

Milho: pressão altista sobre o preço doméstico?

Pedro Prado

pecosta@santander.com.br

+55 11 3553-7338

Rodolfo Margato

rodolfo.silva@santander.com.br

+55 11 3553-1859

- Assim como a cultura da soja, a produção do milho também está sendo afetada pela seca da Argentina, terceiro maior exportador do grão. A restrição de oferta provocada por tal cenário vem gerando uma pressão altista sobre o preço do milho.
- Tal pressão se verifica não somente no cenário internacional, mas também no doméstico. Abre-se, desta forma, uma janela de oportunidade para o crescimento das exportações brasileiras de milho.
- A forte demanda pelo milho norte-americano, ocasionada tanto pelo aumento das exportações quanto pelo aumento de sua utilização para a produção interna de etanol, tem contribuído para o recuo das projeções de seus estoques desde novembro do ano passado.
- Adicionalmente, a manutenção do clima frio e de neve em alguns estados produtores no mês de abril atrasou o início do plantio nos EUA. Tal atraso aliado à diminuição dos estoques americanos tende a gerar elevação adicional do preço do grão no mercado internacional.
- Na primeira safra (a chamada “safra de verão”), o milho perdeu área plantada para a soja, fator desencadeado pela rentabilidade e pela possibilidade de se investir no plantio do milho na segunda safra (“safrinha”).

Figura 1. Evolução do preço doméstico e internacional

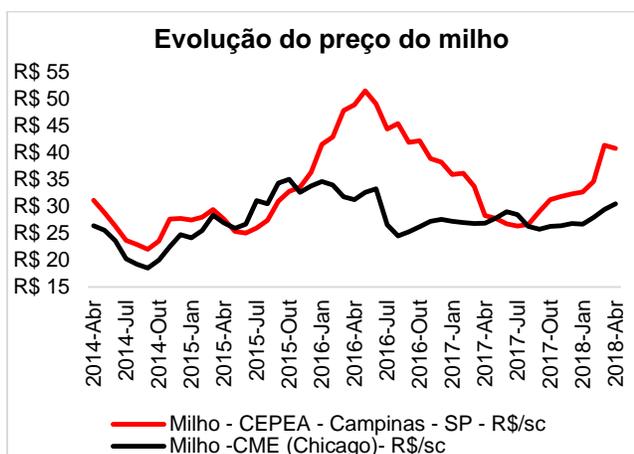
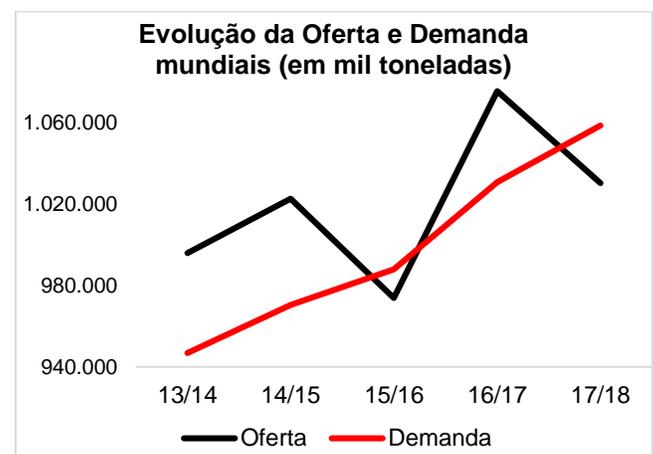


Figura 2. Evolução da oferta e demanda mundiais



A forte seca argentina, que já compromete em grande medida a safra de soja, está impactando também a safra de milho. De acordo com dados do USDA (Departamento de Agricultura dos EUA), a projeção das exportações brasileiras para a safra 2017/2018 caiu 17,2% entre novembro de 2017 e abril de 2018. No mesmo período, a expectativa para a produção doméstica recuou 21,4% (de 42 a 33 milhões de toneladas), enquanto que para os estoques houve declínio de 36,5%. Tal cenário tende a provocar uma **pressão altista** sobre os preços de milho nos mercados doméstico e internacional, abrindo uma “janela de oportunidade” para os produtores brasileiros.

Deve-se atentar também à oferta de milho ucraniana, cuja safra estimada para 2017/2018 é menor do que a observada em 2016/2017. Entre novembro de 2017 e abril de 2018, as expectativas para produção (-3,5%), exportação (-2,4%) e

estoques finais (-16%) do país exibiram quedas relevantes – vale destacar que a Ucrânia responde por cerca de 13% das exportações mundiais.

A produção **norte americana**, cuja projeção para a safra 2017/2018 subiu apenas 0,2% de novembro de 2017 a abril de 2018, não impediu que a expectativa para as exportações do país aumentasse em 15,6% no mesmo período (de 48,9 para 56,52 milhões de toneladas), decorrendo daí uma **revisão para baixo no volume de estoques** (-12,3%). De fato, o (i) aumento das exportações e da estimativa do volume de milho a ser utilizado internamente para a produção de etanol, combinada com a (ii) demora da passagem do inverno para a primavera em alguns estados produtores - o clima frio e a neve vêm prejudicando o início do plantio - e a (iii) queda dos estoques tendem a pressionar o preço da commodity para cima.

Segundo dados da CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento), a previsão de produção para a safra brasileira de milho vem sendo revisada para baixo desde novembro de 2017, tendo recuado de 92,3 para 88,6 milhões de toneladas (-4,0%). A previsão de área plantada, por sua vez, recuou 5,6% ante a última temporada, enquanto a produtividade contraiu 4,1%. **Com o aumento do preço interno da soja e do trigo, alguns agricultores tendem a dar preferência a estes gêneros em detrimento do milho..**

Na análise da evolução da **renda ao produtor**, olhamos separadamente os resultados da primeira e segunda safras de milho. Ao considerarmos a primeira safra, a previsão de receita (em R\$/hectare) aumentou 17,4%, enquanto que a de custo subiu apenas 1%, culminando numa projeção de elevação da rentabilidade de R\$ 797/hectare para R\$ 1.509,85/hectare. Quando consideramos a segunda safra, o aumento da renda ao produtor deverá ser menor, passando de R\$ 317,22/hectare para R\$ 525,53/hectare, com aumentos de receita e custo de 12,4% e 1,4%, respectivamente.

Por fim, ao analisarmos o **preço** do milho no mercado doméstico, notamos um aumento de 28% entre novembro de 2017 e abril de 2018, passando de R\$ 31,85/saca para R\$ 40,78/saca, tendo por referência os valores médios da saca de milho em Campinas, conforme divulgado pelo CEPEA. Já no mercado internacional, o preço do milho apresentou elevação de quase 13% no mesmo período, com base nos contratos futuros da bolsa de Chicago. Ao convertermos esses preços de US\$/bushel para R\$/saca, vemos um aumento de aproximadamente 16% (de R\$ 26,40/saca para R\$ 30,52/saca). **A recente desvalorização cambial, aliada à restrição da oferta argentina, deve contribuir para uma pressão altista no preço doméstico e internacional do grão.**

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados

