



UFSM

Palmeira das Missões

Programa de Pós-Graduação em Agronegócios (PPGAGR)
Curso de Graduação em Ciências Econômicas
Núcleo de Pesquisas em Economia do Agronegócio (NPEA)

Boletim Analítico do Mercado da Soja

NILSON LUIZ COSTA

PALMEIRA DAS MISSÕES-RS, JAN-FEV/2019.

VOLUME 1, NÚMERO 2.

APRESENTAÇÃO

O Boletim Analítico do Mercado da Soja é um newsletter do Núcleo de Pesquisas em Economia do Agronegócio, vinculado ao Programa de Pós-Graduação em Agronegócios (PPGAGR) e ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM) Campus de Palmeira das Missões.

O objetivo do Boletim Analítico é fornecer análises conjunturais periódicas para os interessados em acompanhar o comportamento do mercado da soja no Brasil e no Mundo.

O Boletim Analítico do Mercado da Soja começou a ser publicado no mês de fevereiro do ano de 2018 e as edições são identificadas por volume (número sequencial do ano-calendário) e número (contado a partir do ano de fundação do boletim).

Todas as edições publicadas estão disponíveis no sitio <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>.

AGRADECIMENTOS

Ao Sindicato Rural de Palmeira das Missões/RS – SRPM e ao Clube Amigos da Terra de Palmeira das Missões/RS – CAT, pela parceria e acordo de cooperação técnica firmado, que proporciona instrumentos que resultam em maior profundidade analítica das pesquisas realizadas nas áreas de mercado da soja e do milho. Também, pelo apoio prestado às ações de pesquisa ou extensão realizadas no âmbito do NPEA/UFSM, registramos os agradecimentos para o Sicredi Grande Palmeira RS, Sicredi Alto Uruguai RS/SC/MG, Cooperativa Triticola Mista Campo Novo Ltda. – COTRICAMPO e Associação dos Engenheiros Agrônomos de Palmeira das Missões – AEAPAL.





UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA

Reitor

Prof. Dr. Paulo Afonso Burmann

Vice-Reitor

Prof. Dr. Luciano Schuch

Diretor do Campus de Palmeira das Missões

Prof. Dr. Rafael Lazzari

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Agronegócios

Prof. Dr. Nilson Luiz Costa

Coordenador do Curso de Graduação em Ciências Econômicas

Prof. Dr. Vinícius Spirandelli Carvalho

Conselho Editorial

Dr. Antônio Cordeiro de Santana (UFRA)

Dr. Carlos André Corrêa de Mattos (UFPA)

Dr. Enio Giotto (UFSM)

Dr. Daniel Arruda Coronel (UFSM)

Dr. João Pedro Velho (UFSM)

Dr. Gabriel Nunes de Oliveira (UFSM)

Eng. Agr. Hamilton Guterres Jardim (SRPM)

M.Sc. Luciano Augusto de Souza Sulzbach (CAT)

Dr. Nilson Luiz Costa (UFSM)

Editor e Responsável Técnico

Prof. Dr. Nilson Luiz Costa (UFSM)

NÚCLEO DE PESQUISAS EM ECONOMIA DO AGRONEGÓCIO (NPEA/UFSM)

Av. Independência, nº 3751. Bairro Vista Alegre.

Palmeira das Missões – RS

CEP: 98300-000.

Telefone +55 (55) 3742-8860; +55(55) 3742-8867

E-mail: npea@ufsm.br. Site: <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/>



BOLETIM ANALÍTICO DO MERCADO DA SOJA

RESUMO EXECUTIVO

A edição Jan-Fev/2019 do Boletim Analítico do Mercado da soja está sendo publicada em um momento de indefinições sobre o desfecho nas negociações comerciais entre Estados Unidos e China. Também, a quebra na safra Sul-Americana 2018/19 ainda não foi completamente mensurada e precificada e a taxa de câmbio R\$/US\$ tende a reagir conforme o andamento das reformas no Brasil. Em função disto, as projeções devem ser lidas e elaboradas com o necessário cuidado. Mesmo assim, a conjuntura do momento permite predizer que:

1. Existe uma boa possibilidade de a demanda doméstica exercer pressão de alta no preço da soja, principalmente entre os meses de fevereiro e abril de 2019.
2. O possível entendimento entre Estados Unidos e China resultará em menor procura pela soja brasileira, mas não no completo afastamento do importador chinês, pois mesmo com estoques elevados, os EUA não terão soja suficiente para atender ao mercado asiático.
3. A demanda interna por farelo e óleo de soja tende a contribuir para manter a liquidez da soja no mercado físico brasileiro. Este será um aspecto favorável para os preços pagos ao produtor brasileiro.
4. A tendência é de que a taxa de câmbio apresente níveis relativamente mais baixos, em comparação com 2018, sobretudo se as reformas propostas pelo Governo Bolsonaro forem implementadas. Isto poderá pressionar para baixo os preços da soja ao longo de 2019, mas existirão janelas com taxas mais elevadas, principalmente nos momentos que antecedem as reformas.
5. O fim da Lei Kandir se constitui como a maior ameaça para o produtor de soja neste momento. Além de resultar em perdas de até R\$ 8,00/sc, para o produtor, pode prejudicar consideravelmente o sistema de concorrência no mercado físico brasileiro e deteriorar o ambiente competitivo da sojicultura brasileira.
6. A Política Externa do novo governo deve ser acompanhada pelo setor agropecuário, a fim de que o mesmo possa contribuir para a implementação de ações pragmáticas e independentes no campo das relações internacionais.
7. O produtor deve estar atento para as oportunidades de comercialização nestes primeiros meses do ano, principalmente se tem custeio para pagar a partir do mês de maio. No longo prazo, garantir o pagamento das dívidas e especular com o excedente nunca será um mau negócio.

Palmeira das Missões/RS, 18 de fevereiro de 2019.

Prof. Dr. Nilson Luiz Costa

Economista, Dr. em Ciências Agrárias
Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)
E-mail: nilson.costa@ufsm.br

ANALYTICAL BULLETIN OF SOYBEAN MARKET

EXECUTIVE SUMMARY

The Jan-Feb / 2019 issue of the Soybean Market Analytical Bulletin is being published at a time characterized by uncertainties about the outcome in the US-China trade negotiations. Also, the decline in the 2018/19 South American crop has not yet been fully measured and priced, and the BRL/USD exchange rate tends to be tied to the reforms in Brazil. So, the projections must be read with the necessary attention.

1. There is a possibility that domestic demand will exert upward pressure on the price of soybeans in Brazil, especially between February and April 2019.
2. The possible understanding between the United States and China will result in lower demand for Brazilian soybeans, but not in the complete remoteness of the Chinese importer, because even with high stocks, the US will not have enough soybeans to serve the Asian market.
3. Warming demand for soybean meal and soybean oil in Brazil tends to help maintain the liquidity of soybeans in the Brazilian market and be a favorable aspect for the price paid to the soybean producer.
4. On the average, the tendency is for the exchange BRL/USD rate to be set at relatively lower standards compared to 2018, especially if the reforms proposed by the Bolsonaro Government are implemented. This will tend to push soybean prices down over 2019, but there will be higher windows, especially in the pre-reform era.
5. The end of the Kandir Act in Brazil constitutes the greatest threat to the soy producer at this time. In addition to resulting losses of up to BRL 3.62 / bushel (USD 1.03 / bushel) for the producer, it can considerably damage the competition system in the Brazilian physical market.
6. The Foreign Policy of the new government must be accompanied by the agricultural sector, so that it can contribute to the implementation of pragmatic and independent actions in the field of international relations.
7. The producer should be aware of the marketing opportunities in these first months of the year, especially if he has the cost to pay from the month of May.

Palmeira das Missões / RS, February 18, 2019.

Prof. Dr. Nilson Luiz Costa

Economist, Doctor of Agrarian Sciences
Federal University of Santa Maria (UFSM)
E-mail: nilson.costa@ufsm.br

Parceiros:

SRPM - Sindicato Rural de Palmeira das Missões/RS
CAT - Clube Amigos da Terra de Palmeira das Missões/RS
AEAPAL - Associação dos Engenheiros Agrônomos de Palmeira das Missões /RS



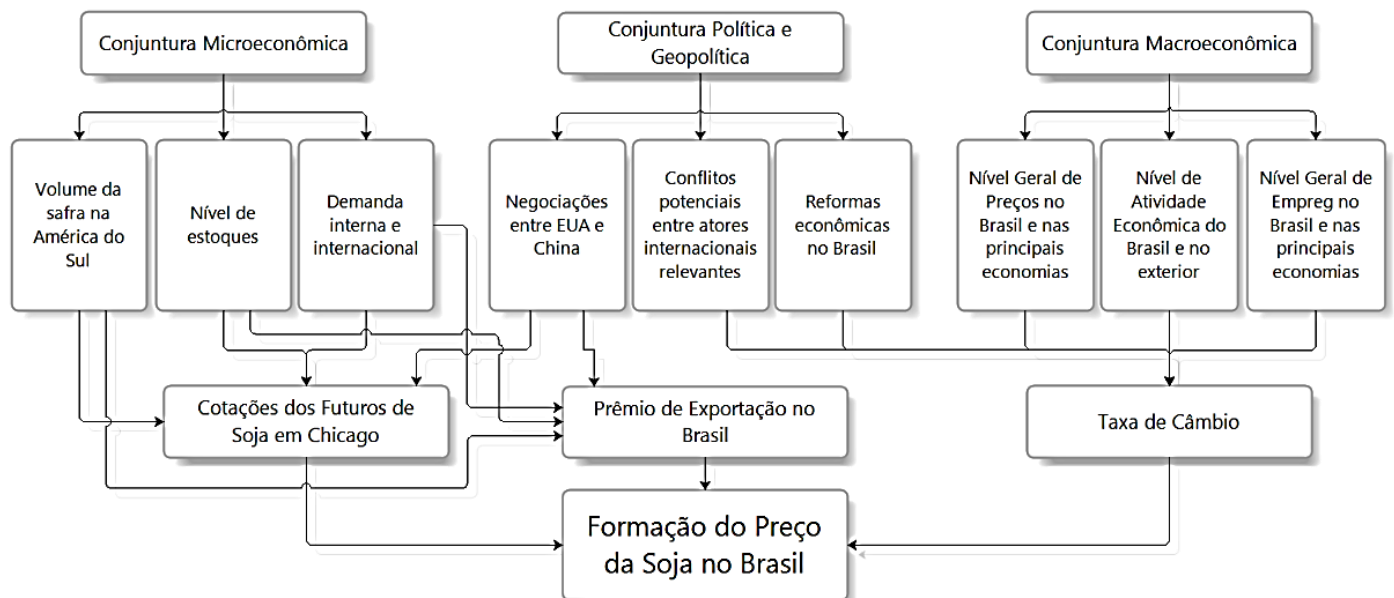
BOLETIM ANALÍTICO DO MERCADO DA SOJA

1. INTRODUÇÃO

A comercialização da produção é uma etapa importante no processo de gestão dos negócios agropecuários. Pensar estrategicamente em como e quando comercializar a soja é uma ação que pode ajudar na consolidação do resultado econômico da atividade rural. Portanto, entender o processo de formação do preço da soja e como as tendências de curto, médio e longo prazos podem ajudar na tomada de decisões deve ser uma prioridade, sobretudo para garantir que os ganhos de produtividade nas lavouras se convertam em saldo na conta corrente.

Neste momento, o processo de formação do preço da soja no Brasil passa por um conjunto de variáveis que podem ser classificadas em três grandes eixos, conforme observado na Figura 1.

Figura 1. Diagrama de variáveis associadas à formação do preço da soja no Brasil



Fonte: Elaboração própria, com base em Costa e Santana (2018) e Costa (2017).

As expectativas de oferta, demanda e nível de estoques, bem como os relatórios do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) e de centros de análises climáticas, que geralmente causam impactos nas cotações dos futuros de soja em na Chicago Board of Trade (CBOT) e no mercado físico brasileiro fazem parte da conjuntura microeconômica.

As expectativas sobre acontecimentos políticos de natureza interna e internacional, com potencial para alterar a taxa de câmbio também são importantes, pois os preços no mercado físico brasileiro são diretamente impactados pela variação cambial e compõem o ambiente político e geopolítico (Costa, 2017).

Já, as variáveis de natureza macroeconômica, principalmente associadas as políticas monetárias implementadas pelos Bancos Centrais do Brasil e dos Estados Unidos, interferem diretamente nas taxas de juros e de câmbio. Portanto, ajudam a explicar o preço da soja no Brasil, que passa pela conversão cambial, do dólar para o real.

Neste processo, o mercado segue a sua dinâmica de funcionamento e em determinados períodos uma variável ou eixo pode exercer maior ou menor influência sobre a formação do preço pago ao produtor brasileiro.

O acompanhamento desta conjuntura permite a realização de prognósticos e possíveis cenários que podem ajudar na elaboração de uma política de comercialização da produção. Isto tende a favorecer os ganhos de médio e longo prazos, bem como a sustentabilidade dos empreendimentos agropecuários que estão cada vez mais ligados ao profissionalismo e gestão do negócio como um todo.

O presente Boletim de Mercado está dividido em três grandes seções analíticas, além desta Introdução. Nas seguintes, são apresentadas análises conjunturais para cada eixo e prognósticos sobre os possíveis impactos sobre no mercado físico brasileiro de soja nos próximos meses.

2. ANÁLISE DA CONJUNTURA MICROECONÔMICA

Neste momento (14:47h do dia 18/02/2018), a análise do mercado da soja, em nível nacional e internacional deve ser realizada com cautela, pois incertezas sobre questões importantes caracterizam o ambiente, principalmente em relação às expectativas sobre a produção na América do Sul (existem indicações de quebras em importantes regiões produtoras¹), aos elevados estoques dos Estados Unidos e, ainda, pelas indefinições sobre as negociações que envolvem EUA e China.

2.1. EXPECTATIVAS GLOBAIS DE OFERTA E DEMANDA POR SOJA

Em termos globais, a guerra comercial entre Estados Unidos e China resultou na venda quase total dos estoques brasileiros de soja em grãos, confirmando as projeções de que o mercado físico brasileiro poderia ser beneficiado com a disputa (COSTA, 2018). Por outro lado, verificou-se o forte crescimento dos estoques

¹ Paraná e Mato Grosso são responsáveis por aproximadamente 6% e 10% da produção global de soja; Paraguai produz o equivalente a 2,9% do volume global da oleaginosa.

nos Estados Unidos, mas apesar desta elevada disponibilidade do grão, o mundo não vive um descolamento entre a oferta e a demanda.

De acordo com o relatório “*World Agricultural Supply and Demand Estimates*” (USDA, 2019b), os estoques globais de soja estarão, ao final do ano-safra 2018/19, em montante equivalente a 21,18% da demanda internacional, conforme é possível observar na Tabela 1.

Tabela 1. Oferta, Demanda e Estoques globais de soja (em milhões de toneladas métricas)

Ano-safra	Oferta				Demanda			Estoques finais
	Estoques Iniciais	Produção	Importação	Total	Consumo interno	Exportação	Total	
2016/17	80,35	349,31	144,37	574,03	330,77	147,5	478,27	95,76
2017/18 Est.	95,76	339,99	153,48	589,23	338,15	152,99	491,14	98,09
2018/19 Proj.	98,09	360,99	151,42	610,50	349,44	154,36	503,80	106,72
Relação estoques finais/demanda no ano-safra 2016/17								20,02%
Relação estoques finais/demanda no ano-safra 2017/18								19,97%
Relação estoques finais/demanda no ano-safra 2018/19								21,18%

Fonte: Elaboração própria, com dados do Relatório WASDE-585 (USDA, 2019b).

Portanto, o que existe é uma condição de excesso de oferta nos Estados Unidos, que procura mercados alternativos para as suas exportações como opção para amenizar os prejuízos causados pelo isolamento Chinês. Neste contexto, a União Europeia anunciou a ampliação das importações da soja estadunidense para produzir biodiesel, conforme destacam Blenkinsop e Renshaw (2019). No entanto, 75% das importações europeias de soja em grãos já são originadas nos EUA e este acréscimo não apresenta condições para amenizar o excesso de oferta no país norte-americano.

Em termos líquidos, o Relatório “*Grain Stocks*” (USDA, 2019c) mostra que os estoques totais de soja nos EUA cresceram 18% no período 12/2017 a 12/2018 e alcançaram 101,7 mi/t. A estimativa é de que os sojicultores estadunidenses tenham cerca de 52,7 mi/t de soja armazenados nas fazendas.

Nesta situação, com um volume equivalente a 43,66%² da safra 2017/18 “encalhada” nos armazéns, a tendência é de que agricultor estadunidense reduza a área plantada de soja, pois o plantio de milho inicia no início do mês de abril e o das oleaginosas (soja, algodão, girassol, canola, colza e amendoim) no final do mesmo mês, ou seja, existe uma janela para o produtor optar pela utilização da área com outras culturas.

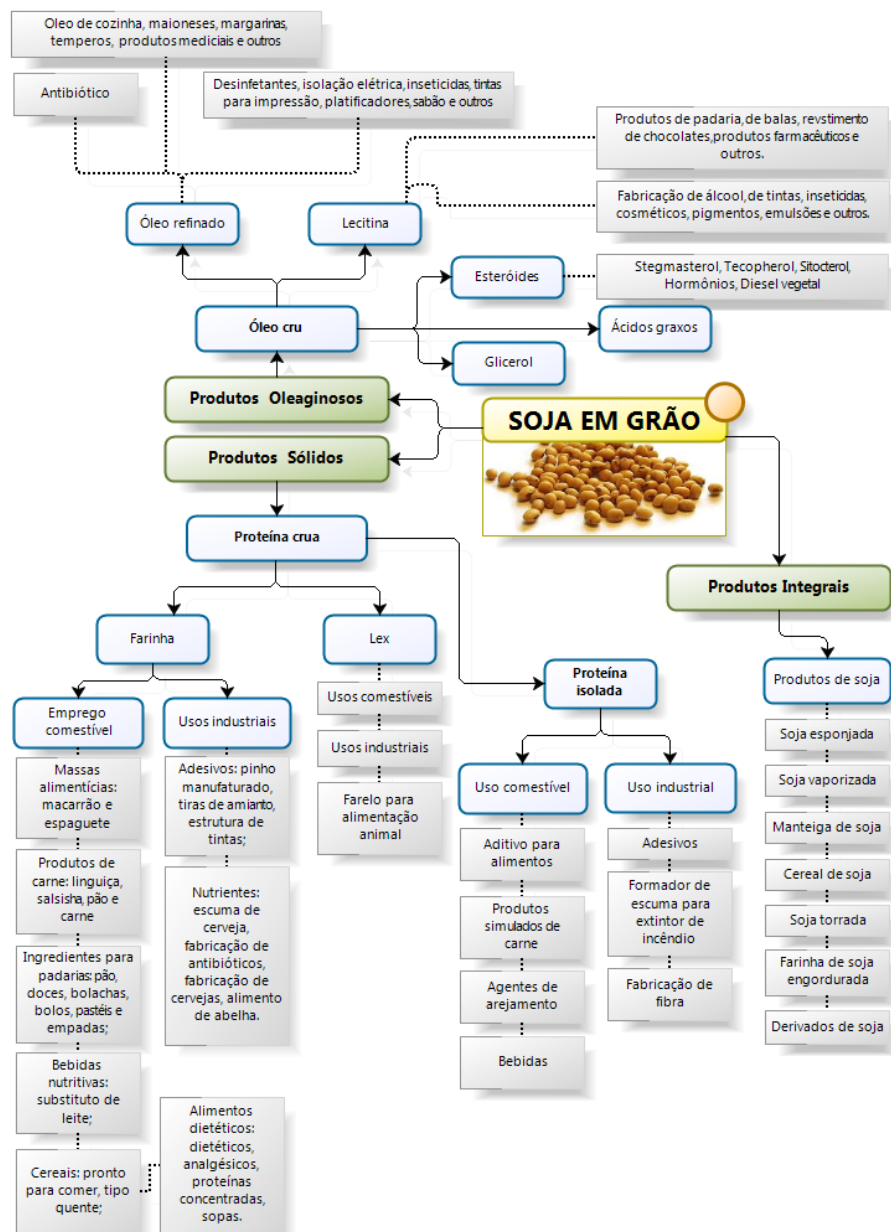
Esta tendência de redução na área plantada de soja é confirmada Mintert e Langemeier (2019), que em pesquisa recente mostram que 25% dos sojicultores estadunidenses pretendem reduzir a área plantada de soja em 2019. Destes: a) 58% afirmam que a redução de área será superior a 10%; b) 19% afirmam que a redução de área será de 5% a 10%, e; c) 23% afirmam que a redução de área será de 0 a 5%.

² De acordo com o USDA (2019b), a produção de soja nos EUA foi o equivalente a 120,7 mi/t no ano-safra 2017/18 e conforme USDA (2019c) os estoques armazenados nas fazendas estão estimados em 52,7 mi/t $\rightarrow \frac{52,7}{120,7} = 0,4366 = 43,66\%$.

O relatório “Prospective Plantings”, que será publicado pelo USDA no próximo dia 29/03/2019, será o parâmetro do mercado e tenderá a mostrar o tamanho da retração na área plantada.

Dado o atual contexto, as negociações entre EUA e China apresentam-se como cruciais para a sojicultura norte-americana e podem implicar em redução das exportações de soja da América do Sul, no caso de acordo entre as duas potências econômicas.

