo do frete que está bem elevado atualmente, R\$ 345,00/ton ou R\$ 20,70/60Kg.



# MILHO

OUTUBRO DE 2018

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



Fonte: Cona

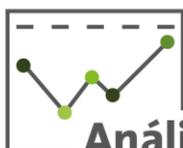
### 1.3 RENTABILIDADE

O produtor leva em consideração a rentabilidade no seu planejamento de produção. Pelo quadro apresentado, considerando os custos de setembro de 2018, observa-se a razão pelo qual os produtores do Paraná e Rio Grande do Sul optaram por aumento de área plantada.

Pelos preços médios observados, mesmo com um custo de produção mais elevado que em anos anteriores, a rentabilidade da cultura com os níveis de preços atuais paga todos os custos, inclusive o operacional.

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	
	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Produtividade do pacote (kg/ha)	7500		8000	
Preço	37,88		31,76	
<b>Análise financeira</b>				
A - Receita bruta (I*II)	4735,00	37,88	4234,67	31,76
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)	2380,13	19,04	1690,97	12,68
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	1744,49	13,96	999,94	7,50
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	1445,98	11,57	533,62	4,00
<b>Indicadores</b>				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	2,01		1,66	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,58		1,31	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	1,44		1,14	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	50,3%		39,9%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	36,8%		23,6%	



## Análise MENSAL

# MILHO

OUTUBRO DE 2018

Margem líquida (CO) / Receita (c / A)

30,5%

12,6%

Fonte: Conab

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
Quebra da safra 2017/18	Queda nos preços do milho na Bolsa de Chicago
Variações positivas cambiais até meados de setembro	Menor paridade de exportação
Novos entrantes no mercado como o setor de etanol	Expectativa de altos estoques
<b>Expectativa:</b> Estoques altos pode forçar baixa nos preços domésticos	

### 3. DESTAQUE DO ANALISTA

Como há uma tendência de queda nas cotações domésticas com o mercado demandante abastecido, o dólar com expectativa de desvalorização e as cotações em Chicago mais baixas, os produtores devem aproveitar as oportunidades quando houver bons níveis de preços futuros para o produto da safra 2018/19. Além disso, não é interessante que o produtor fique retendo o atual estoque por muito mais tempo, visto que o custo de carregamento pode diminuir a rentabilidade.