

## Análise MENSAL

# MILHO

MAIO DE 2018

### 1. MERCADO INTERNACIONAL

No início de maio, 10/05, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda divulgou o balanço mundial de oferta e demanda, com a primeira estimativa da safra 2018/19.

O cenário apresentado indica uma redução de produção mundial de milho de 1,064 para 1,056 bilhão de toneladas, com uma significativa projeção de redução do volume de milho a ser produzido pelos Estados Unidos, caindo de 370,9 para 356,6 milhões de toneladas, em função de uma diminuição na

área colhida em cerca de 1,0 milhão que da safra 2017/18.

Esta redução deve-se à expectativa de uma menor área plantada e colhida, além das incertezas em relação ao clima para a próxima safra, visto que houve um pequeno atraso no início do plantio, em virtude do frio e excesso de umidade no solo.

Apesar da expectativa de forte queda na produção estadunidense, incremento na produção do Brasil, Argentina, Ucrânia e China com 96,0, 41,0, 30,0 e 225,0 milhões de toneladas respectivamente, diminuiu o impacto no consolidado mundial.

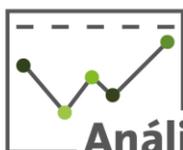
**QUADRO 1 – MILHO – BALANÇO DE OFERTA E DEMANDA DOS PRINCIPAIS PLAYERS MUNDIAIS (EXCETO BRASIL) – EM MIL TONELADAS**

Safr	Eventos	Principais Produtores (Exceto Brasil)					Mundo
		Argentina	China	Ucrânia	UE	EUA	
2016/17	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	209.965
	<b>2. Produção</b>	41.000	219.552	27.969	61.739	384.778	1.078.314
	3. Importação	3	2.464	29	15.241	1.448	135.726
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	139.007	632.911
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	74.000	313.854	1.036.799
	<b>6. Exportação</b>	25.986	77	21.334	2.171	58.242	159.681
	7. Estoque final	5.276	100.713	1.549	7.528	58.253	227.525
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	47,1%	43,4%	23,8%	10,2%	18,6%	21,9%
2017/18	1. Estoques Iniciais	5.276	100.713	1.549	7.528	58.253	227.525
	<b>2. Produção</b>	33.000	215.891	24.115	62.097	370.960	1.036.662
	3. Importação	5	4.000	25	16.500	1.270	145.833
	4. Consumo Ração	6.000	167.000	3.500	56.500	139.706	648.656
	5. Consumo	9.800	241.000	4.800	76.000	318.530	1.064.069
	<b>6. Exportação</b>	25.000	50	20.000	2.000	56.518	151.103
	7. Estoque final	3.481	79.554	889	8.125	55.435	194.848
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	35,5%	33,0%	18,5%	10,7%	17,4%	18,3%
2018/19 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	3.481	79.554	889	8.125	55.435	194.848
	<b>2. Produção</b>	41.000	225.000	30.000	61.000	356.632	1.056.066
	3. Importação	5	5.000	25	16.000	1.270	153.008
	4. Consumo Ração	8.000	172.000	4.500	56.500	136.531	665.556
	5. Consumo	12.000	249.000	5.800	76.500	317.261	1.086.754
	<b>6. Exportação</b>	27.000	50	24.000	1.500	53.342	158.022
	7. Estoque final	5.486	60.504	1.114	7.125	42.734	159.146
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	45,7%	24,3%	19,2%	9,3%	13,5%	14,6%

