

Minério de Ferro: Impacto da Desaceleração Chinesa?

Pedro Prado

pecosta@santander.com.br

+55 11 3553-7338

Rodolfo Margato

rodolfo.silva@santander.com.br

+55 11 3553-1859

- O ritmo de crescimento da economia chinesa consiste em um dos principais vetores para a formação de preços internacionais do minério de ferro, já que as importações do país representam mais de dois terços do total mundial.
- Embora o desempenho do PIB chinês tenha permanecido firme nos últimos anos (alta próxima a 7%), dissipando riscos relacionados a um eventual *hard landing* (“pouso forçado”, isto é, desaceleração mais forte) do país, dados mais recentes vêm alimentando expectativas de redução do seu volume demandado de minério de ferro. Adicionalmente, a redução da produção de aço para conter a poluição do ar deve contribuir para tal movimento.
- A produção de minério de ferro na Austrália e no Brasil, principais produtores globais da commodity (ficando atrás apenas da China, que consome basicamente a totalidade de sua produção), assim como suas exportações, tem apresentado consistente trajetória de crescimento desde 2014.
- No entanto, o expressivo acúmulo de estoques de minério de ferro nos portos chineses, que tem se intensificado desde setembro do ano passado, tende a provocar pressão baixista sobre os preços da commodity.

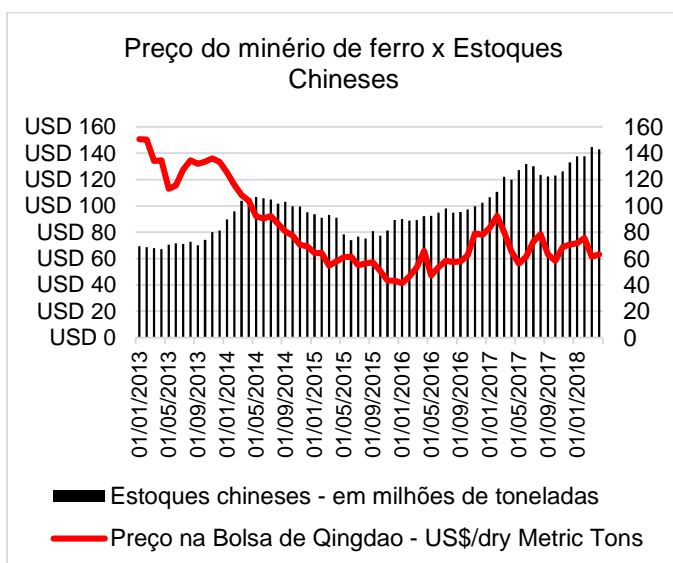


Figura 1. Evolução do preço internacional versus estoques

Fonte: Bloomberg



Figura 2. Produção global versus exportações e importações

Fonte: World Steel

O minério de ferro, por ser a matéria-prima responsável pela obtenção do aço, tem na atividade produtiva global o principal vetor para a dinâmica de sua demanda. Neste contexto, a China destaca-se como maior importador do minério de ferro (respondendo por mais de 67% das compras mundiais, seguida pelo Japão, com 8,5%). Vale mencionar que as importações chinesas cresceram vertiginosamente 170% entre 2007 e 2016¹, aproximadamente, em linha com a expansão da produção doméstica de aço (+65%) e do aumento da taxa de investimento do país (de 41,2% para 44,2%) no período.

De fato, a China também se destaca como principal produtora global de minério de ferro, mas consome internamente quase a totalidade de sua produção. Com isso, Brasil e Austrália se posicionam como os principais exportadores da commodity. Tanto as exportações brasileiras quanto as australianas exibiram taxas de crescimento elevadas nos últimos anos (16% e 56% entre 2013 e 2017, respectivamente). Contudo, ao considerarmos os dados do 1º trimestre de 2018, observamos um desempenho modesto (ex: recuo de 7,5% das exportações brasileiras ante o 1º trimestre de 2017).

