

2018



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, OUTUBRO/2018. VOLUME 5, NÚMERO 1.



## 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 site <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>.

## AGRADECIMENTOS

Ao Sindicato Rural de Palmeira das Missões/RS e ao Clube Amigos da Terra de Palmeira das Missões/RS, 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, Raven do Brasil 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)**

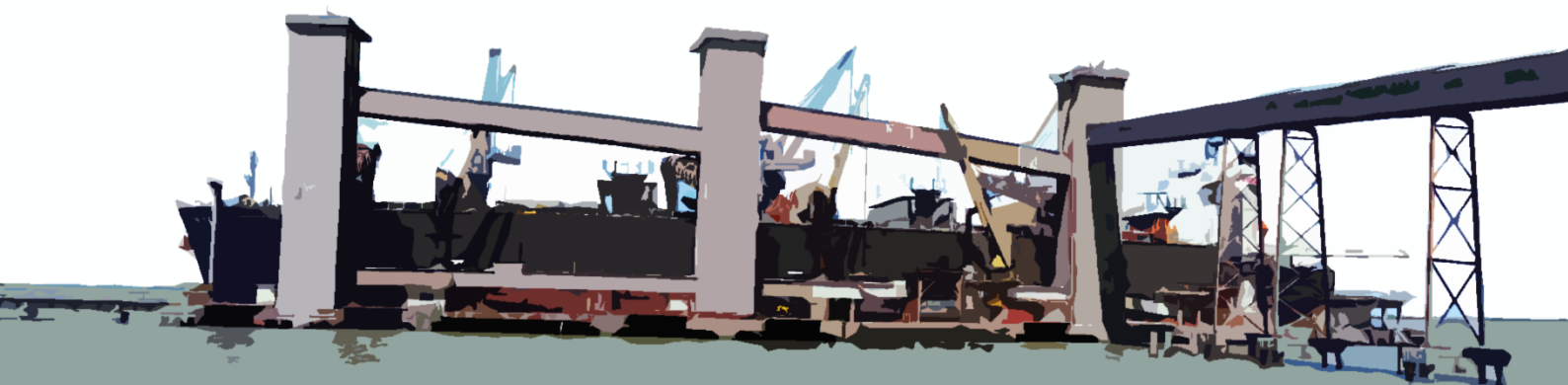
Av. Independência, nº 3751. Bairro Vista Alegre.

Palmeira das Missões – RS

CEP: 98300-000.

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

E-mail: [npea@ufsm.br](mailto:npea@ufsm.br). Site: <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/>



# BOLETIM ANALÍTICO DO MERCADO DA SOJA

## RESUMO EXECUTIVO

A quinta edição do Boletim Analítico do Mercado da soja está sendo publicada em um momento de extrema volatilidade, principalmente resultante pelo cenário eleitoral no Brasil. Entre os principais resultados, as análises mostram que:

1. A tendência é de que a demanda doméstica por grão, farelo e óleo exercerá pressão altista em 2019.
2. A Guerra Comercial EUA x China segue impactando os preços da soja no Brasil. Contudo, todo este conflito tende a ser resolvido em médio prazo e a recomposição das perdas do segmento nos EUA estará em pauta. Em um possível entendimento entre as potências, apesar da retórica de Trump, a tendência será de pressão baixista para os mercados de soja em grãos no Brasil e migração da demanda chinesa para os Estados Unidos.
3. Apesar das turbulências internacionais, as cotações no Brasil ainda se mantêm em patamares superiores a dez dólares por bushel e mesmo que a soja estadunidense apresente vantagem econômica para o importador chinês, este mostra-se alinhado com o governo e não voltará para Chicago até que as questões de natureza política se estabilizem.
4. Na China, a agroindústria processadora de soja não vive um bom momento. Os surtos de gripe suína têm provocado redução na demanda por farelo de soja e a agroindústria processadora passou a operar com margens negativas nos últimos meses. Este cenário deve ser acompanhado, pois se não for revertido pode resultar em pressão baixista sobre o preço da soja no Brasil.
5. O cenário atual traz desafios para o produtor gaúcho e brasileiro, pois os custos de produção aumentaram e existem incertezas sobre as cotações do mercado físico em 2019.
6. No curto prazo, a eleição de Jair Bolsonaro tende a causar uma redução na taxa de câmbio e, por consequência, pressões baixistas sobre o mercado físico de soja em grãos no Brasil. Se o objetivo é reduzir o risco da atividade, é prudente que este momento seja aproveitado para, pelo menos, garantir os custos de produção. Apesar de a taxa de câmbio ter recuado logo após o primeiro turno das eleições, é possível e provável oscilações, que tendem a refletir altas e baixas no preço do grão.