Fonte: Usda março/2017

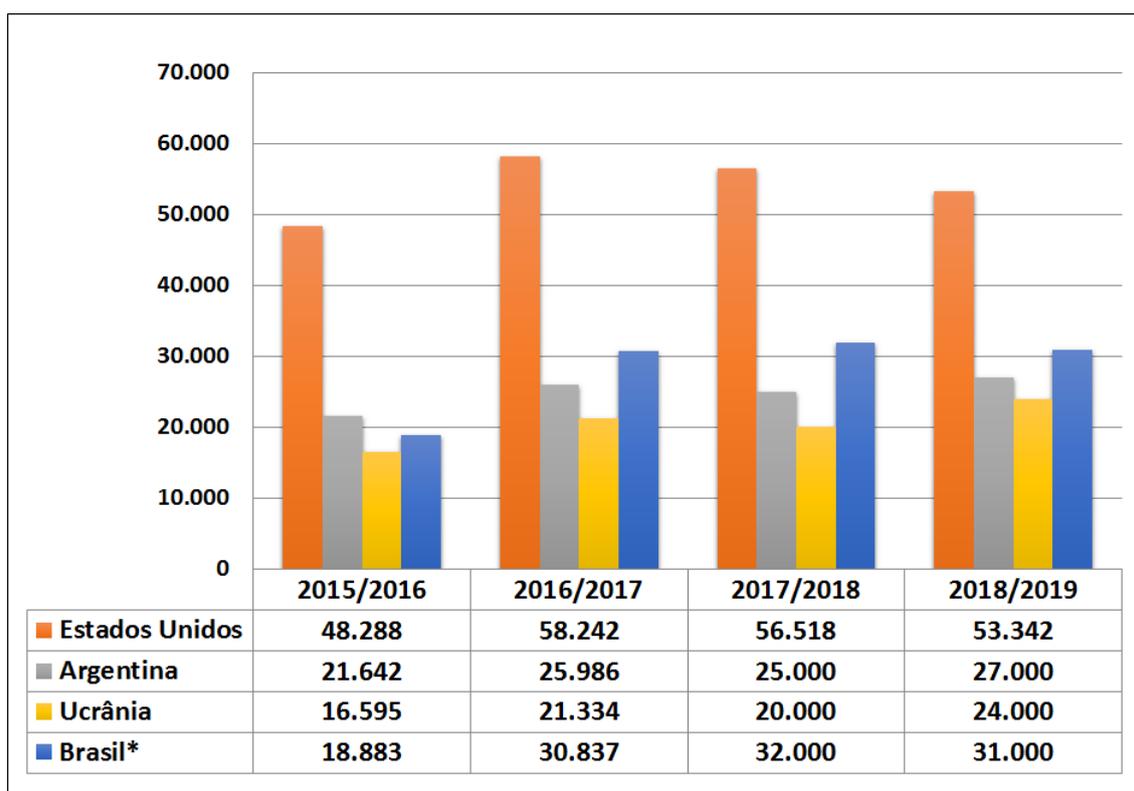
O Usda estima que os Estados Unidos e Brasil deverão diminuir sua participação nas exportações mundiais do milho, enquanto a Argentina e Ucrânia poderão ter um incremento no atendimento aos demandantes mundiais do cereal, recuperando-se das perdas da safra 2017/18.

No entanto, para a safra atual (2017/18), o Usda ainda projeta uma exportação, da Argentina, de 25,0 milhões de toneladas, isto é, um valor similar ao de 2015/16. Pode-se dizer que, tal indicação se vislumbra bem otimista, visto que a safra do país vizinho tende a ser ainda menor que a projetada pelo Usda, já que, além da seca que atingiu o período de desenvolvimento das



lavouras, há indicação de chuvas no momento da colheita.

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS EXPORTADORES MUNDIAIS DE MILHO



Fonte: Usda maio/18; Conab abril/2018 \* Dados do Brasil

Um ponto importante que deve ser citado acerca da oferta e demanda mundial é o incremento no consumo do milho, sobretudo no que tange ao aumento na demanda de milho para alimentação animal, que cresceu 13,25% na safra 2018/19, em relação à safra 2014/15.

Este dado é muito interessante, principalmente no tocante ao hábito alimentar mundial, que vem optando cada vez mais pela proteína animal, considerando ser uma boa perspectiva, não somente para países produtores de milho como os Estados Unidos e

Brasil, mas para os principais players do mercado de carnes no mundo.

O incremento do uso de milho para produção de biocombustível já é menos significativo, entretanto, a movimentação das cotações do petróleo e a conjuntura política, particularmente no tangente às medidas adotadas pelos Estados Unidos no campo da geopolítica, e em suas relações comerciais, podem afetar o direcionamento da produção de etanol.

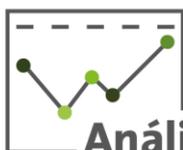
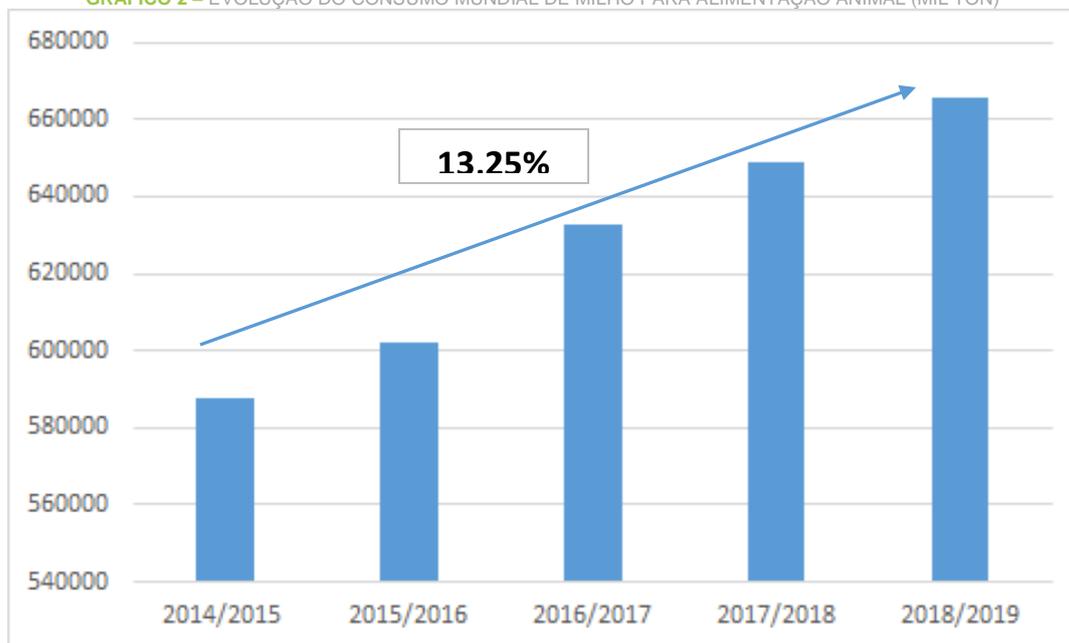


GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DO CONSUMO MUNDIAL DE MILHO PARA ALIMENTAÇÃO ANIMAL (MIL TON)



Fonte: Usda

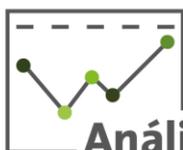
Desta feita, com um aumento do consumo e diminuição da produção mundial, os estoques mundiais do milho caem pela terceira safra seguida, chegando a pouco mais de 159,0 milhões de toneladas.

Evidentemente que este cenário, por si só, já indica um viés mais altista nas cotações internacionais do grão. Todavia, outros fatores também têm influenciado a questão, como por exemplo: o forte movimento de alta das cotações do petróleo, afetando a situação do etanol e, por consequência, as perspectivas em relação ao uso do milho.

O barril do petróleo chegou no final de abril a valores próximos a US\$ 80,00, ou seja,

uma disparada de preços que vem ocorrendo desde o segundo semestre de 2017.

Não por coincidência, as medidas tomadas pelos Estados Unidos na geopolítica, tais como o rompimento do pacto nuclear com o Irã, mexem diretamente com as cotações do combustível, visto que o Governo Trump passa a impor sanções a este país, prejudicando a produção iraniana do petróleo e, podendo reduzir sua oferta global.

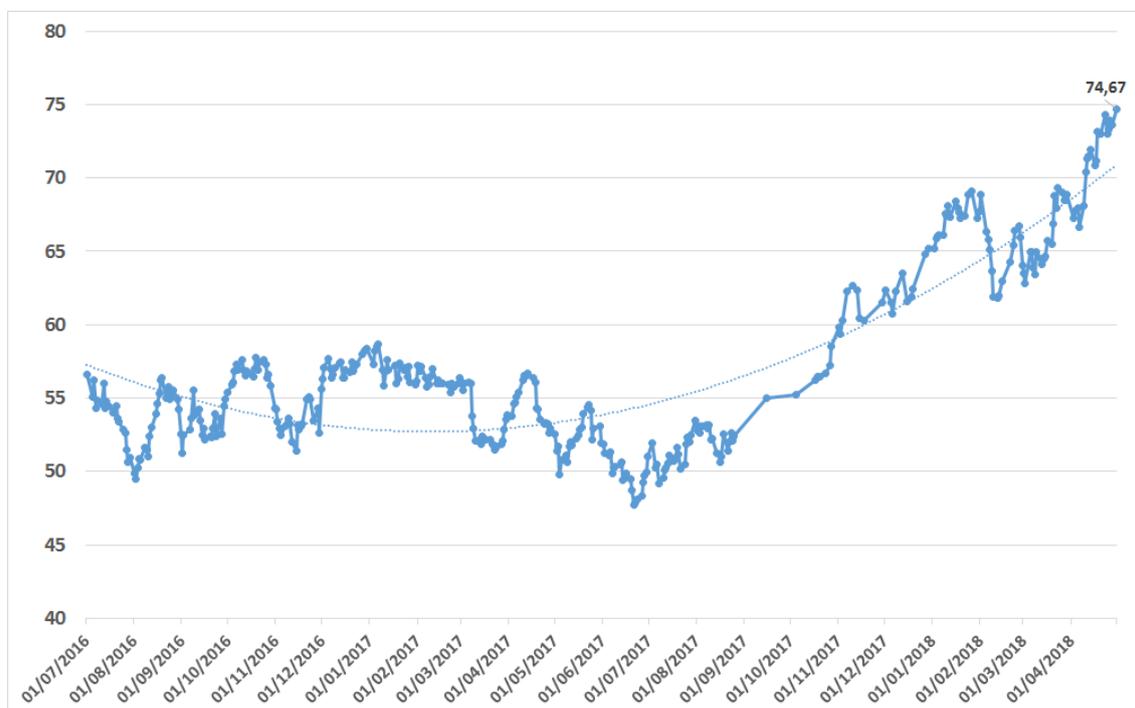


Análise MENSAL

MILHO

MAIO DE 2018

GRÁFICO 3 – COMPORTAMENTO DAS COTAÇÕES DE PETRÓLEO (BRENT) CONTRATOS JULHO/18 – US\$/BARRIL



Fonte: Nymex

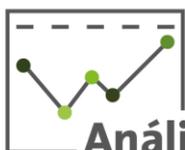
Outro ponto a se destacar é a decisão do Banco Central dos Estados Unidos (FED), em manter a taxa de juros sem alteração, contrariando as expectativas do mercado, o que provocou uma elevação na cotação do dólar frente a outras moedas, vez que, para os próximos meses, o ritmo de alta dos juros estadunidenses pode ser maior, impactando na disponibilidade do dólar no resto do mundo.

As exportações do milho estadunidense fecharam o mês de abril de 2018 em 6,6 milhões de toneladas, mais de 1,5 milhão de toneladas acima do que foi embarcado em abril de 2017. Contudo, ao longo do mês, o volume semanal de embarques teve uma pequena queda,

Desse modo, durante o mês de abril as cotações do milho na Bolsa de Chicago trabalharam praticamente todo o tempo, em níveis acima de US\$ 150,00/ton (US\$ 3,81/bushel).

Na Argentina, a quebra significativa da safra local, continua, juntamente com as cotações em Chicago, dando sustentação aos preços, com valores acima de R\$ 188,00/ton.

A expectativa é de que essas cotações permaneçam em patamares próximos ou pouco acima dos US\$ 4,00/bushel (US\$ 157,47/ton), dada a conjuntura macroeconômica e política mundial, bem como em relação à situação climática da América do Sul e o acompanhamento da safra dos Estados Unidos.

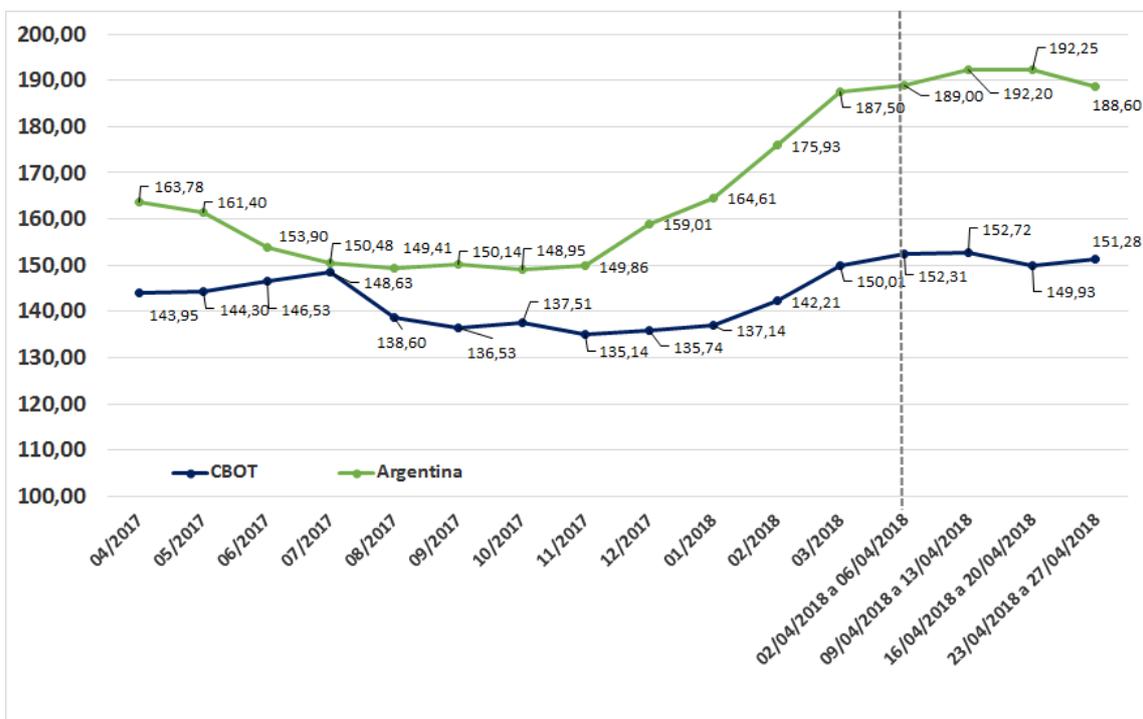


## Análise Mensal

### MILHO

MAIO DE 2018

GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO 1ª ENTREGA E BOLSA DE ROSÁRIO – ARG (US\$/TON)



