

## 1. MERCADO INTERNACIONAL

No dia 10/04/2018, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – Usda divulgou o relatório de oferta e demanda mundial, onde para a situação da safra norte-americana 2017/18 não houve alterações significativas em relação ao relatório do mês anterior

Contudo, no contexto mundial pode-se afirmar que o Usda já retrata a quebra da safra

da Argentina de 36,0 para 33,0 milhões de toneladas.

Este número ainda difere um pouco do que foi projetado pela Bolsa de Cereais de Buenos Aires, que estima 32,0 milhões de toneladas, uma quebra de 7,0 milhões em relação à estimativa inicial, em função da forte seca que atingiu as lavouras de milho no país vizinho.

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

Safra	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	601.783
	5. Consumo	9.300	217.500	6.900	73.500	298.785	987.745
	<b>6. Exportação</b>	21.642	4	16.595	1.949	48.288	119.738
	7. Estoque final	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.997
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	15,7%	50,9%	20,1%	9,1%	14,8%	21,8%
2016/17	1. Estoques Iniciais	1.459	110.774	1.385	6.719	44.123	214.960
	<b>2. Produção</b>	41.000	219.552	27.969	61.453	384.778	1.075.971
	3. Importação	3	2.464	29	15.241	1.448	135.719
	4. Consumo Ração	7.500	162.000	5.100	55.000	138.866	632.013
	5. Consumo	11.200	232.000	6.500	73.700	313.854	1.034.785
	<b>6. Exportação</b>	25.500	77	21.334	2.171	58.242	162.103
	7. Estoque final	5.762	100.713	1.549	7.542	58.253	231.857
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	51,4%	43,4%	23,8%	10,2%	18,6%	22,4%
2017/18 (Estimativa)	1. Estoques Iniciais	5.276	100.713	1.549	7.542	58.253	230.896
	<b>2. Produção</b>	33.000	215.891	24.115	61.139	370.960	1.036.074
	3. Importação	5	4.000	25	16.200	1.270	146.555
	4. Consumo Ração	6.500	167.000	3.500	56.300	139.706	650.026
	5. Consumo	10.300	241.000	4.800	75.800	318.530	1.063.172
	<b>6. Exportação</b>	24.000	50	20.000	2.000	56.518	152.573
	7. Estoque final	5.267	79.554	889	7.081	54.038	199.167
	<b>8. Relação estoque X consumo</b>	51,1%	33,0%	18,5%	9,3%	17,0%	18,7%

Fonte: Usda março/2017

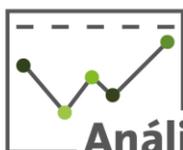
Obviamente, tal situação tende a impactar na relação entre os players exportadores de milho, visto que o próprio Usda já diminuiu o volume a ser exportador pela Argentina.

No entanto, vale lembrar que o estoque final da Argentina estimado pelo Departamento é de 5,3 milhões de toneladas, um volume

bastante elevado para um país que tradicionalmente não tem tradição de manter um estoque tão significativo, indicando que o país vizinho pode dispor do mesmo para atender a demanda internacional.