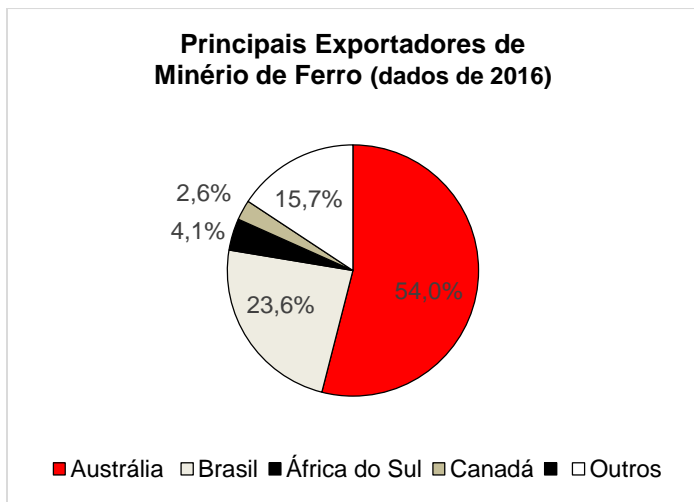


Figura 3. Principais exportadores de minério de ferro

Fonte: World Steel

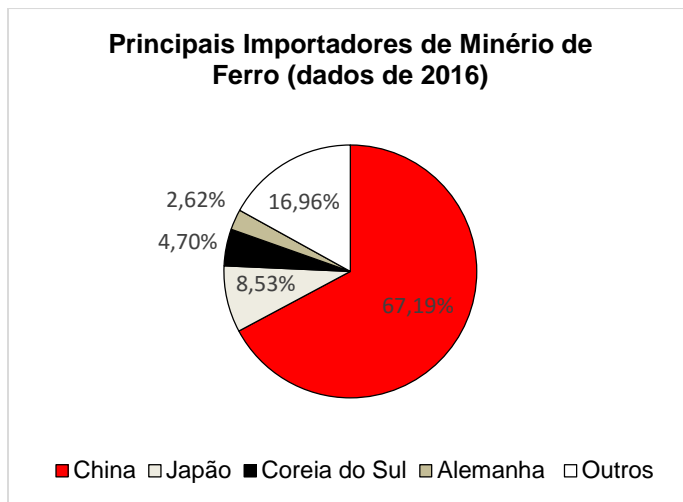


Figura 4. Principais importadores de minério de ferro

Fonte: World Steel

Neste cenário, deve-se atentar para o nível de estoques de minério de ferro acumulados nos portos chineses, que saltou cerca de 16% entre outubro de 2017 e abril de 2018 (de 123 para 143 milhões de toneladas). Tal aumento sustenta nossa avaliação de pressão baixista sobre os preços internacionais do minério de ferro à frente.

Além disso, cabe ressaltar que a China vem apresentando reformas importantes em sua legislação ambiental, o que culminou numa série de restrições à indústria de aço no período recente. Uma delas é a exigência de minério de ferro de alta qualidade² de seus fornecedores, aliada à redução da produção de aço com o intuito de combater a poluição do ar.

Essas medidas parecem contribuir para um processo de redução gradual - porém consistente - da demanda doméstica pela commodity.

Por fim, as medidas protecionistas recentemente anunciadas pelo governo dos Estados Unidos com o intuito de beneficiar a indústria local de aço, com possíveis retaliações da China e de outros países, também podem contrair a demanda global por minério de ferro e adicionar pressão de baixa sobre os preços do produto. Desse modo, estimamos que a cotação média da tonelada de minério poderá cair cerca de 25% em um horizonte de médio prazo (passando da casa de US\$ 70,00 em 2017 para um patamar um pouco abaixo de US\$ 55,00).

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



¹ Os dados para 2017 ainda não foram disponibilizados pelo World Steel, órgão responsável pela coleta de dados de minério de ferro e aço.
² Face a tal determinação, o minério de ferro de baixa qualidade tende a se acumular nos portos chineses. No entanto, à medida que o acúmulo cresce, há maior pressão sobre o consumo destes estoques, principalmente para evitar a elevação nos custos das siderúrgicas chinesas.