Fonte: CMEGroup/MInAgri

#### 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)	Recuperação do ritmo de plantio da safra estadunidense
Possibilidade de redução na safra de trigo nos EUA	Possíveis taxações da China sobre produtos sorgo e DDG
Valorização do dólar	Diminuição no ritmo de exportações do milho dos EUA
Alta do petróleo	

## 2. MERCADO NACIONAL

Como a safra brasileira, segue, ainda, em desenvolvimento, com a colheita prevista para o final de maio o relatório de safras da Conab ainda não refletiu a possível queda na produção, face a situação climática adversa sobre o milho semeado da 2ª safra.

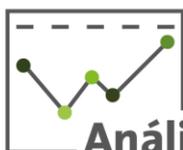
Sabe-se, no entanto, que a situação mais drástica está nos Estados do paraná e Mato Grosso do Sul, onde se espera que a quebra venha a ser significativa.

Porém, vale lembrar que boa parte da safra destes dois estados foi semeada com um

atraso e que um bom volume de chuvas para o mês de maio pode diminuir o impacto destas perdas, por ocorrerem em momentos cruciais como pendoamento e formao de espigas.

Por incrível que pareça, as lavouras semeadas mais cedo devem sentir mais o efeito da estiagem de abril, nestes estados.

Para os estados do Mato Grosso e Goiás, onde o atraso no plantio foi menor e o ndice pluviométrico maior em março e abril, as possíveis perdas podem não ser tão significativas, sendo prudente esperar para se



# MILHO

MAIO DE 2018

ter uma ideia melhor sobre a extensão do problema.

De qualquer modo, a Conab, já vem indicando um volume de produção bem menor, inclusive na estimativa para a 2ª safra, não somente em função de redução na área, como também na estimativa de produtividade média

que está menor, se comparada à safra passada, para todos os estados produtores anteriormente citados.

Desta feita, a produção estimada é de 89,2 milhões de toneladas, número dentro de um intervalo razoável, quando comparado à outras fontes de mercado.

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	54.639,8	18.883,2	6.949,9
2016/17	6.949,9	97.842,8	953,6	105.746,3	57.199,0	30.836,7	17.710,6
2017/18	17.710,6	89.207,6	500,0	107.418,2	59.000,0	32.000,0	16.418,2

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em maio/2018

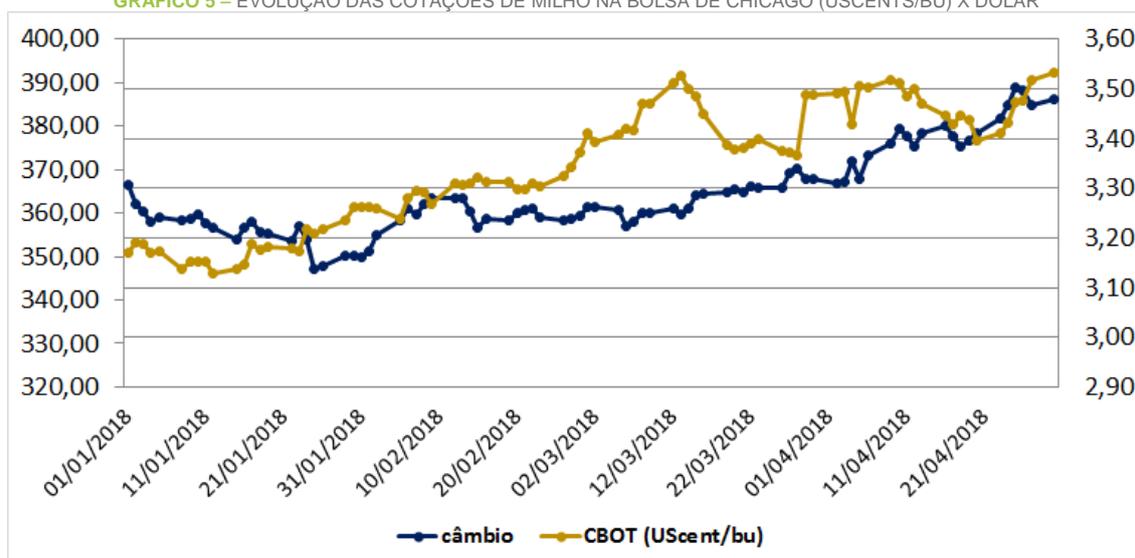
Assim, com esta estimativa de produção brasileira e os fatores de consumo mantidos (consumo doméstico e exportações), o estoque final está projetado em 16,4 milhões de toneladas.