Palmeira das Missões/RS, 15 de outubro de 2018.

**Prof. Dr. Nilson Luiz Costa**

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



# ANALYTICAL BULLETIN OF SOYBEAN MARKET

## EXECUTIVE SUMMARY

The fifth edition of the Analytical Bulletin of the Soybean Market is being published in a moment of extreme volatility, mainly resulting from the electoral scenario in Brazil. Among the main results, the analyzes show that:

1. The trend is that domestic demand for soybean, soymeal and soybean oil will push upward pressure in 2019.
2. The US vs. China Trade War continues to impact soybean prices in Brazil. However, this whole conflict tends to be resolved in the medium term. The recovery of the losses of the segment in the US will be on the negotiation. Despite Trump's rhetoric, the trend will be downward pressure on the grain soybean markets in Brazil and migration of Chinese demand to the United States.
3. Despite the international turbulence, prices in Brazil still remain at levels above ten dollars a bushel and even if the American soybean presents an economic advantage to the Chinese importer, it is aligned with the government and will not return to Chicago until political issues to stabilize.
4. In China, the outbreaks of swine flu have led to a reduction in the demand for soybean meal and the processing agro-industry started to operate with negative margins in recent months. This scenario must be monitored, because if not reversed it can result in downward pressure on the price of soybeans in Brazil.
5. The current scenario presents challenges for the Gaucho and Brazilian producers, as production costs have increased and there are uncertainties about the market prices in 2019.
6. In the short term, the election of Jair Bolsonaro tends to cause a reduction in the exchange rate and, consequently, downward pressures on the physical market of soybeans in Brazil. If the objective is to reduce the risk of the activity, it is prudent that this moment be used to at least guarantee the costs of production. Although the exchange rate has retreated shortly after the first round of elections, it is possible and likely to be swings, which tend to reflect highs and lows in grain prices.

Palmeira das Missões / RS / Brazil, October , the Fifteen, 2018.

**Prof. Dr. Nilson Luiz Costa**

Economist, Doctor of Agrarian Sciences  
Federal University of Santa Maria (UFSM)

E-mail: [nilson.costa@ufsm.br](mailto: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

## INTRODUÇÃO

**E**ste é um bom momento para vender a soja armazenada? O que fazer com a safra nova? A recente queda nos preços, provocada pela taxa de câmbio, será duradoura? Estas são questões cujas respostas devem ser encontradas por cada sojicultor e a reflexão a seguir pretende contribuir com informações e análises que podem ser utilizadas para entender a atual conjuntura dos mercados e subsidiar a elaboração de uma estratégia de comercialização adequada aos objetivos alvo de cada agricultor.

O leitor deste boletim encontrará análise relacionadas às tendências comportamentais de variáveis que potencialmente exercem pressão sobre as expectativas e sobre o preço pago ao produtor de soja. Neste processo, a interação entre Oferta X Demanda X Estoques, bem como as questões de natureza macroeconômica e de política doméstica e internacional afetam direta e indiretamente na formação presente e futura do preço da soja.

Por considerar que as questões de natureza macroeconômica não se alteraram significativamente e que a quarta edição do Boletim Analítico do Mercado da Soja<sup>1</sup> (COSTA, 2018) avançou no sentido de caracterizar a atual conjuntura e seus possíveis efeitos sobre a taxa de câmbio, as análises a seguir estarão focadas em fenômenos de natureza microeconômica, política doméstica e geopolítica internacional.