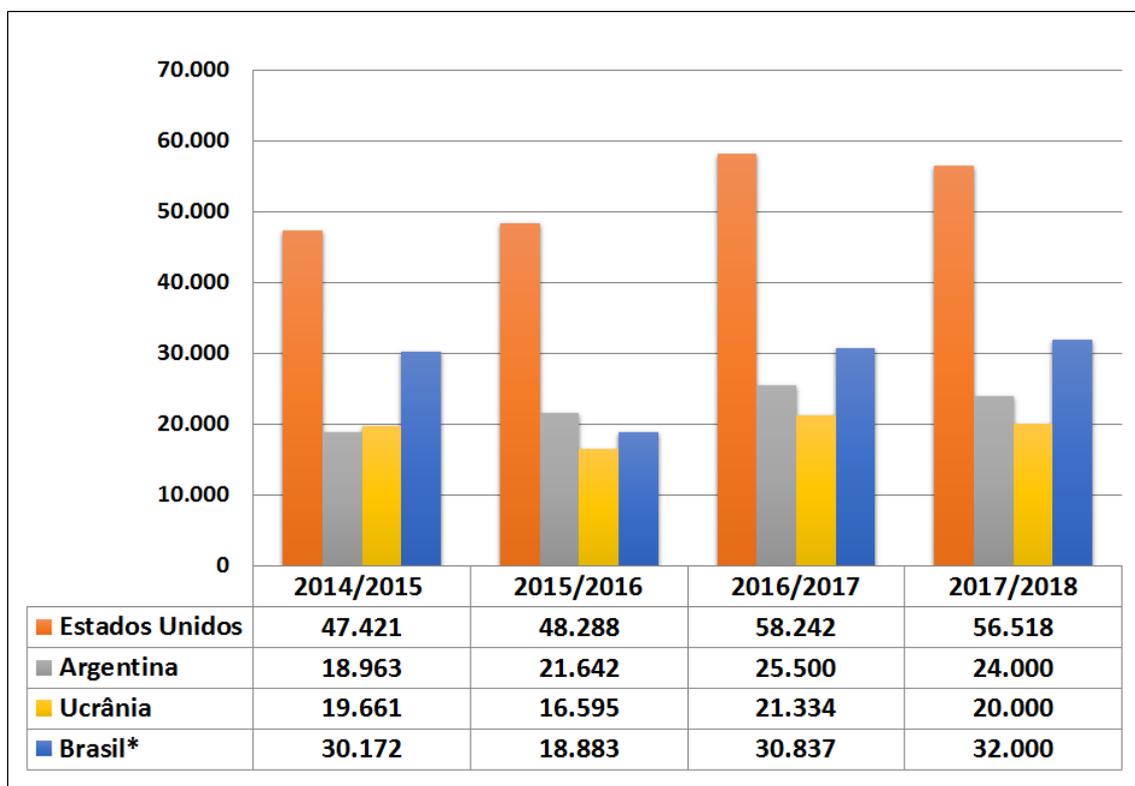
Mesmo assim, pode imaginar que o Brasil tende a ocupar o espaço para atender a demanda externa.

GRÁFICO 1 – PRINCIPAIS EXPORTADORES MUNDIAIS DE MILHO



# MILHO

ABRIL DE 2018



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

Diante do exposto, o relatório de abril de oferta e demanda do Usda pouco influenciou na dinâmica das cotações do milho na Bolsa de Chicago.

Um dado do próprio departamento norte-americano que teve mais peso sobre o cenário de preços do grão na Bolsa foi o relatório de intenção de plantio da safra 2018/19 dos Estados Unidos publicado no final do mês de março, onde projeta-se uma redução de 2% da área plantada, chegando a um valor de 88 milhões de acres.

Em média, a área colhida nos Estados Unidos é cerca de 8% menor que a área semeada, o que daria 80,9 milhões de acres, ou 32,77 milhões de hectares.

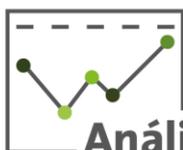
Considerando, uma produtividade estimada, conforme dados divulgados no Agricultural Outlook Forum, em fevereiro/2018, de 10,92 ton/há, teremos uma produção de 357,84 milhões de toneladas, ou seja, uma significativa redução em relação à safra 2017/18.

Levando em conta os mesmos dados propostos para as demais variáveis da oferta e demanda estadunidense, divulgados no referido fórum, tem-se uma redução no estoque final, bem como na participação dos Estados Unidos no cenário de exportação para 2018/19 bastante significativa.

QUADRO 2 - COMPARATIVO DA OFERTA E DEMANDA DOS ESTADOS UNIDOS SAFRA 2017/18 E 2018/19 (PROJEÇÃO)

Parâmetros	2017/18	2018/19	Unidade
Área	36,5	36,4	Milhões ha
Estoque inicial	58,3	59,8	Milhões Ton
Produção	370,9	357,8	Milhões Ton
Consumo	318,7	320,6	Milhões Ton
Exportação	52,1	48,3	Milhões Ton
Estoque final	59,8	48,7	Milhões Ton
Produtividade	11.080	10.920	(Kg/Ha)