Na pior das hipóteses, ainda que ocorresse uma quebra da produção, na 2ª safra, próximo de 5,0 milhões de toneladas em cima do número atual, os estoques finais poderiam reduzir para 11,5 milhões de toneladas, ou seja, 02 meses de consumo, sendo este um cenário confortável no que tange o abastecimento de milho

Mas será que as exortações podem atingir um volume maior que o projetado?

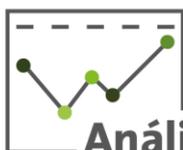
Para esta resposta há de se observar alguns fatores relevantes. O primeiro deles é a paridade de exportação que, em função dos recentes aumentos na bolsa de Chicago e no dólar, tem sido favorável para realização de negócios, principalmente para os meses de setembro a dezembro.

GRÁFICO 5 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO (USCENTS/BU) X DÓLAR



Assim, vejamos: com um dólar médio mensal de R\$ 3,40, que não reflete as cotações mais recentes, a paridade média mensal em

abril, no Porto de Santos, ficou em R\$ 36,65/60Kg, bem acima do registrado nos meses anteriores e, de acordo com as cotações



## Análise MENSAL

### MILHO

MAIO DE 2018

mais recentes de Chicago e dólar, este valor tende a ficar próximo de R\$ 40,00/60Kg.

Desta maneira, as tradings começam a ofertar preços mais atrativos aos produtores rurais, que só não realizam negócios de forma

mais agressiva, em função das incertezas climáticas sobre suas lavouras.

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

Dólar médio	3,4069	
Discriminação	(USCents/bushel)	
CBOT	387,28	
Prêmio Santos	92,50	
	(US\$/t)	(R\$/t)
Chicago (US\$/ton)	152,46	519,42
Prêmio FOB Santos	36,41	124,06
I - Preço FOB - Santos	188,87	643,48
I - Preço FOB - Santos (R\$/60Kg)	11,33	38,61
II - Despesas no Porto	9,60	32,72
1 - Despesas Portuárias	8,00	27,26
2 - ISS (5% s/ item II. 1)	0,40	1,36
3 - Quebra (0,25% s/l)	0,47	1,61
4 - Despachante (0,2% s/l)	0,38	1,29
5 - Corretagem Câmbio (0,1875% s/l)	0,35	1,21
6 - Carta de Crédito (1% s/l)		0,00
III - Custo Desativado s/ Rodas (I-II)	179,27	610,76
IV - Custo Desativado s/ Rodas (60kg)	10,76	36,65

Fonte: Conab

Outro ponto que deve ser citado sobre o volume de exportação é o nível de comercialização antecipada. Sabe-se que o Estado do Mato Grosso é um balizador neste sentido. O ritmo de negócios neste estado ilustra muito a postura das exportações brasileira de milho, isto por que o mato Grosso é o principal exportador do país

De acordo com o Instituto Matogrossense de Economia Agropecuária – Imea esse estado já comercializou cerca de 57,3% da 2ª safra, até o fim do mês de abril, significando mais de 14,0 milhões de toneladas.

O Departamento de Economia Rural do Paraná – Deral informou que 7% da 2ª safra já foram colhidos, isto é, um volume de mais ou menos 700,0 mil toneladas, o que significa que, somando ao que já foi embarcado em 2018, é possível que quase 18,0 milhões de toneladas já estejam comprometidas com a exportação, dado que pouquíssimos demandantes internos têm o perfil de compra antecipada de milho.

Desse modo, o valor de 32,0 milhões de toneladas encontra-se perfeitamente razoável e, até o momento, não há nenhum

indicativo ou fundamento externo que indique um acréscimo nesta estimativa, mesmo porque, os line ups, para os próximos meses (maio e junho), não indicam movimentação para embarque de milho, já que a preferência está na exportação de soja, fato perfeitamente normal para o período.