Figura 2. Usos da soja nos diversos ciclos industriais



Fonte: Elaboração com base em Paula e Favaret Filho (1998) e Costa (2012).

Por outro lado, é importante ressaltar que os avanços tecnológicos na indústria criaram novas demandas para a utilização de derivados do farelo e do óleo de soja.

Hughes et. al (2011) destacam que no reino vegetal, a proteína de soja é a única disponível em larga escala e de alta qualidade com fácil digestibilidade pelo corpo humano, fato que explica sua ampla procura e utilização em alimentos processados. Também, nos diversos ramos da indústria houve uma ampliação considerável na demanda por derivados de soja, que passou a ser utilizada na composição de aditivos para alimentos, em produtos simulados de carnes, espuma de extintores, produção de antibióticos, desinfetantes, tintas, biocombustíveis, pneus entre tantos outros (Figura 2).

Isto ajuda a explicar o fato de os principais produtores também se constituírem enquanto principais consumidores. Neste contexto, As projeções do USDA (2019a) para a safra 2018/19 mostram que os Estados Unidos devem esmagar cerca de 49% de sua produção de soja em grãos, consumir cerca 73% de sua

Fonte: Elaboração com base em Paula e Favaret Filho (1998) e Costa (2012).

produção de farelo de soja e 92% do óleo. Já, para o Brasil, espera-se que o país esmague 39% de sua produção de soja, consuma 55% do farelo e 86% do óleo. Isto corrobora a força da demanda interna dos principais produtores de soja, que é sólida e segundo nossas projeções continuará a crescer gradualmente (Tabela 2).

Tabela 2. Taxas médias anuais de crescimento da oferta e da demanda por soja em países selecionados: ano safra 1998/99 a 2017/18

Produto	Produção		Consumo		Exportação		Importação	
	($\Delta\%$ anual da oferta)		($\Delta\%$ anual da demanda)		($\Delta\%$ anual das exportações)		($\Delta\%$ anual das importações)	
Soja em grãos	Paraguai	6,68%	Rússia	18,14%	Canadá	12,35%	China	15,19%
	Brasil	6,36%	China	9,92%	Brasil	9,96%	Egito	14,75%
	Argentina	4,57%	Argentina	5,30%	Paraguai	5,72%	Indonésia	4,94%
	EUA	2,37%	Brasil	3,63%	EUA	4,78%	Tailândia	4,81%
				Argentina	4,45%			
Farelo de soja	China	10,59%	Vietnã	17,55%	Paraguai	10,57%	Vietnã	16,08%
	Paraguai	8,77%	China	10,13%	Argentina	4,28%	México	11,57%
	Argentina	4,78%	Índia	9,51%	EUA	3,58%	Indonésia	8,25%
	Brasil	3,60%	Brasil	5,70%	Brasil	1,67%	Filipinas	5,09%
						Tailândia	5,06%	
Óleo de soja	China	10,98%	Argentina	18,19%	Paraguai	10,53%	Argélia	26,96%
	Paraguai	8,89%	China	9,29%	Argentina	2,27%	Índia	7,26%
	Argentina	5,25%	Índia	6,39%	EUA	1,84%	Colômbia	5,75%
	Brasil	3,76%	Brasil	5,68%	União Europeia	1,55%	Peru	5,65%
	EUA	1,07%	México	1,32%			Marrocos	3,10%
		EUA	1,15%			Bangladesh	2,54%	

Análises elaborada a partir do Modelo Geométrico de Tendências e Taxa de Crescimento, proposto por Santana (2003, p. 137), com dados do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA, 2019a).

Fonte: Elaboração própria.

Um elemento a destacar, neste contexto, é que a demanda por soja cresce a altas taxas nos mercados emergentes dos continentes asiático e africano, principalmente na Argélia, China, Colômbia, Egito, Índia, Indonésia, México, Peru, Tailândia e Vietnã. Estes são países com elevado potencial para negócios.

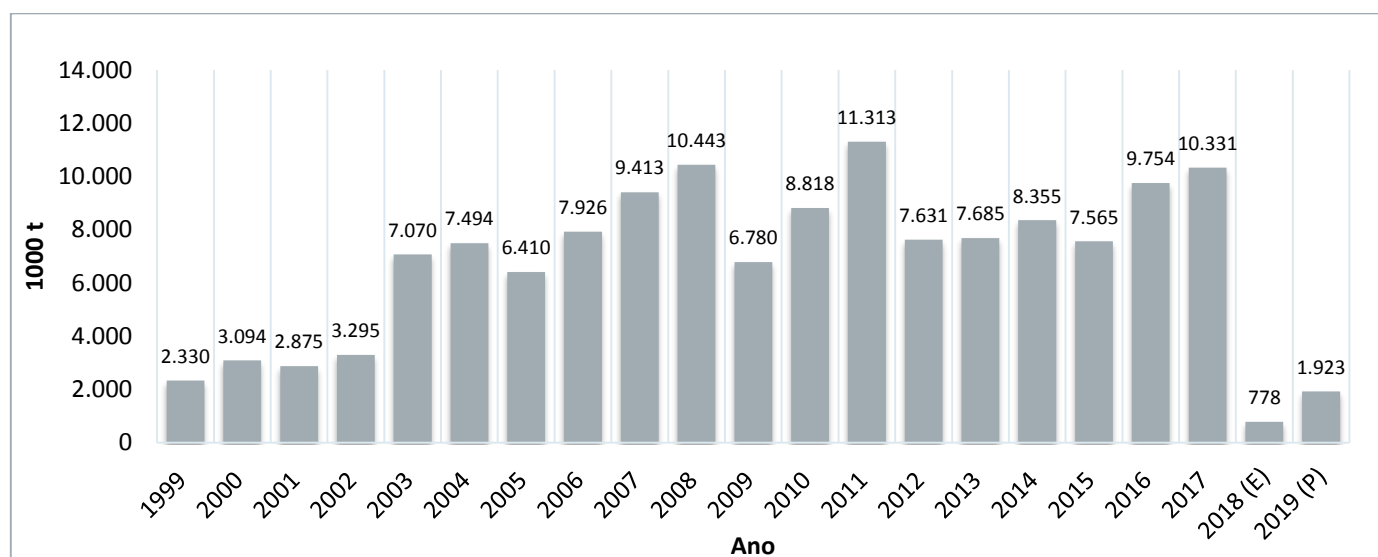
Portanto, apesar das projeções de crescimento da oferta: 1) existe uma demanda forte e crescente por soja no mundo; 2) a tendência natural é de formação de estoques no Brasil, pois os produtores venderam praticamente todas as suas posições em 2018; 3) o cenário de preços em Chicago, neste primeiro semestre de 2019 tende a refletir o resultado das negociações comerciais entre EUA e China, e; 4) as quebras de safra na América do Sul ainda não foram precificadas pelo mercado.

2.2. EXPECTATIVAS DE OFERTA E DEMANDA POR SOJA NO MERCADO FÍSICO BRASILEIRO

No Brasil, segundo as projeções da Abiove (2019), as exportações de soja tendem a alcançar 70,1 mi/t no ano de 2019, o que representa uma redução de 16% em relação ao volume exportado no ano de 2018.

O processamento doméstico para este ano foi estimado em 43,3 mi/t e a projeção é de que os estoques finais cheguem ao final de 2019 em 1,923 mi/t, o que representa um crescimento de 147% em relação a 2018 e uma redução de 81% em relação ao ano de 2017. Portanto, a tendência é de que os níveis brasileiros de estoques, ao final de 2019, continuarão entre os menores de toda a série histórica da Abiove (Figura 3).

Figura 3. Estoques Finais de soja no Brasil (1.000 t): 1999 a 2019.



(E) Estimado; (P) Projetado.

Fonte: Elaboração própria, com dados da ABIOVE (2019).

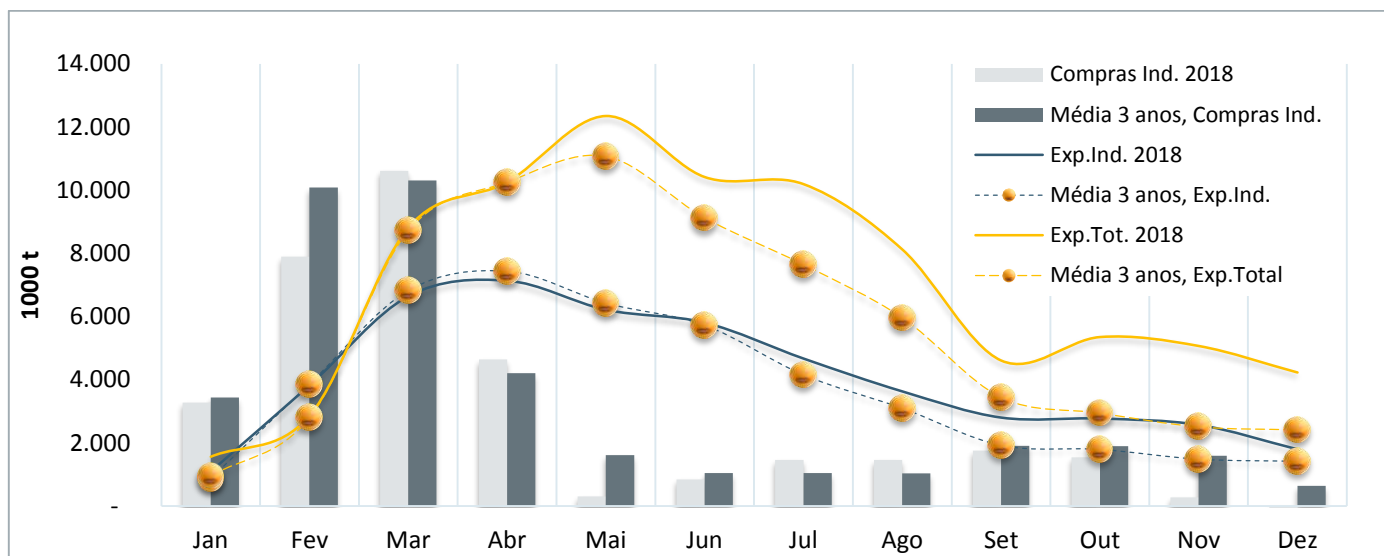
Esta elevação nos estoques é um processo natural e esperado, principalmente após as fortes vendas verificadas no ano de 2018. Neste contexto, acredita-se que a força do mercado interno poderá proporcionar boas oportunidades de comercialização principalmente nos primeiros meses de 2019. No segundo semestre, a elevação na mistura obrigatória de biodiesel no óleo diesel mineral de 10% para 11% em 01/06/2019, determinada pela Resolução CNPE 16/2018³, passará a estimular a demanda interna por óleo de soja e o consumo de farelo poderá crescer, impulsionado pela produção de carne suína e de aves, destinados para exportação.

