

# Informe



**CIMilho**  
Centro de Inteligência  
do Milho



**Boletim Informativo do Centro de Inteligência do Milho - Ano 10 - Edição  
91 - Março de 2018**

## **INDICADORES DE TENDÊNCIA CIMILHO (91)**

### **Cotações de milho no fio da navalha**

**[Rubens Augusto de Miranda](#)**

*Pesquisador da área de Economia Agrícola da Embrapa Milho e Sorgo*

Ao se olhar a trajetória das cotações recentes da saca de milho, é claramente observável a curva ascendente dos preços, pois desde agosto do ano passado a cotação média nacional tem subido sistematicamente a cada mês. Se considerarmos apenas que o País colheu na safra passada uma quantidade recorde de milho (97,8 milhões de toneladas pelas estimativas da Conab), seria estranha a ocorrência de tal comportamento das cotações. Entretanto, cabe lembrar que os preços são resultados do (des)equilíbrio de oferta e demanda, sendo que o setor externo também cumpriu um papel importante.

No ano agrícola 2016/17, o Brasil exportou uma quantidade recorde de milho, 30,81 milhões de toneladas, quase 650 mil toneladas superior à marca anterior de 2014/15. Como praticamente todo o milho embarcado no ano se concentrou entre julho de 2017 e janeiro de 2018, pouco mais de 29 milhões de toneladas, o impacto negativo da segunda safra de 67,38 milhões de toneladas sobre os preços foi revertido, resultando em aumento ao invés de queda.

Contudo, apesar das compras externas altamente favoráveis, as contas ainda não fecham para justificar os aumentos sucessivos das cotações de milho. Isso pode ser verificado por um dos principais balizadores para análise da tendência de preços, que é a variação dos estoques de passagem. O aumento dos estoques, a princípio, indica que a produção foi maior que o consumo e isso deve pressionar a queda nos preços. O inverso

também é verdadeiro, a diminuição dos estoques indica que a produção foi inferior ao consumo, o que resultaria na pressão para o aumento dos preços.

Analisando o quadro atual do Brasil, temos que os estoques de passagem da safra 2016/17 fecharam em 18,6 milhões de toneladas, 168% maior que os números do fechamento da safra anterior. Além disso, a razão estoque/consumo doméstico chegou a 33%, o que é um valor historicamente alto para o Brasil, nunca antes visto. A título de comparação, essa razão para a soja em 2016/17 foi de 4,2%, que também é o maior valor já registrado pela cultura.

Então, qual a razão do aumento das cotações de milho nos últimos meses? Recentemente, o ex-ministro da Agricultura Alysson Paolinelli justificou os aumentos argumentando que os estoques recordes não estão significando excesso de oferta, pois estariam sendo consumidos rapidamente. Segundo as palavras dele, “isso porque a demanda está muito aquecida. O Brasil está abrindo diversos mercados para os quais nunca havia exportado. E esses países estão percebendo o cereal brasileiro – e gostando dele”. Analisando os dados mensais de exportação, a afirmação de abertura de novos mercados é parcialmente correta.

A diversificação dos destinos das exportações de milho ao longo da última década foi fundamental para os embarques passarem do patamar de 10 milhões de toneladas anuais para a faixa de 20-30 milhões. Ou seja, essa abertura vem sendo gradual, e não algo exclusivo do último ano. Obviamente, há sempre situações pontuais de um país ou região comprar mais milho num determinado ano em decorrência de uma quebra da safra doméstica.

No ano passado, dois destinos do nosso milho apresentaram resultados excepcionais, relativos aos anos antecedentes. Primeiramente, temos o Egito como o nosso segundo maior comprador: as 3,2 milhões de toneladas embarcadas são mais que o dobro do exportado em 2016. Apesar do grande valor, o Egito tem se estabelecido como um dos principais compradores do milho brasileiro já há alguns anos. Não é um mercado novo e ainda não dá para afirmar que esse novo patamar permanecerá.

O outro destino do milho brasileiro com um resultado atípico foi a União Europeia, que recebeu 4,9 milhões de toneladas, sendo que em 2016 e 2015 os valores foram, respectivamente, 1,1 e 1,3 milhão de toneladas. A última vez que a União Europeia comprou tanto milho brasileiro foi em 2007, quando houve uma quebra de safra. Em 2017, a justificativa para as importações, segundo analistas europeus, foi de que países como Espanha, Holanda e Portugal se aproveitaram dos baixos preços internacionais do milho para importar, em detrimento da produção nacional.

A grande questão é até quando essa situação continuará favorável ao milho brasileiro, pois em agosto de 2017 a Comissão Europeia, para garantir que os produtores europeus não sejam prejudicados pelas condições do mercado, estabeleceu um imposto de importação de 5,16 euros por tonelada sobre milho, sorgo e centeio. Mesmo que tal imposto ainda não tenha apresentado o resultado almejado, de desestimular as importações, isso mostra que a Comissão Europeia não deve facilitar para o milho brasileiro.

No cômputo geral, os “novos mercados” não apresentaram resultados tão impactantes para justificar a alta persistente das cotações de milho frente à safra recorde.

Outra justificativa para a alta dos preços domésticos do milho no Brasil é a recusa da negociação do grão pelos produtores, para a obtenção de melhores preços. Informações do Mato Grosso do Sul, no início de março, apontavam a falta de parâmetros na negociação dos preços, com os produtores evitando negociar o milho. Nesse caso, olhando a situação de forma mais generalizada, os grandes estoques não estariam sendo ofertados, favorecendo a manutenção da alta nas cotações.

A partir da colheita da soja, que tem preferência nos fretes e embarques, pelo maior valor da cultura, os canais de escoamento do milho reduzirão drasticamente nos próximos meses. Tal situação deve encarecer o milho em regiões onde ele não consegue chegar, e deve baratear onde não consegue sair. Entretanto, de forma geral, os sinais do mercado são de fortes inclinações de queda nos preços em médio e longo prazos, ainda mais com a expectativa de uma nova grande safra de milho em 2017/18.