## 1. ANÁLISE DO MERCADO DOMÉSTICO E INTERNACIONAL DE SOJA EM GRÃOS

**A** Presente seção tem por objetivo identificar o comportamento do mercado de soja em grãos no Brasil, Estados Unidos e China. Neste contexto, analisar-se-ão as expectativas de oferta, demanda e estoques e o comportamento dos preços da soja em grãos no mercado físico do Rio Grande do Sul/Brasil, no mercado de futuros da Chicago Board of Trade (CBOT – CME Group) e da Dalian Commodity Exchange (DCE).

---

<sup>1</sup> <https://www.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>





### 1.1. CONJUNTURA DO MERCADO DA SOJA NO BRASIL

No Brasil, segundo projeções da Abiove (2018), as exportações de soja em grãos devem crescer 12% em 2018, em relação a 2017, e alcançar o patamar de 76,1 mi/t.

O balanço de oferta e demanda pela oleaginosa mostra que as exportações deverão representar cerca de 64% do total produzido em 2018, ante 48% em 2012, conforme é possível identificar no Quadro 1.

**Quadro 1.** Balanço de Oferta/Demanda (1.000 t) do Complexo Soja no Brasil

Discriminação	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (P)
1. Soja							
1.1. Estoque Inicial	5.852	1.790	1.682	2.393	1.831	4.299	5.265
1.2. Produção	67.920	81.593	86.397	96.994	96.199	113.804	118.800
1.3. Importação	268	283	578	324	382	254	300
1.4. Sementes/Outros	2.900	2.950	2.950	3.000	3.000	3.100	3.200
1.5. Exportação	32.916	42.796	45.692	54.324	51.582	68.155	76.100
1.6. Processamento	36.434	36.238	37.622	40.556	39.531	41.837	43.600
1.7. Estoque Final	1.790	1.682	2.393	1.831	4.299	5.265	1.465
2. Farelo							
2.1. Estoque Inicial	1.254	1.089	988	1.124	1.078	1.233	2.144
2.2. Produção	27.767	27.621	28.752	30.765	30.229	31.577	32.800
2.3. Importação	5	4	1	1	1	2	0
2.4. Consumo Doméstico	14.051	14.350	14.799	16.017	15.837	16.285	15.500
2.5. Exportação	13.885	13.376	13.817	14.796	14.238	14.383	16.750
2.6. Estoque Final	1.089	988	1.124	1.078	1.233	2.144	2.694
3. Óleo							
3.1. Estoque Inicial	391	314	288	328	242	356	413
3.2. Produção	7.013	7.075	7.443	8.074	7.885	8.433	8.650
3.3. Importação	1	5	0	25	66	58	50
3.4. Consumo Doméstico	5.328	5.723	6.109	6.521	6.580	7.094	7.750
3.5. Exportação	1.764	1.383	1.295	1.665	1.257	1.340	1.200
3.6. Estoque Final	314	288	328	242	356	413	163

Fonte: ABIOVE (2018).

Para o mercado de farelo de soja, as projeções são de elevação de 1,2 mi/t na produção e de aumento de 2,36 mi/t nas exportações. Já, para o óleo de soja, destaca-se o crescente consumo doméstico, que deverá alcançar 7,75 mi/t em 2018, ante 7,09 mi/t em 2017 e 5,33 mi/t em 2012.