Normalmente, a demanda interna por soja em grãos se intensifica nos meses de janeiro a abril, momento em que a agroindústria processadora realiza cerca de 70% de suas compras, a fim de garantir o funcionamento das plantas de processamento ao longo do ano.

Por outro lado, a demanda externa se intensifica entre os meses de março a agosto, período em que normalmente são exportados cerca de 78% do volume anual, conforme é possível observar na Figura 4.

³ Conforme Parágrafo único do Art. 1 da Resolução CNPE 16/2018, o aumento acima dos 10% na mistura de biodiesel ao diesel mineral está condicionado à realização de testes que concluam pela possibilidade técnica da utilização da adição de até 15%.

Figura 4. Compras mensais e exportação de soja em grãos (1.000 t): 2018 e média do período 2016/18.



Fonte: Elaboração própria, com dados do ABIOVE (2019).

Para este ano, a tendência é de que cerca de 63% da produção nacional seja destinada para o mercado externo e o principal comprador continue sendo a China. Com isso, as negociações entre EUA e China e o tamanho da safra na América do Sul se tornam mais relevantes para o estabelecimento dos preços no mercado físico brasileiro.

Entre os cenários possíveis para o mercado de soja no Brasil em 2019, destacam-se dois:

1. No caso de acordo entre as duas superpotências, com a retirada do imposto chinês de 25% sobre a soja dos EUA, a tendência é de que o importador chinês intensifique suas compras nos EUA, que neste momento sofre uma pressão de oferta, dado pelos elevados estoques. Se, por um lado este movimento pode resultar em menor procura pela soja brasileira, por outro, o sojicultor estadunidense tem recebido elevados subsídios governamentais e tende a não faturar o seu produto a qualquer preço. Neste cenário, os futuros de soja em Chicago tendem a operar acima dos US\$ 10,00/bu, mas o prêmio de exportação pode baixar significativamente, limitando os ganhos de preço no Brasil. Apesar de provável o acerto entre as duas potências, existem entraves importantes que não serão facilmente vencidos, o que pode indicar que as negociações sigam ao longo de 2019. No mercado físico brasileiro, a demanda interna por farelo e óleo de soja e a tendência natural do produtor de fazer poupança com soja, principalmente após vender praticamente toda a safra velha, tende a atuar como um contrapeso e a evitar quedas acentuadas no preço.
2. Um segundo cenário possível é o não fechamento do acordo entre as superpotências. Confirmando-se esta situação, o provável é que os importadores chineses intensifiquem as compras na América do Sul e que esta não consiga suprir completamente as necessidades chinesas, forçando o país asiático a reduzir ainda mais os seus estoques e a ter que recorrer ao mercado estadunidense para satisfazer integralmente suas necessidades. Neste caso, o esperado é que os preços da soja em

Chicago operem próximos aos US\$ 8,50/bu, pois os estoques norte-americanos que já estão elevados ficarão ainda maiores. Neste cenário, o prêmio de exportação no Brasil voltará facilmente para os níveis verificados na metade do mês de outubro e tenderá a se aproximar dos US\$ 3,00/bu.

Em qualquer um destes cenários, os preços pagos aos produtores de soja serão, necessariamente, impactados pela taxa de câmbio, que neste momento tem seu comportamento associado ao ambiente macroeconômico e político, como pode ser verificado nas seções 3 e 4 deste boletim.

2.3. ANÁLISE CLIMÁTICA⁴

Para o produtor da Região Noroeste do Rio Grande do Sul, as condições de clima e tempo seguem favorecendo o bom desenvolvimento das lavouras. Esperam-se chuvas para os próximos meses em quantidades próximas às verificadas na média histórica, conforme destaca a análise de Mauro Costa Beber:

“Algumas informações importantes sobre o clima. Ele sofre interferência da atividade solar e tem ciclos de aquecimento e resfriamento global que podem ser de 30 anos. Observei que o Atlântico, na costa sul do Brasil, teve um aquecimento no verão nos últimos 7 anos, que favoreceu boas colheitas de verão na metade norte do estado.

Em anos de El Niño forte na primavera ocorrem geadas tardias, em final de agosto e setembro, também chuvas fortes e calor na primavera, prejudicando a produtividade e qualidade do trigo.

Conclui que os institutos mundiais levam em consideração para as previsões climáticas o Oceano Pacífico, também que os institutos brasileiros usam os dados dos institutos mundiais, por isso existem tantos erros nas previsões climáticas. Deveriam colocar os dados do Oceano Atlântico nos modelos matemáticos de previsão de clima. Isso iria melhorar as previsões climáticas para o Brasil.

Começamos o ano de 2019 com um El Niño de fraca intensidade e com um Atlântico muito aquecido em janeiro na costa sul do Brasil, sendo esse o maior aquecimento dos últimos 30 anos em janeiro e isso favoreceu a grande intensidade de chuvas em janeiro no RS. No mês de fevereiro o El Niño perdeu força e estamos praticamente numa neutralidade climática com viés positivo de desvio de temperatura no Niño 3.4, o que favorece as chuvas em todo o Brasil. Estamos no dia 18 do mês de fevereiro de 2019 e com boas chuvas na região, aqui com acumulado de 116 milímetros em 7 dias de chuva. Essas boas chuvas escondem um período de 17 dias sem chuva aqui, que prejudicou um pouco a soja. O oceano Atlântico esfriou um pouco nestes 18 dias e se continuar esfriando neste ritmo podem diminuir um pouco os volumes de chuva na metade sul do estado neste final de mês. Também tivemos dias com temperaturas acima de 35 graus, que causaram estresse na cultura da soja. Para março, por enquanto, com essas condições oceânicas as correlações mostram a probabilidade de chuvas dentro da média para a nossa região que fica em torno de 150 mm. Ressaltando que isso tudo são dados baseados em estatísticas e que o clima não é uma ciência exata, sempre tem desvios do padrão”. (COSTA BEBER, 2019).

⁴ Veja maiores detalhes do método empregado no Boletim Climático Brasitália em <https://www.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/wp-content/uploads/sites/52/2019/02/Boletim-Climático-Brasitália.pdf>

3. ANÁLISE DA CONJUNTURA MACROECONÔMICA

O comportamento da taxa de câmbio ajudará ampliar os preços pagos aos produtores de soja no Brasil, ao longo de 2019? As informações de conjuntura macroeconômica são relevantes porque ajudam a entender os possíveis movimentos da taxa de câmbio, que se constitui como um dos principais determinantes da formação do preço da soja no mercado físico brasileiro. Neste momento, espera-se que o câmbio não atue favoravelmente, uma vez que o real tende a se apreciar frente ao dólar.

3.1. ANÁLISE DA CONJUNTURA MACROECONÔMICA NO BRASIL

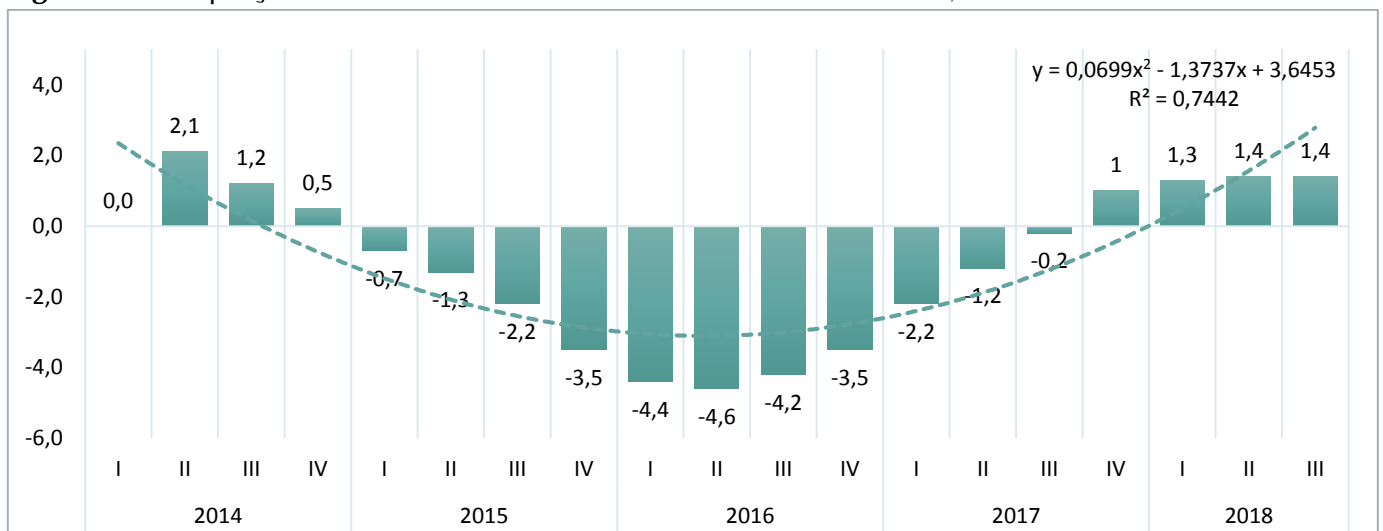
O Brasil iniciou o ano de 2019 com novo governo e novo viés de política econômica. Apesar de mostrar um cenário de baixo crescimento com alto nível de desemprego, o momento da economia brasileira é caracterizado pela consistência na retomada do crescimento com estabilidade nos preços.

Nível de Atividade Econômica:

Segundo o Relatório de Mercado – Focus, publicado regularmente pelo Banco Central do Brasil, o mercado projeta um crescimento de 2,5% para o PIB ao final de 2019 e 2,5% ao final de 2020 (BACEN, 2019a). Este cenário contribui para a manutenção da Taxa Básica de Juros da Economia Brasileira (Selic) em níveis próximos a 6,5% e é positivo, pois elevações na taxa Selic tendem a resultar em pressões no sentido de reduzir a taxa de câmbio, que em geral se traduzem em reduções no preço da soja.

Apesar do baixo crescimento econômico, as expectativas do mercado e os dados oficiais confirmam o processo de recuperação gradual, iniciado no terceiro trimestre de 2016, conforme é possível observar na Figura 5.