Fonte: Usda



# MILHO

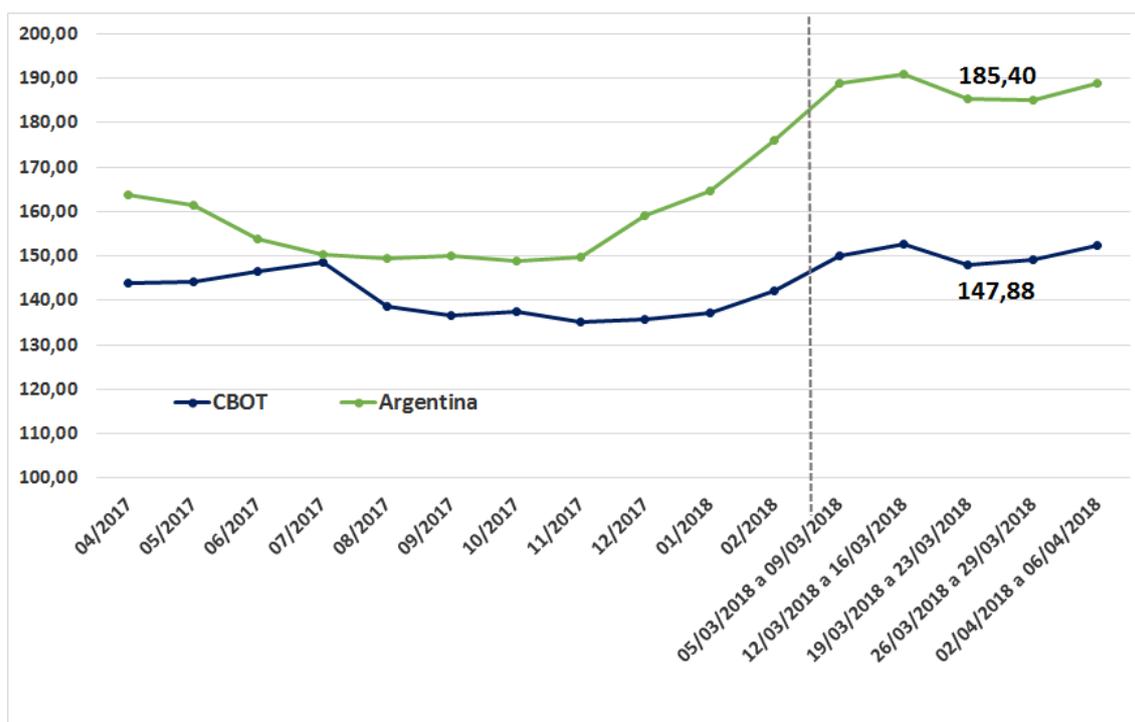
ABRIL DE 2018

Em virtude disso, as cotações do milho na Bolsa de Chicago retomaram um viés altista no final do mês de março e início do mês de abril, com as cotações na Argentina acompanhando a mesma tendência.

Outro fator que tem mexido no mercado de milho é a situação comercial entre Estados Unidos e China, onde após o Governo Trump anunciar a taxaçoão do aço chinês, o Governo Chinês anunciou que deve taxar produtos como soja, carnes principalmente a suína), DDG e etanol que os norte-americanos exportam para a China.

Este cenário rapidamente influenciou a questão cambial e gerou incertezas e muito movimento especulativo em Chicago, o que o pode vir a gerar uma influência baixista nas cotações da bolsa norte-americana visto que pesa diretamente sobre a oferta destes produtos pelos Estados Unidos.

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
Quebra da safra da Argentina	Ampla oferta mundial
Diminuição da safra norte-americana 2018/19	Taxaçoões da China sobre produtos norte-americanos
Flutuação das cotaçoões de soja	Flutuação das cotaçoões de soja



### 2. MERCADO NACIONAL

Dentre os aspectos de influência no quadro de oferta e demanda de milho, a estimativa de produção de milho teve maior relevância, visto que esta obteve um incremento em relação à estimativa anterior de 1,34 milhão de toneladas, onde a maior diferença está no Estado do Mato Grosso, portanto, na 2ª safra.

Isto evidencia as boas condições climáticas e uma inversão na expectativa negativa sobre a 2ª safra de muitos agentes do mercado, uma vez que houve atraso de mais de 15% no plantio do cereal, indicando que poderia haver perdas por seca em alguns estados produtores.

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	87.826,9	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	88.617,6	500,0	106.828,2	59.000,0	32.000,0	15.828,2

Fonte: Conab

Nota: Estimativa em abril/2018

Assim a estimativa de produção brasileira de milho está em 88,6 milhões de toneladas.