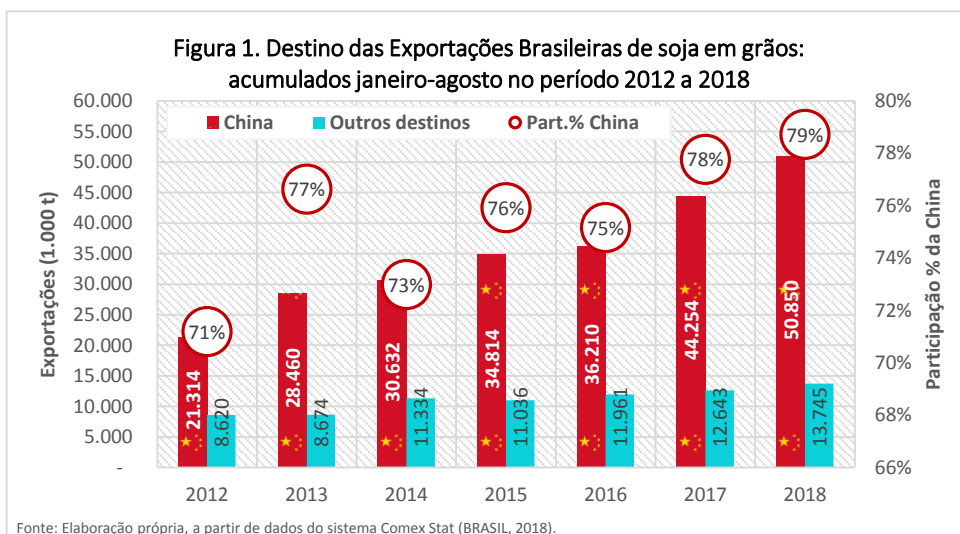
Neste contexto, considerando que o processamento doméstico de soja, para 2018, foi estimado em 43,6 mi/t, a projeção é de que os estoques finais brasileiros apresentem redução de 72% e cheguem a 1,465 mi/t, o menor patamar desde o início da série histórica, que iniciou em 1999.

Portanto, se confirmado o cenário apresentado pela Abiove, a demanda doméstica por grão, farelo e óleo tenderá a exercer pressão altista em 2019, sobretudo se os segmentos de produção de proteína animal e de biocombustíveis ampliarem a demanda por insumos.

Sendo assim, para 2019 está se configurando um cenário em que o mercado interno tenderá a exercer pressões altistas, sobretudo se for confirmado:

- O forte crescimento nas exportações de carne suína congelada para o mercado asiático e a elevação nas exportações para o mercado sul americano;
- A retomada do mercado russo para carne suína e a abertura do mercado indiano<sup>2</sup>;
- A manutenção e ampliação de mercados internacionais para a carne de frango;
- A possibilidade de elevação na mistura obrigatória de biodiesel no óleo diesel mineral, que poderá ser de até 15% em 2019 (neste momento o percentual é 10%), desde que o Conselho Nacional de Política Energética delibere positivamente sobre o tema.

Por outro lado, é importante destacar que as exportações são o principal destino da produção brasileira e gaúcha e a crescente importância do mercado chinês é positivo, mas traz riscos, pois em dado momento as equipes dos presidentes Xi Jinping e Donald Trump vão buscar uma alternativa para amenizar os desentendimentos comerciais e, com certeza, a pressão do sojicultor norte-americano levará o governo estadunidense a buscar recompor as perdas, o que pode resultar em pressão baixista para os mercados de soja em grãos no Brasil.



No acumulado janeiro-agosto/2018, a China foi o destino de 50,85 milhões de toneladas de soja produzida no Brasil, o equivalente a 79% do total. Considerando-se o acumulado de jan/ago no período 2012-2018, as exportações brasileiras de soja para outros destinos cresceram 59% enquanto que as exportações para a China aumentaram em 139%,

conforme é possível observar na Figura 1.

O comportamento histórico mostra que os meses de março, abril e maio se constituem como o principal período de exportação de soja no Brasil, para a China. Em 2018 as compras estão batendo recordes históricos e mesmo nos meses em que tradicionalmente o importador chinês começa a gradualmente migrar para o

<sup>2</sup> ABPA comemora abertura do mercado da Índia para a carne suína brasileira. <http://abpa-br.com.br/noticia/abpa-comemora-abertura-do-mercado-da-india-para-a-carne-suina-brasileira-2564>