Figura 5. PIB a preços de mercado - Taxa acumulada em 4 trimestres (%), 1º trim-2014 a 3º trim-2018

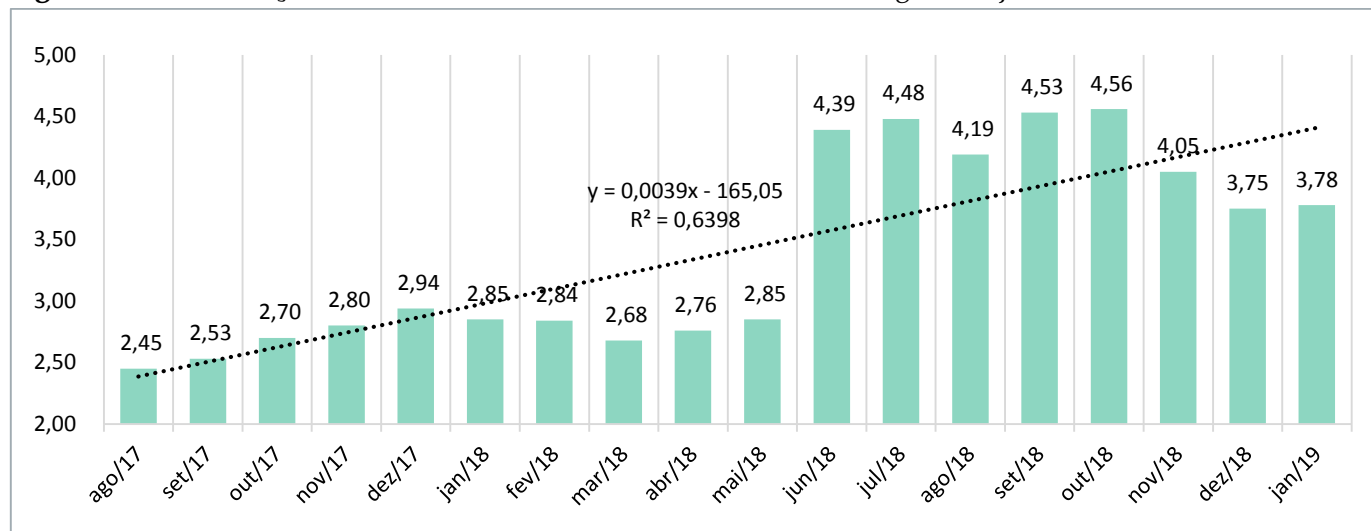


Fonte: Elaboração a partir do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais (IBGE, 2019d).

Nível geral de preços:

As expectativas de inflação acumulada (Mediana – Top 5 Médio Prazo) para os próximos 12 meses, considerando-se o IPCA e o IGP-M, são de 3,83% e 4,00% (BACEN, 2019a). Neste momento, o acumulado de 12 meses do IPCA situa-se em 3,78%, o menor nível verificado após a greve dos caminhoneiros no mês de maio/2018, conforme é possível observar na Figura 6.

Figura 6. IPCA (Inflação Oficial no Brasil) acumulado de 12 meses: ago/17 a jan/19



Fonte: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA (IBGE, 2018c).

Considerando que a meta de inflação está fixada em 4,5% a.a. (com tolerância de $\pm 1,5\%$ a.a.), a implementação de política monetária contracionista (elevações na taxa Selic) é pouco provável.

Portanto, também o nível geral de preços da economia brasileira atua no sentido de manter a Selic em 6,5% a.a. ou menos, o que se traduz em menor pressão para a valorização do real frente ao dólar.

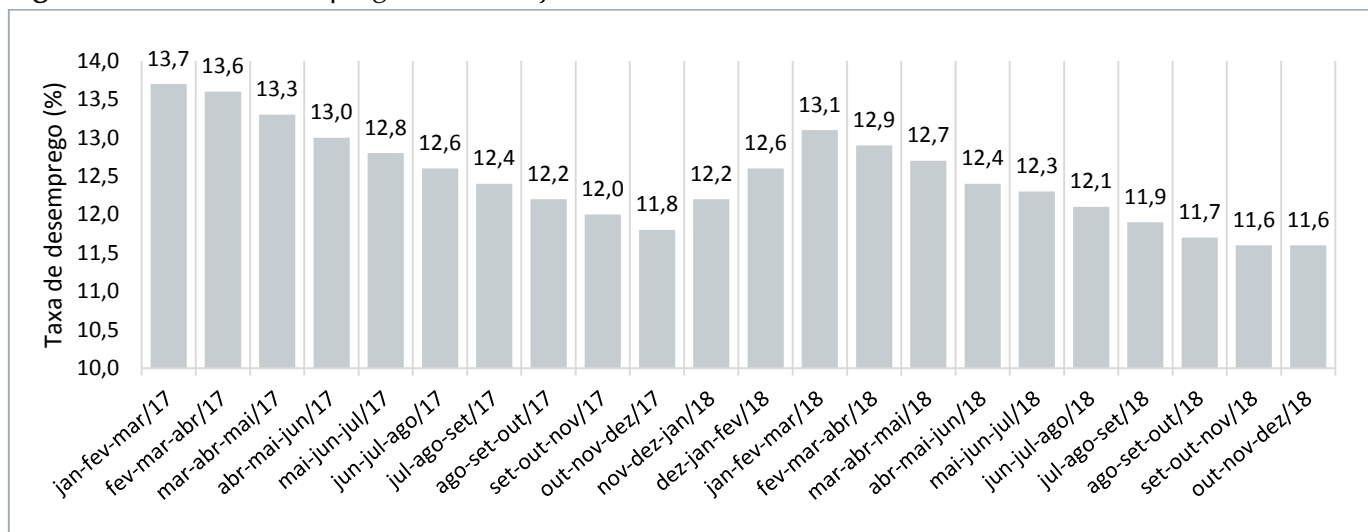
Nível de Geral de Emprego no Brasil

Os mais recentes resultados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (IBGE, 2019a) mostram que o contingente de pessoas ocupadas no Brasil está estimado em 93 milhões e segue crescendo lenta e gradualmente. “O percentual de pessoas desalentadas⁵ em relação à população na força de trabalho ou desalentada foi estimada em 4,3% no trimestre móvel referente aos meses de outubro a dezembro de 2018” (IBGE, 2019a). Portanto, este se constitui como o principal problema econômico do Brasil na atualidade.

Após uma sequência de queda de oito meses, a redução na taxa de desemprego no Brasil foi interrompida e permaneceu em 11,6%, conforme é possível observar na Figura 7.

⁵ Pessoas sem emprego que desistiram de procurar novas oportunidades de trabalho.

Figura 7. Taxa de desemprego no Brasil: jan-fev-mar/17 a out-nov-dez/18



Fonte: Elaboração a partir da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (IBGE, 2019a).

A pesquisa do IBGE (2019a) também mostra que a força de trabalho potencial (pessoas que não estão no mercado de trabalho, mas possuem um potencial de se transformarem em força de trabalho), no trimestre de outubro a dezembro de 2018, foi estimado em 7,9 milhões de pessoas.

Dado o baixo crescimento da atividade industrial, a tendência é de que não sejam verificadas alterações significativas neste quadro no curto prazo.

Esta conjuntura associada ao cenário de inflação abaixo da meta, permite prever que a tendência é de manutenção ou redução na taxa de Selic, sobretudo porque a Selic baixa é uma estratégia de política monetária utilizada para estimular o crescimento e elevar os níveis de consumo, produção e emprego.

Taxa Básica de Juros - Selic

As expectativas de mercado, dadas pela média Top-5 das instituições que respondem ao Relatório Focus do Banco Central do Brasil são de que a taxa Selic termine 2019 no nível de 6,5% a.a. e 2020 em 8,0% a.a. (BACEN, 2019a).

A manutenção da taxa Selic em níveis próximos a 6,5% a.a. é importante, pois reduz o grau de atratividade dos Títulos Públicos Federais e contribui para manter irrigado o crédito no sistema econômico.

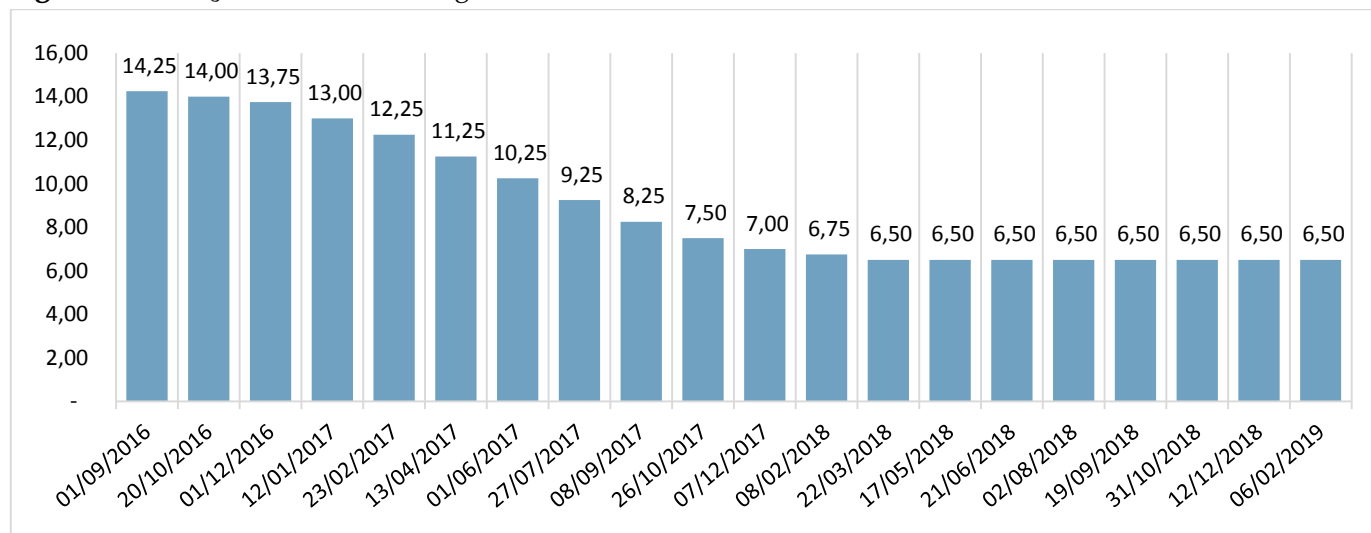
Em geral, as economias emergentes também seguem com taxas básicas de juros baixas ou moderadas (para o padrão histórico desses países), exceto Turquia (24% a.a.), México (8,25% a.a.) e África do Sul (6,75% a.a.), conforme mostram as estatísticas do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BIS, 2019).

Baixas taxas de juros em países emergentes tendem a estimular a depreciação ("desvalorização") do câmbio ou dificultar os movimentos de apreciação ("valorização") cambial. Também estimulam o fortalecimento das operações de fundos multimercados (muitos focados em commodities agrícolas), o que contribui para ampliar o volume de negócios com soja nas bolsas de mercadorias.

Portanto, a tendência macroeconômica é pela manutenção da taxa de Selic nos níveis atuais, ou redução, sobretudo porque existe uma necessidade urgente de melhorar as estatísticas de emprego.

Por outro lado, no caso de aprovação das reformas econômicas, tornar-se-ão possíveis as condições para a redução da taxa, que segue estagnada em 6,5% a.a. desde 22/03/2018 (Figura 8).

Figura 8. Evolução da taxa Selic: ago/2017 a fev/2019



Fonte: Elaboração própria, com base em Banco Central do Brasil (BACEN, 2019b).