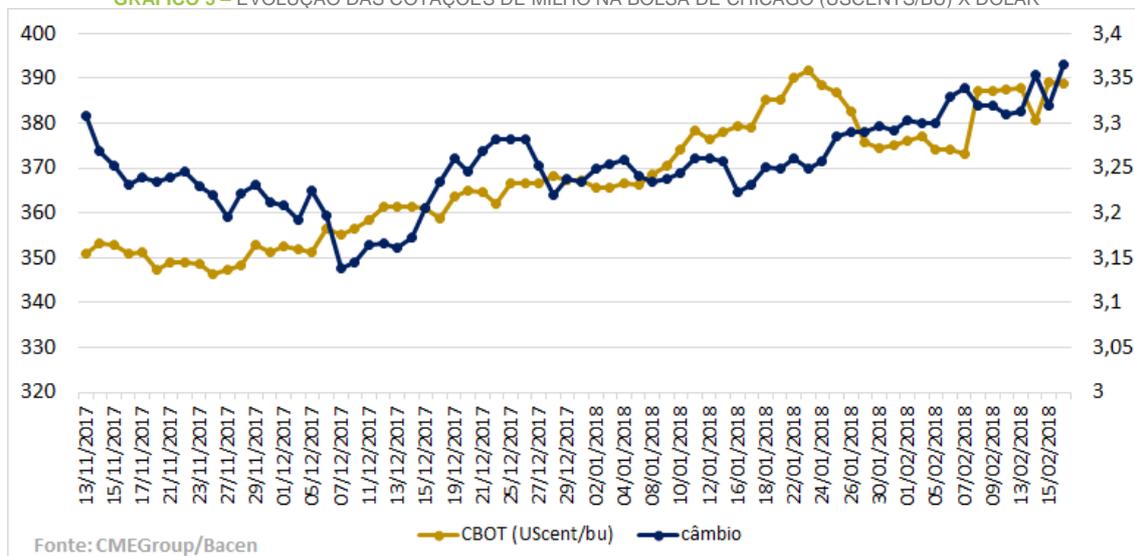
No que se refere à estimativa de exportação, houve um incremento em 2,0 milhões de toneladas, em função de um possível espaço que a quebra da safra da Argentina permitirá ao Brasil, bem como às incertezas comerciais entre Estados Unidos e à China.

Mesmo a China não sendo um grande importador de milho, a influência no mercado de soja e carnes tende a afetar a dinâmica das cotações do cereal em Chicago, aparecendo oportunidades de negócios para o Brasil.

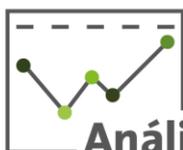
Outro fator que tende a afetar as cotações do milho no Brasil para o mercado externo é a valorização cambial que pode afetar diretamente na paridade de exportação, tanto que segundo o Instituto Matogrossense de Economia Agropecuária – Imea, já houve comercialização de quase 44% da 2ª safra, onde maior parte deve ser destinada ao mercado externo

Desta feita, a expectativa de embarque de milho para 2017/18 é de 32,0 milhões de toneladas.

GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES DE MILHO NA BOLSA DE CHICAGO (USCENTS/BU) X DÓLAR



Fonte: CMEGroup/Bacen



## MILHO

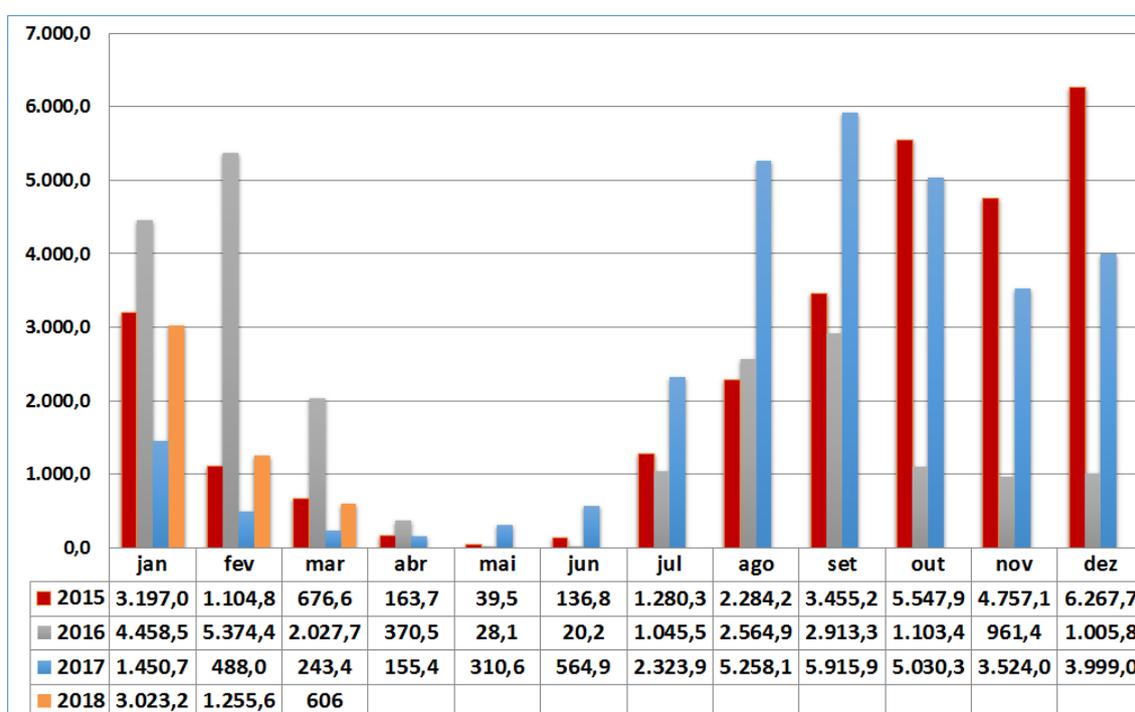
ABRIL DE 2018

O fluxo de embarque, como acontece todo ano, diminuiu significativamente, apesar de ser um pouco acima do que ocorreu no mesmo período do ano anterior.

O mês de março fechou com apenas 606 mil toneladas de milho embarcadas. Isto reflete

que para o mercado spot as tradings não estão dispostas a realizar negócios nos atuais valores domésticos.

GRÁFICO 4 –EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS MENSAIS DE MILHO DE JAN/2015 a MAR/2018



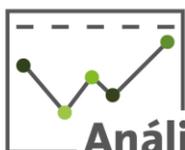
Fonte: Secex

e Portanto, a estimativa de estoque final para a safra 2017/18 é de 15,8 milhões de toneladas, o que, em tese, poderia exercer pressão baixista sobre as cotações nacionais.

Todavia, o que não está ocorrendo é uma comercialização acentuada de milho, por parte dos produtores, que optam pela comercialização da soja, mantendo o milho em estoque e, por isso, há muita especulação nos preços, com cotações acima de R\$ 20,00/60Kg

no Médio-Norte do MT e de R\$ 30,00/60Kg no PR, propiciando, inclusive, uma importação de milho para destravar as negociações.

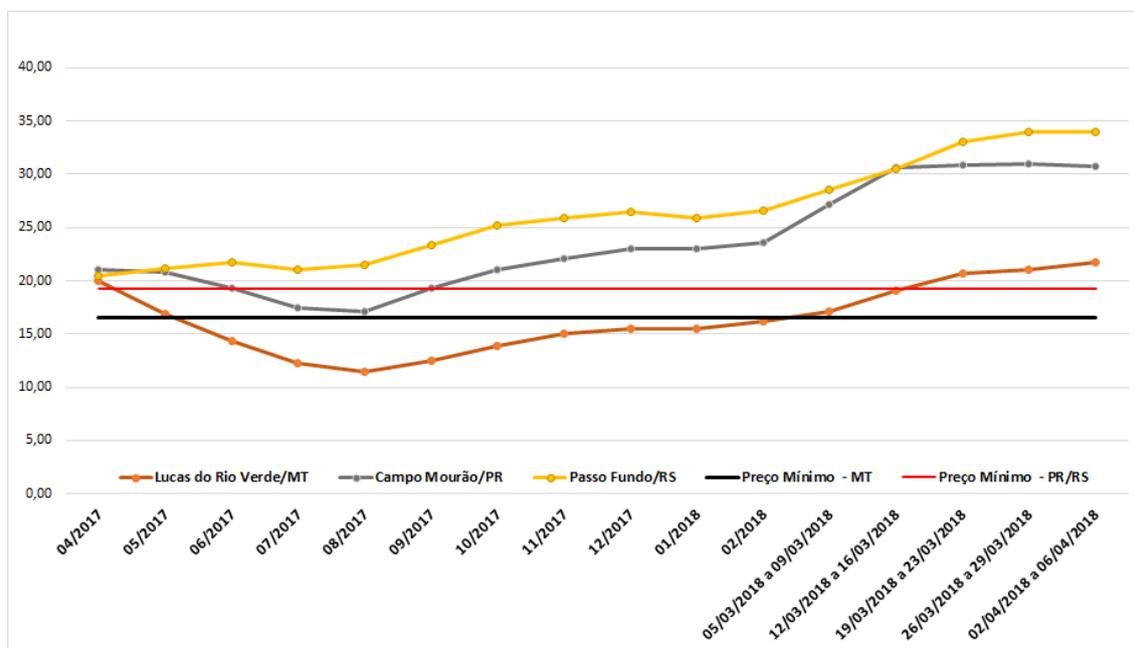
Há notícias do mercado que informam que produtores de carnes do Sul do país devem importar, provavelmente, mais de 100 mil toneladas de milho oriundo dos Estados Unidos, Argentina e Paraguai. Além disso, há uma expectativa para vendas dos estoques governamentais.