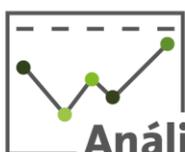
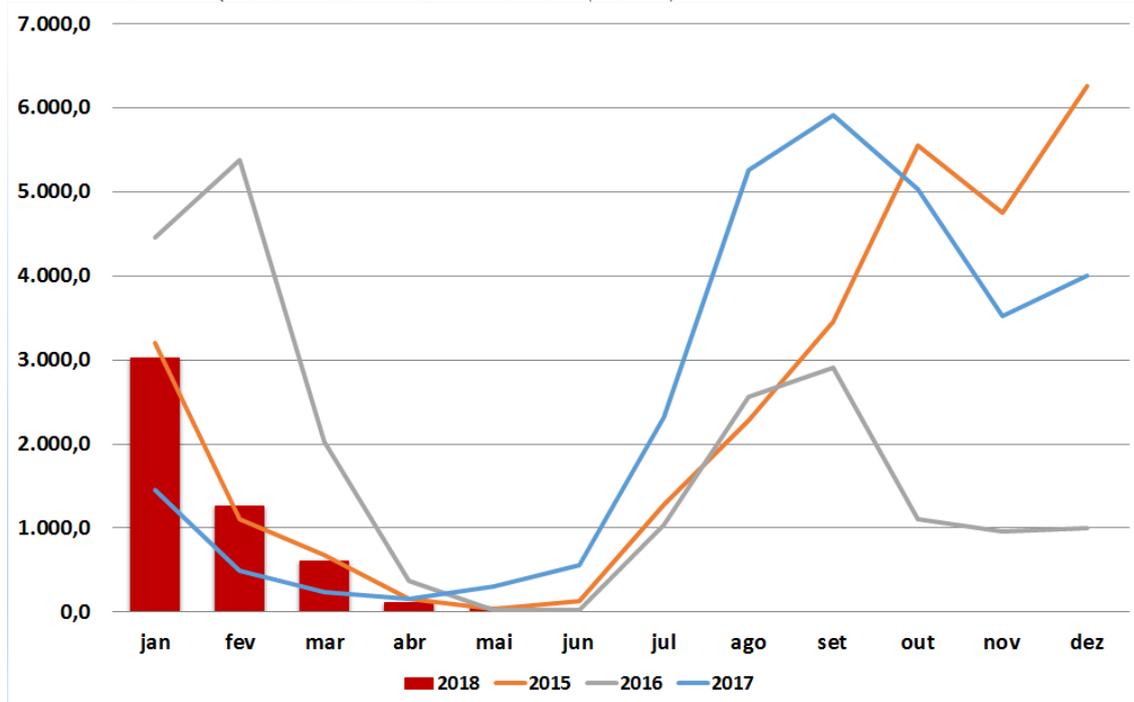


GRÁFICO 6 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS MENSAIS DE MILHO (MIL TON)



Fonte: Secex

Além dos fatores da oferta e demanda, e a situação climática atual que pode impactar nas lavouras locais, os preços internacionais e o dólar têm dado a dinâmica nos preços do milho no mercado doméstico.

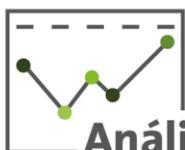
No meio do mês de abril, os preços do cereal vinham demonstrando uma leve tendência de queda, uma vez que a 1ª safra no Centro Sul do país estava praticamente colhida, e na Região do Matopiba se iniciando, aumentando a oferta do produto no mercado interno.

No entanto, a paridade de exportação mais elevada deu sustentação aos preços que retomaram o viés altista em função da extensão do período seco, sobretudo no Paraná e Mato Grosso do Sul, gerando especulação no mercado, fazendo com que os produtores, que estão realizando lucros com a venda da soja,

também muito valorizada, e retendo o milho em estoques, buscando preços melhores que os ofertados pelas indústrias.

Portanto, a tendência é que esta situação perdure até o momento exato de definição da 2ª safra de milho e início da colheita, no entanto, ressaltando que, mesmo com uma redução na safra, a diminuição do estoque de passagem da safra 2017/18, algo que varie entre 10,0 e 12,0 milhões de toneladas, não gera desabastecimento no mercado e também não cria preços internos desestimuladores para o plantio da safra 2018/19.