Neste caso, de aprovação de reformas, a tendência é de que o preço da soja sofra uma pressão baixista, motivado principalmente pela esperada valorização do real frente ao dólar.

3.2. ANÁLISE DA CONJUNTURA MACROECONÔMICA NOS ESTADOS UNIDOS

A conjuntura macroeconômica norte-americana e as tendências verificadas para os principais agregados podem ajudar a explicar o comportamento da taxa de juros que remunera os títulos públicos dos EUA.

Em geral, elevações e reduções na *Federal Funds Rate* costumam resultar no ingresso ou fuga de capitais que estão especulando em mercados emergentes, o que se traduz em pressões de aumento ou redução na taxa de câmbio.

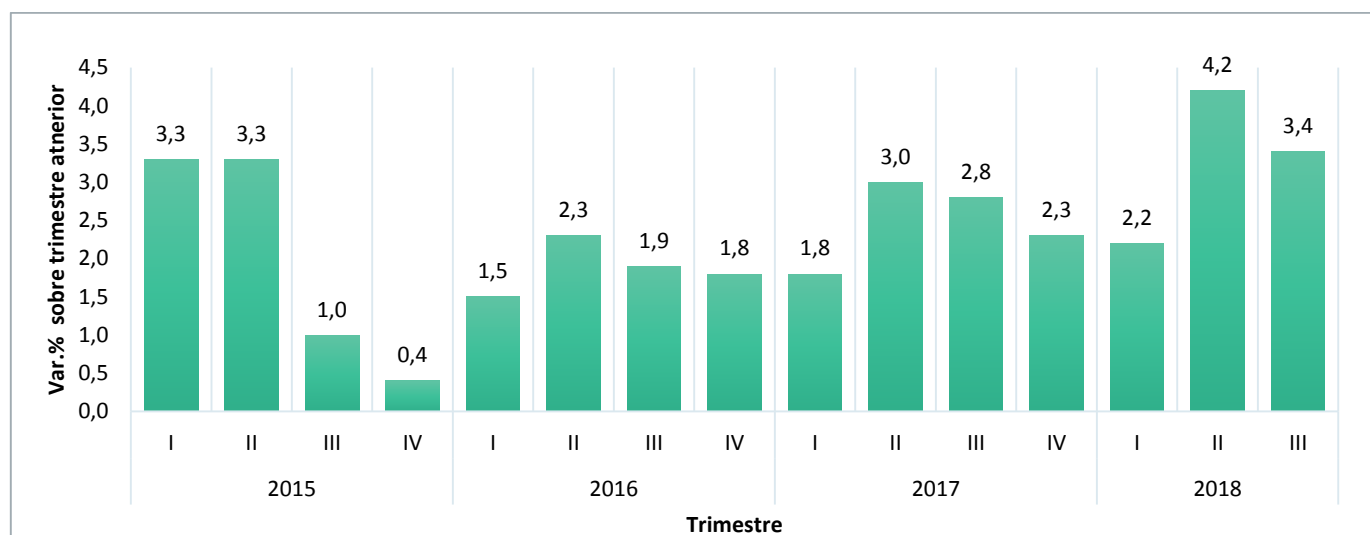
Considerando que a variação da taxa de câmbio é um dos principais determinantes do preço da soja, os indicadores macroeconômicos dos EUA também ajudam na elaboração de diferentes cenários para o preço da soja no Brasil.

Nível de Atividade Econômica nos EUA

A atividade econômica cresce de forma consistente nos EUA. Segundo dados do U.S. Department of Commerce (2019), o crescimento real do PIB foi de 3,4% no terceiro trimestre de 2018.

Apesar de positivo, este crescimento mostra uma retração em relação ao verificado no segundo trimestre, que foi de 4,2%. A redução nas exportações (entre as quais, de soja) e no investimento privado ajudam a explicar a retração do crescimento em relação ao trimestre imediatamente anterior.

Figura 9. PIB Real dos EUA: variação percentual sobre o trimestre imediatamente anterior, 1º trim-2014 a 3º trim-2018



Fonte: Elaboração própria, com dados do U.S. Department of Commerce (2019).

Diante disto, o direcionamento da política monetária dos EUA, no que se refere às elevações na taxa de juros que remunera os títulos da dívida pública estadunidense (*Federal Funds Rate*) tendem a estar vinculadas aos níveis de inflação.

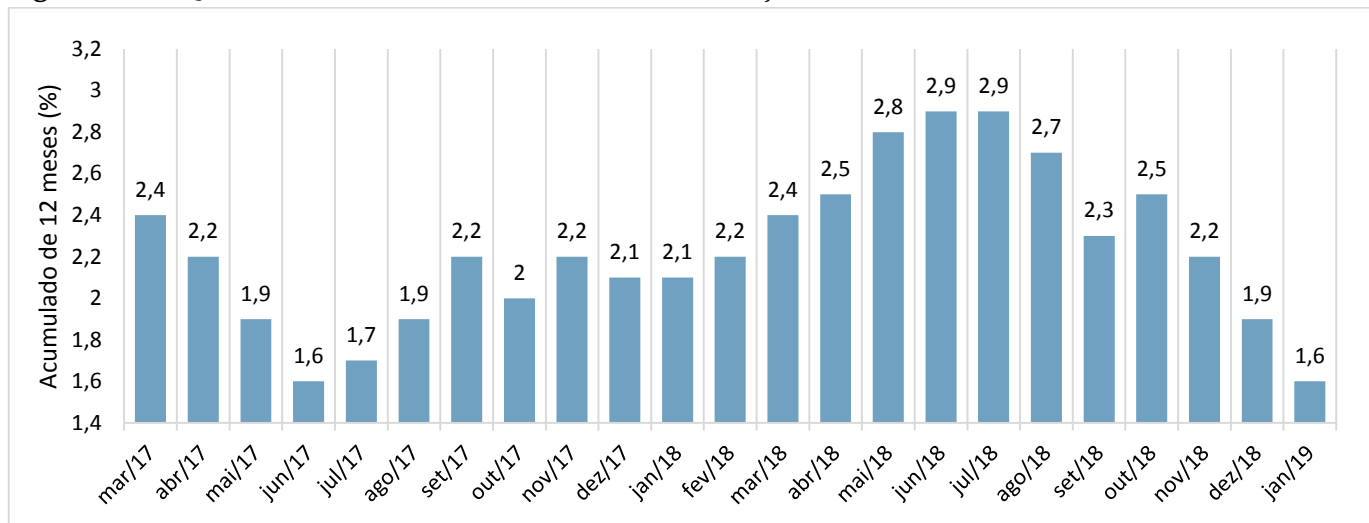
Nível de Geral de Preços nos EUA

O *Consumer Price Index*, (U.S. DEPARTMENT OF LABOR, 2019a) é um dos principais indicadores da inflação dos EUA e determinante para o processo de elevação ou redução na taxa básica de juros.

Conforme é possível observar na Figura 9, entre junho/2017 e julho/2018 a economia estadunidense sofreu como processo de pressão inflacionária, que resultou nos sucessivos aumentos na taxa de juros (Figura 11). Contudo, a partir de agosto/2018, a inflação apresentou uma tendência de queda e em janeiro/2019 fechou em 1,6% no acumulado dos últimos doze meses.

Neste cenário, é pouco provável que o Federal Open Market Committee (FOMC) opte pelo aumento na *Federal Funds Rate*.

Figura 9. Inflação acumulada de 12 meses nos EUA, sem ajuste sazonal: mar/2017 a abr/2018

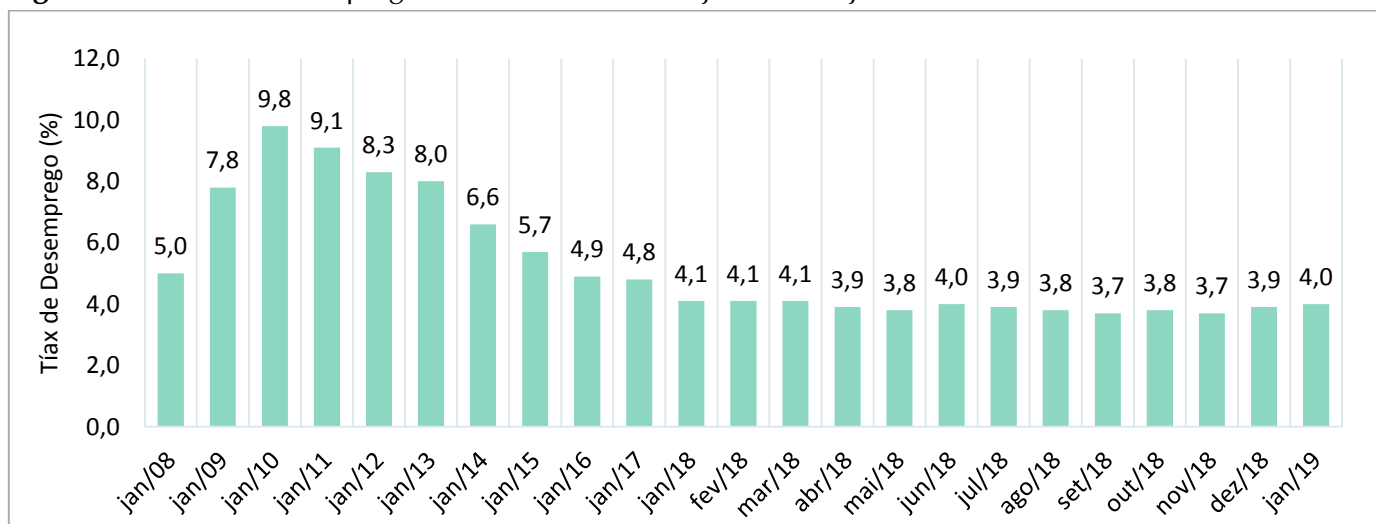


Fonte: Elaboração própria, com base em U.S. DEPARTMENT OF LABOR (2019a).

Nível de emprego nos EUA

A taxa de desemprego nos Estados Unidos foi estimada em 4% (Figura 10) no último mês de janeiro. Apesar de ter crescido 0,1% em relação ao mês de dezembro, ainda se situa entre os menores níveis dos últimos anos, o que denota uma condição de fortalecimento do mercado de trabalho dos EUA. Por outro lado, existem muitos casos de pessoas que perderam empregos no pós-crise financeira de 2008 e retornaram ao mercado de trabalho em ocupações diferentes e de menor salário. O próprio caráter protecionista das políticas de Donald Trump é justificado pela perda de empregos, simplificada às importações e entrada de imigrantes.