# MILHO

ABRIL DE 2018

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



Fonte: Conab

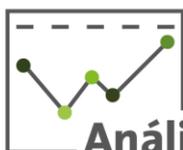
### 1.3 RENTABILIDADE

Diante da conjuntura atual dos preços, lembrando que são valores especulativos e, portanto, sujeitos a inversão destas cotações assim que os demandantes diminuïrem o interesse e entrar um volume de milho colhido significativo, a rentabilidade atual do cereal está 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\$ 19,89/60Kg em Sorriso-Tem R\$ 31,00/60Kg em

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

Portanto, se o produtor observar uma paridade de exportação para os meses de agosto a outubro, com valores ofertados pelo mercado no parâmetros destas médias apresentadas, é uma excelente oportunidade para que sejam realizados negócios, vez que há uma possibilidade quando da colheita do milho 2ª safra, do produto desvalorizar de forma significativa.



## Análise MENSAL

# MILHO

ABRIL DE 2018

**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	1790,10	19,89	2325,00	31,00
<b>Análise financeira</b>				
A - Receita bruta (I*II)	1790,10	19,89	2325,00	31,00
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)	<b>1742,89</b>	19,37	<b>1790,25</b>	<b>23,87</b>
a) – Margem bruta s/ DC (A - B1)	490,07	5,45	1122,47	14,97
b) – Margem bruta s/ CV (A - B2)	210,83	2,34	770,36	10,27
c) – Margem líquida s/ CO (A - B4)	47,21	0,52	534,75	7,13
<b>Indicadores</b>				
Receita sobre o Custeio (A / B1)	1,38		1,93	
Receita sobre o Custo Variável (A / B2)	1,13		1,50	
Receita sobre o Custo Operacional (A / B3)	1,03		1,30	
Margem bruta (DC) / Receita (a / A)	27,4%		48,3%	
Margem bruta (CV) / Receita (b / A)	11,8%		33,1%	
Margem líquida (CO) / Receita (c / A)	2,6%		23,0%	

Fonte: Conab

Nota: Preços médios de comercialização 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
Demanda interna ainda aquecida	Estoques elevados
Elevação das cotações de Chicago	Diminuição das exportações
Elevação do dólar	Colheita de milho 1ª safra
Especulação em função da quebra da safra da Argentina e ritmo acelerado de comercialização da soja	Boa expectativa para a 2ª safra de milho
<b>Expectativa:</b> Aumento do volume de exportações do Brasil	

### 3. DESTAQUE DO ANALISTA

Os valores de milho no mercado doméstico não estão acompanhando o cenário de boa oferta de milho mundial e nacionalmente, portanto, regidos por uma demanda interna aquecida e por baixas negociações provocando um efeito especulativo de preços. Contudo, este cenário é bastante frágil, visto que, uma vez que os demandantes conseguirem um bom volume para atendimento de suas necessidades, seja comprando milho dos estoques governamentais, seja importando, as cotações tendem a sofrer pressão de baixa. Por isso, é necessário que o produtor esteja atento para não perder oportunidades.