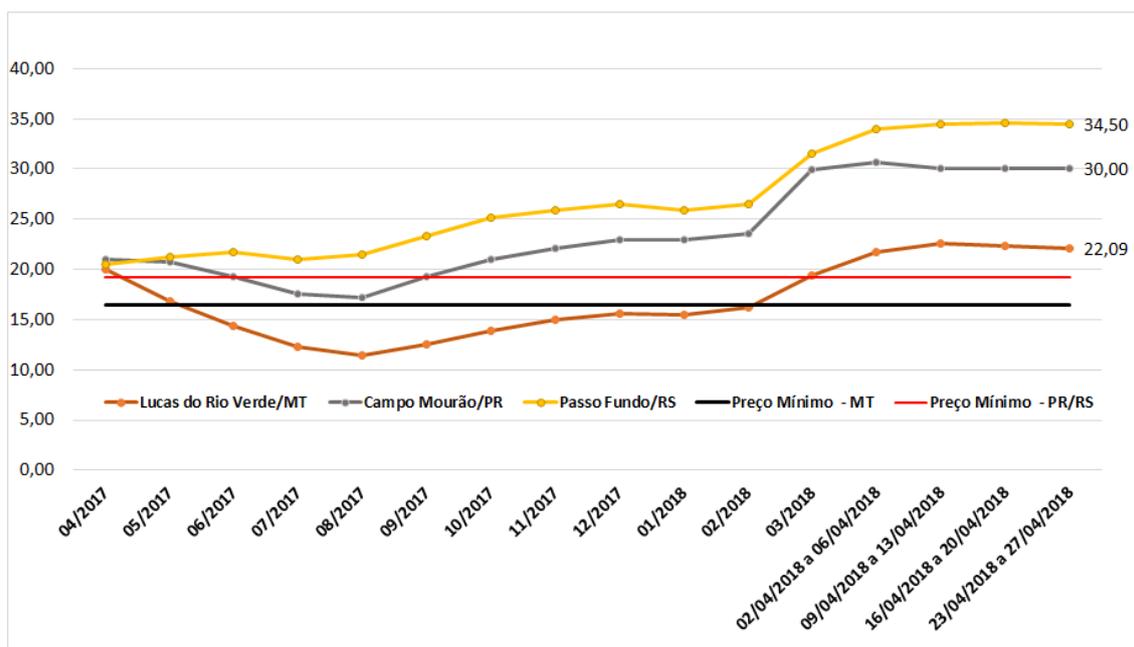
Mas caso não se configure uma quebra significativa de safra, o volume de milho da 2ª safra tende a impactar nos preços internos, respeitando a linha de suporte que deve ser a paridade de exportação.



# MILHO

MAIO DE 2018

GRÁFICO 7 – PREÇOS DE MILHO RECEBIDOS PELOS PRODUTORES – R\$/60KG



Fonte: Conab

### 1.3 RENTABILIDADE

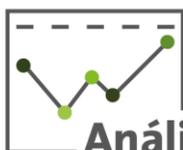
Diante da conjuntura atual dos preços, a rentabilidade atual do cereal permanece muito atrativa, indicando que o momento é uma ótima oportunidade para realização de negócios.

Tanto no caso do Mato Grosso, como no Paraná, a receita com o milho está pagando inclusive o custo operacional, uma vez que o preço médio das últimas semanas de R\$ 21,12/60Kg, em Sorriso-MT e R\$ 30,17/60Kg

em Campo Mourão-PR que supera todas as despesas do produtor, mesmo em um cenário de custo atual

Portanto, a realização de venda de milho nestas condições, inclusive acerca de preços para os meses de julho a novembro, é uma excelente oportunidade, já permitindo que o produtor tenha rentabilidade com o grão.

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 PERCENTAGEM)



Região	Sorriso - MT		Campo Mourão - PR	
Produtividade do pacote (kg/ha)	5400		4500	
Unidade	R\$/ha	R\$/60Kg	R\$/ha	R\$/60Kg
Preço	1900,80	21,12	2262,75	30,17
<b>Análise financeira</b>				
A - Receita bruta (I*II)	1900,80	21,12	2262,75	30,17
B – Despesas:				
B1 – Despesas de custeio (DC)	1300,03	14,44	1202,53	16,03
B2 – Custos variáveis (CV)	1579,27	17,55	1554,64	20,73
B3 – Custo operacional (CO)	1742,89	19,37	1790,25	23,87
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	600,77	6,68	1060,22	14,14
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	321,53	3,57	708,11	9,44
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	157,91	1,75	472,50	6,30
<b>Indicadores</b>				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,46		1,88	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,20		1,46	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	1,09		1,26	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	31,6%		46,9%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	16,9%		31,3%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	8,3%		20,9%	

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

#### 1.4 TENDÊNCIAS DO MERCADO BRASILEIRO

FATORES DE ALTA	FATORES DE BAIXA
Situação climática adversa no Centro-Sul	Estoques confortáveis
Elevação das cotações de Chicago	Colheita de milho 1ª safra
Elevação do dólar	Início da colheita da 2ª safra em maio
<b>Expectativa:</b> Manutenção dos preços internos em níveis de boa rentabilidade, sustentados pela paridade de exportação	

### 3. DESTAQUE DO ANALISTA

O mercado segue com fatores de clima e economia mundial pesando fortemente sobre a formação de preços. Por um lado, o produtor deve aproveitar o momento para continuar realizando negócios, por outro, deve ter um pouco de cautela, dependendo de quanto o clima afeta a sua lavoura, de não comprometer mais volume de produto do que ele possa entregar.

Do ponto de vista do demandante, o raciocínio é similar, não adianta entrar no mercado “ de forma desesperada”. Deve-se aproveitar o momento de maior oferta do grão para realização de negócios, sempre atento ao comportamento das tradings.