Figura 10. Taxa de desemprego nos Estados Unidos: jan/2008 a jan/2019

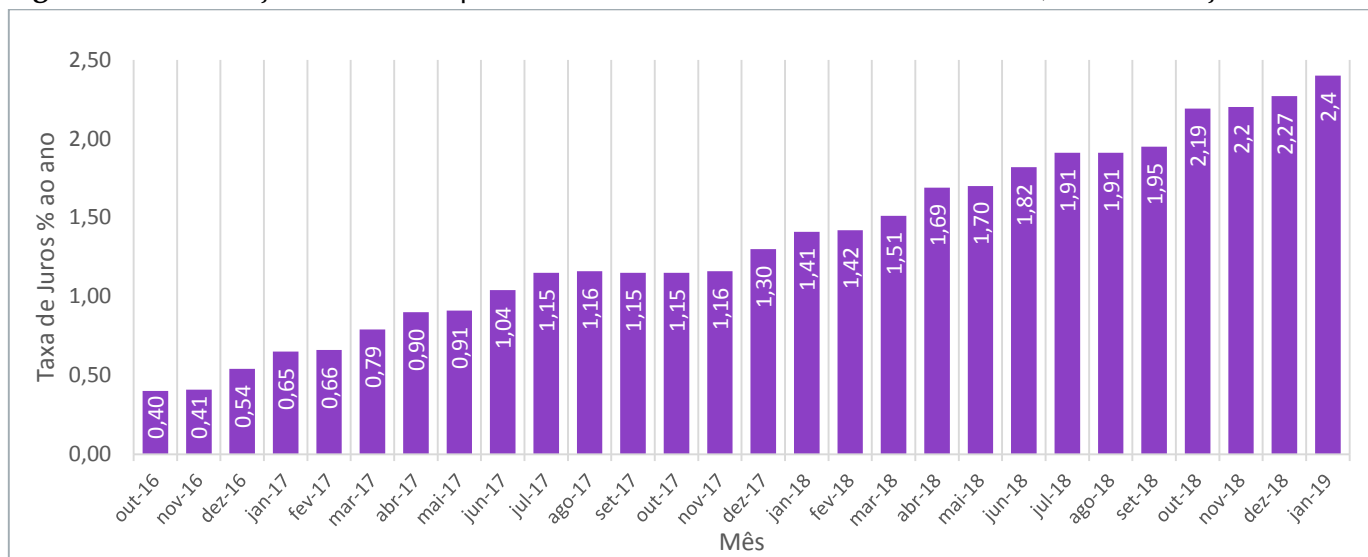


Fonte: Elaboração própria, com base em U.S. DEPARTMENT OF LABOR (2019b).

Federal Funds Rate – Taxa Básica de Juros dos Estados Unidos

De acordo com o mandato estatutário do Federal Open Market Committee (FOMC), o objetivo da política monetária deve ser promover o máximo emprego e a estabilidade de preços. A inflação tolerada é de até 2%, mas como observado, o indicador está situado em 1,6% e em trajetória de declínio (U.S. DEPARTMENT OF LABOR (2019a). Conforme é possível observar na Figura 11, as elevações na taxa de juros da Reserva Federal foram suficientes para amenizar reduzir o nível geral de preços da economia.

Figura 11. Taxa de juros da dívida pública dos EUA: *Effective Federal Funds Rate*, out/2016 a jan/2019



Fonte: FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS (2019a).

Este cenário, combinado com redução na inflação, torna pouco provável a possibilidade de novas elevações na *Federal Funds Rate* no curto prazo, o que pode se traduzir no estímulo ao retorno de parte do capital especulativo para os mercados emergentes, em um processo de valorização do real frente ao dólar.

Portanto, as conjunturas macroeconômicas de Brasil e de Estados Unidos apontam para uma redução na taxa de câmbio, em um movimento que tenderá a resultar em pressões de baixa no preço da soja, sobretudo no caso de aprovação das reformas econômicas propostas pelo Governo Bolsonaro.

4. ANÁLISE DA CONJUNTURA POLÍTICA

No campo político, três grandes questões apresentam potencial para impactar o mercado da soja: a possível revogação da Lei Kandir, a Reforma da Previdência e a Orientação da Política Externa Brasileira, conforme pode ser observado a seguir.

4.1. A REVOGAÇÃO DA LEI KANDIR E SEUS POSSÍVEIS IMPACTOS SOBRE A SOJICULTURA NO BRASIL

Pela proposta de Emenda à Constituição (PEC 37/2007), aprovada na Comissão de Constituição e Justiça e pronta para ser pautada pelo Plenário do Senado Federal, os Estados poderão voltar a cobrar ICMS sobre a exportação de soja em grãos.

No caso de aprovação desta PEC, a lei Kandir passará a não mais existir e o produtor de soja tenderá a sentir o impacto de duas formas: a primeira é dada pelo aumento instantâneo nos custos com tributação sobre vendas, que poderá resultar em perdas de até R\$ 8,00/sc, a depender do preço praticado pelo mercado.

Nas condições de mercado atuais, o impacto de uma possível adoção do ICMS sobre as exportações de soja tende a ser severo: **para cada 0,5% de elevação na Alíquota de ICMS, espera-se um aumento de R\$ 6,69/tonelada nos custos de exportação de soja em grãos, o que representa, de forma direta, pelo critério do Preço Paridade de Exportação, uma redução de R\$ 0,40 na saca de soja.** No caso de adoção de uma alíquota de 5% e considerando o cenário de preços e custos atuais, o impacto no PPE será de R\$ 4,01/sc e poderá chegar a R\$ 8,03/sc se a alíquota de ICMS for fixada de 10%. **Para fins de comparação, antes da vigência da Lei Kandir, o ICMS sobre exportações de soja estava fixado em 13%** (COSTA, 2018c).

A segunda forma de impacto é mais sutil, mas não menos importante, pois incide sobre o sistema de concorrência. Atualmente, as esmagadoras de soja instaladas em outros países concorrem pela soja brasileira com a agroindústria processadora instalada no Brasil. Neste ambiente, a cobrança de ICMS sobre exportação de grãos criará, necessariamente, uma condição de privilégio para a agroindústria nacional em detrimento da agroindústria internacional (principalmente chinesa) e da renda do sojicultor brasileiro.

Em médio prazo, esta situação deve favorecer o enfraquecimento econômico dos agricultores, que terão parte de sua renda apropriada pelo estado (via impostos) e parte transferida para agroindústria nacional (via condição privilegiada no processo de concorrência) que estará protegida pelo ICMS incidente sobre as exportações de grãos e poderá fazer ofertas (para os produtores) a preços menores do que os praticados em um mercado de concorrência internacional.

Nesta situação, em médio e longo prazos, com menor poder de barganha (um produtor capitalizado pode escolher quando vender, um agricultor endividado não) a opção de faturar ou não faturar a soja poderá ficar tolhida pela necessidade de pagar as contas.

Portanto: a quem interessa aprovar a PEC 37/2007? Quem vai ganhar com a PEC 37/2007? A arrecadação adicional de ICMS sobre as exportações será suficiente para compensar a perda de competitividade da sojicultura nacional? O Brasil passará a exportar mais farelo e óleo após a aprovação da PEC 37/2007? Os chineses concordam em importar mais farelo e óleo, se a PEC 37/2007 for aprovada? Existem estudos sobre os impactos derivados da aprovação da PEC 37/2007?

4.2. REFORMA DA PREVIDÊNCIA E PREÇO DA SOJA NO BRASIL

A aprovação da reforma da previdência, apesar de importante, pode resultar em valorização do real frente ao dólar. Nesta situação, é possível e provável que os preços pagos aos produtores sofram uma pressão de baixa, através da taxa de câmbio.

4.3. ORIENTAÇÃO DE POLÍTICA EXTERNA E PREÇO DA SOJA NO BRASIL

No último dia de janeiro/2019, em comunicado oficial, o órgão responsável pela defesa fitossanitária da Rússia informou ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento do Brasil (MAPA) “numerosos casos de detecção de altos níveis de glifosato na soja do Brasil” (RÚSSIA, 2019). Por parte do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento do Brasil alega-se que os níveis de tolerância no mercado russo são bem mais rígidos em comparação aos níveis praticados no mercado interno brasileiro e nos demais países importadores, em especial, na China.

A utilização do glifosato ocorre há vários anos, sem nenhuma ocorrência deste gênero por parte da Rússia ou de qualquer outro importador. Por considerar que o herbicida continua a ser utilizado nas fases iniciais do pós-emergência da semente e que o glifosato não é eficiente para dessecar a soja transgênica nos períodos finais de maturação, o comunicado do Rosselkhozadzor (defesa fitossanitária da Rússia) causa estranheza.

O objetivo desta reflexão não é o de colocar em dúvida a eficiência da vigilância fitossanitária de nosso parceiro comercial, mas no contexto atual, não é possível precisar se o comunicado serve a propósitos de segurança alimentar ou se está sendo utilizado como instrumento de pressão para o atual governo refletir sobre suas opções de Política Externa. O fato é que o novo direcionamento do Itamaraty colocou o Brasil em polo oposto ao da Rússia, no campo das relações internacionais, seja nas questões que envolvem a instabilidade política na Venezuela ou no simples alinhamento ao Governo de Donald Trump, que coleciona vários pontos de atrito com o governo de Vladimir Putin.

Objetivamente, em 2018 a participação da Rússia foi de 1,4% nas exportações brasileiras de soja em grãos, 0,0047% nas exportações de farelo de soja e 0,00001% nas exportações de óleo de soja (BRASIL, 2019).

Embora não importe uma quantidade de soja considerada relevante, a Rússia é uma país com sólidas relações comerciais internacionais e central no atual contexto geopolítico global. Em função disto, a maior preocupação é sobre os efeitos que este posicionamento pode gerar em outros mercados, como o Chinês, aliado de primeira ordem o governo Putin. Se, de fato, existe um componente político na decisão Russa, isto é preocupante, dado o seu alinhamento com os principais compradores da soja brasileira (notadamente a China) e sua história de confronto com os EUA, país visto como prioritário para a Política Externa do Governo Bolsonaro.

Um simples questionamento nesta linha, vindo da China, que em 2018 foi o destino de 82% das exportações brasileiras de soja em grãos, pode resultar em prejuízos para o produtor de soja no Brasil via queda nos

preços. Portanto, este é um momento propício para avaliar os rumos da Política Externa Brasileira e a atual conjuntura geopolítica internacional.

Parece existir um alinhamento tácito entre China, Rússia, Venezuela e demais países com clara independência em relação aos interesses estadunidenses e europeus. Também se observa a aproximação de Estados Unidos, Brasil, Israel e demais países liderados por governos de direita e centro-direita com caráter nacionalista.

Um elemento a destacar, neste contexto, é que a demanda por soja cresce, principalmente, nos mercados emergentes dos continentes asiático e africano, principalmente na Argélia, China, Colômbia, Egito, Índia, conforme demonstrado na Tabela 2 (página 7) deste boletim.

Uma Política Externa alinhada automaticamente com interesses dos Estados Unidos e de encontro com interesses geopolíticos da China e da Rússia podem repercutir negativamente sobre o crescimento das exportações brasileiras do complexo soja e também do complexo carnes (bovina, suína e de aves) no presente e no futuro, pois dificilmente Estados Unidos e Europa vão importar soja e carnes do Brasil nas mesmas quantidades praticadas pelos mercados emergentes, asiáticos e africanos. Pelo contrário, o que desejam é vender mais para o Brasil.

Em função disto, recomendamos ao Itamaraty que coloque em prática uma Política Externa pragmática, que sirva aos interesses da coletividade brasileira. Se não o fizer, poderá causar um verdadeiro estrago para o agronegócio brasileiro.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Planejar a comercialização da safra nova, em meio a tantas variáveis em aberto, é um desafio. Contudo, pela conjuntura microeconômica, observa-se que o mercado interno brasileiro tende a estar aquecido ao longo de 2019 e apesar dos elevados estoques norte-americanos, a demanda internacional, principalmente originada da Ásia, tende a resultar em boas oportunidades de comercialização. Também, acredita-se que a safra Sul-Americana 2018/19 não repetirá o desempenho do ano anterior, o que configura um cenário de menor oferta de soja no Brasil e Paraguai, principalmente.

Já, a conjuntura macroeconômica mostra que a tendência é de que a taxa de câmbio permaneça como está ou seja reduzida, em um processo que pode estimular a valorização do real frente ao dólar. Neste eixo analítico, a macroeconomia tenderá a atuar desfavoravelmente, via câmbio, no cenário de formação e preços no Brasil. Por outro lado, se a economia voltar a crescer, novas demandas para o farelo e o óleo podem amenizar esta projeção e resultar em oportunidades de negociação a preços favoráveis.

Neste momento, a maior preocupação reside nas questões de natureza política que podem afetar o produtor. As questões que envolvem a revogação da Lei Kandir e a orientação de Política Externa no Brasil, são pautas que devem ser acompanhadas com temperança, probidade e sobriedade, pois uma grande parte

do PIB e das exportações brasileiras passam pela competitividade da Cadeia Produtiva da Soja e o mundo globalizado ensina que a simples competitividade pode, em muitos casos, não ser suficientes para a manutenção e ampliação de mercados exportadores.

Ao produtor rural, apesar das incertezas, a mensagem deve ser de otimismo, pois o mundo continua a demandar soja e independente do nível de preços, se mais alto ou mais baixo, haverá mercado e existirão possibilidades para comercializar a produção. Contudo, maiores ganhos no momento da comercialização tenderão a ser realizados em janelas de desvalorizações cambiais ou oportunidades para fechamento de lotes a preços mais elevados.

O certo é que o empreendedor rural que controla seus custos e faz uma gestão de excelência, para além dos importantes e tradicionais indicadores agrônômicos, saberá o momento de vender a produção, pois já estabeleceu qual é a sua meta, em percentual de lucro, no momento da comercialização.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIOVE – Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais. **Estatística Mensal do Complexo Soja. 2019.** Disponível em <http://www.abiove.org.br/>. Acesso em: 29/jan/2019.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus – Relatório de Mercado.** Fevereiro, 2019a. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20190201.pdf>. Acesso em: 14/fev/2019

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa Selic.** 2019b. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 31/ago/2018.

BIS – Bank for International Settlements. **BIS Statistics Explorer.** 2019. Disponível em <https://stats.bis.org/statx/toc/CBP.html>. Acesso em 14/02/2018.

BLINKINSOP, Philip; RENSCHAW, Jarrett. EU SEEKS TO SOOTHE U.S. BY CLEARING SOYBEANS FOR BIOFUEL. **Reuters.** 2019. Disponível em <https://www.reuters.com/article/us-usa-trade-eu/eu-seeks-to-soothe-u-s-by-clearing-soybeans-for-biofuel-idUSKCN1PN1GT>. Acesso em 30/jan/2019.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **AGROSTAT - Estatísticas de Comércio Exterior do Agronegócio Brasileiro.** 2019. Disponível em <http://indicadores.agricultura.gov.br/agrostat/index.htm>. Acesso em 03/fev/2018.

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja.** v.2, n.1 Abr/2018. Doi: 10.13140/RG.2.2.20139.13601. 2018a. Disponível em <http://.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>. Acesso em: 12/fev/2018.

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja**. v.5, n.1 Out/2018. Doi: 10.13140/RG.2.2.23674.95686. 2018b. Disponível em <http://ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>. Acesso em: 12/fev/2018.

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja**. v.1, n.1 Fev/2018. Doi: 10.13140/RG.2.2.22204.74889. 2018c. Disponível em <http://ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>

COSTA, Nilson Luiz; SANTANA, A. C. . Análise do Mercado da Soja: Aspectos Conjunturais da Formação do Preço Pago ao Produtor Brasileiro. **REVISTA PLANTIO DIRETO**, v. 28, p. 20-39, 2018.

COSTA, Nilson Luiz. Perspectivas de mercado e importância da conjuntura macroeconômica nacional e internacional para a formação do preço da soja no Rio Grande do Sul. **REVISTA PLANTIO DIRETO**, v. 156, p. 14-21, 2017.

COSTA, N. L. Concentração de mercado e fluxo de exportações da cadeia produtiva da soja no Brasil. 2012. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Agrárias). Universidade Federal Rural da Amazônia / EMBRAPA Amazônia Oriental, 2012.

COSTA BEBER, Mauro. Boletim Climático Brasília. 2019. Disponível em <https://www.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/wp-content/uploads/sites/52/2019/02/Boletim-Clim%C3%A1tico-Bras%C3%ADlia.pdf>. Acesso em 18/02/2018.

FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS. **Effective Federal Funds Rate**. 2019. Disponível em <https://fred.stlouisfed.org/>. Acesso em 15/fev/2019.

HUGHES G. J., RYAN D. J., MUKHERJEA R. , SCHASTEEN C. S. Protein digestibility corrected amino acid scores (PDCAAS) for soy protein isolates and concentrate: criteria for evaluation. **Journal of Agricultural and Food Chemistry**. 2011 Dec 14;59(23):12707-12. Epub 2011 Nov 16. PubMed PMID: 22017752. Disponível em <<http://pubs.acs.org/doi/pdf/10.1021/jf203220v>>. Acesso em 11/09/2012.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua - PNAD Contínua**. 2018a. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/>. Acesso em 14/02/2019.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Industrial Mensal**. 2019b. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/> . Acesso em 12/fev/2019.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA**. 2018c. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/economicas/precos-e-custos.html>. Acesso em 14/02/2019.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Sistema de Contas Nacionais Trimestrais - SCNT**. 2019d. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/>. Acesso em 12/fev/2019.

MINTERT, James; LANGEMEIER, Michael. **USDA Payments Provide Boost to Farmer Sentiment in January**. Ag Economy Barometer. Purdue University – CME Group. 2019. Disponível em <https://ag.purdue.edu/commercialag/ageconomybarometer/wp-content/uploads/2019/02/January-2019-Ag-Economy-Barometer.pdf>. Acesso em 07/fev/2019.

RÚSSIA. Россельхознадзор. **Россельхознадзор обеспокоен ситуацией с выявлением повышенного содержания глифосата в соевых бобах из Бразилии**. 2019. Disponível em <http://www.fsvps.ru/fsvps/news/29282.html>. Acesso em: 31/fev/2019.

PAULA, S. R. de; FAVERET FILHO, P. **Panorama do complexo soja**. Rio de Janeiro. BNDES, 1998.

SANTANA, AC de. **Métodos quantitativos em economia: elementos e aplicações**. Belém: Ufra, p. 485, 2003.

USDA - United States Department of Agriculture. Foreign Agricultural Service. **Production, Supply and Distribution**. 2019a. Disponível em <https://apps.fas.usda.gov/>. Acesso em 31/fev/2019.

USDA - United States Department of Agriculture. Foreign Agricultural Service. **World Agricultural Supply and Demand Estimates: WASDE – 585**. 2019b. Disponível em <https://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/index.htm>. Acesso em 08/fev/2019.

USDA - United States Department of Agriculture. Released February 8, 2019, by the National Agricultural Statistics Service (NASS), Agricultural Statistics Board. **Grain Stocks**. 2019c. Disponível em <https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/xg94hp534?locale=en>. Acesso em 08/fev/2019.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. BEA – BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. **Gross Domestic Product, 3rd quarter 2018 (third estimate); Corporate Profits, 3rd quarter 2018 (revised estimate)**. 2019. Disponível em <https://www.bea.gov/news/2018/gross-domestic-product-3rd-quarter-2018-third-estimate-corporate-profits-3rd-quarter-2018>. Acesso em 15/fev/2019.

U.S. DEPARTMENT OF LABOR. **Economic News Release**. 2019a. Disponível em <https://www.bls.gov/bls/newsrels.htm>. Acesso em 15/fev/2019.

U.S. DEPARTMENT OF LABOR. **Labor Force Statistics from the Current Population Survey**. 2019b. Disponível em <https://www.bls.gov/web/empsit/cpseea01.htm>. Acesso em 15/fev/2019.

A Universidade Federal de Santa Maria é uma Instituição Federal de Ensino Superior, sediada em Santa Maria (Rio Grande do Sul, Brasil), na Cidade Universitária Prof. José Mariano da Rocha Filho, onde acontece a maior parte de suas atividades acadêmicas e administrativas. Possui, ainda, três campi fora de sede: um em Frederico Westphalen, um em Palmeira das Missões e outro em Cachoeira do Sul.

Em Palmeira das Missões/RS, além do Mestrado Acadêmico em Agronegócios, são ofertados os seguintes cursos de graduação:



ADMINISTRAÇÃO



CIÊNCIAS ECONÔMICAS



CIÊNCIAS BIOLÓGICAS



ENFERMAGEM



NUTRIÇÃO



ZOOTECNIA

Participe desta história de sucesso. Seja aluno da UFSM, uma universidade pública, gratuita e de qualidade.

Maiores informações sobre formas de ingresso em nossos cursos:
<https://www.ufsm.br/unidades-universitarias/palmeira-das-missoes/>



O Núcleo de Pesquisas em Economia do Agronegócio (NPEA) é formado por docentes e discentes vinculados a UFSM, UFRA, UFMT e UFPA. Confira os detalhes em <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/>.

Nossa Missão é “REALIZAR PESQUISAS CIENTÍFICAS E PRODUZIR CONHECIMENTOS ÚTEIS AOS AGRONEGÓCIOS NO BRASIL”.

Atualmente, o NPEA-UFSM realiza, de forma sistemática, pesquisas e análises do mercado da soja e está certificado junto ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq). Acesse nosso registro no link a seguir: <http://dgp.cnpq.br/dgp/espelhogrupo/7917412312897528>

INTEGRIDADE, INDEPENDÊNCIA e ÉTICA são COMPROMISSOS assumidos com nossos apoiadores e você, nosso leitor.