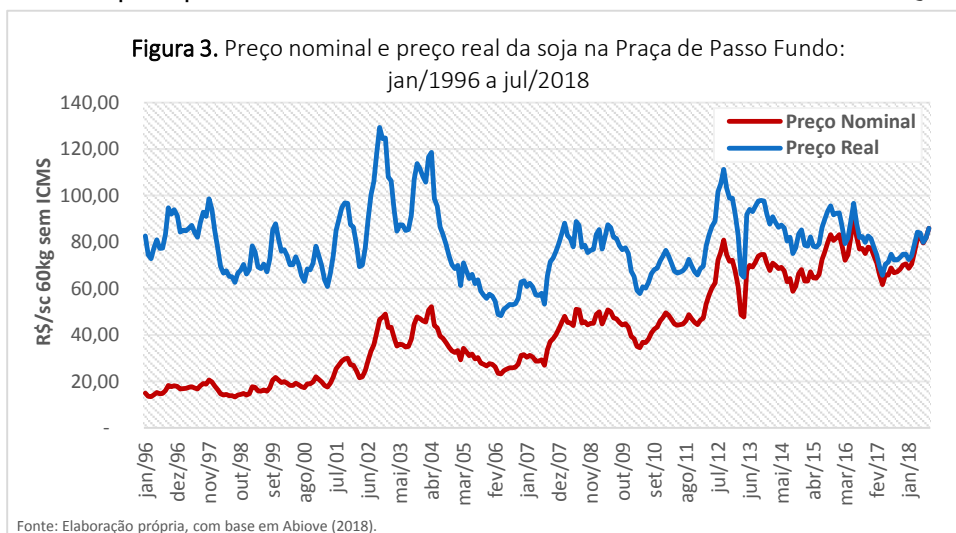
mercado norte-americano, o setor exportador brasileiro continuou aquecido e o volume exportado de soja no período maio-agosto/2018 bateu recordes históricos, conforme é possível observar na Figura 2.

Este desempenho se atribui, principalmente a implementação chinesa de 25% de imposto de importação sobre a soja dos Estados Unidos, em uma ação de reciprocidade à equivocada política externa do governo estadunidense.

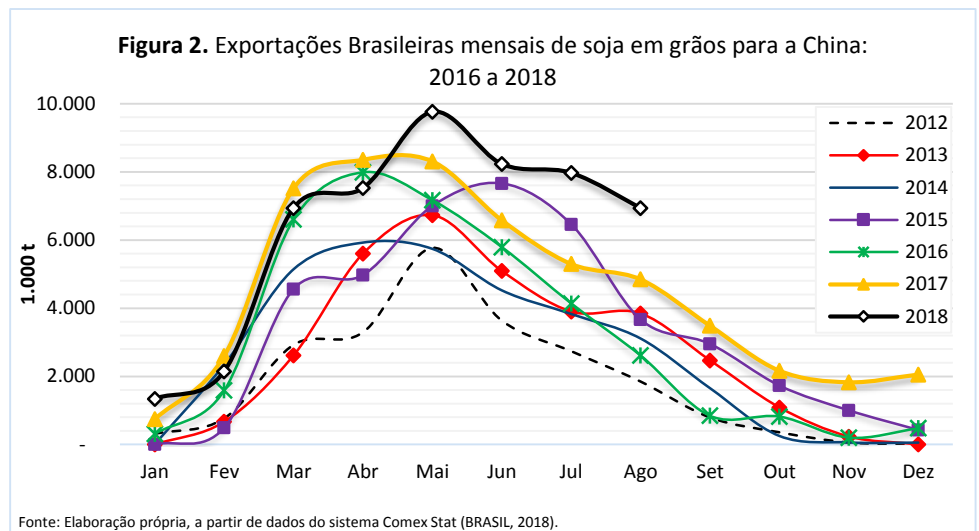
Portanto, a força da demanda, em especial chinesa, vem garantindo elevada liquidez e permitindo cotações elevadas

no Brasil. Mesmo com a entrada da safra dos Estados Unidos, o importador chinês permanece no mercado brasileiro, o que favorece cotações em patamares nominais bastante elevados. Porém, um erro muito frequente é analisar longas séries históricas em seus valores nominais, pois os valores nominais não guardam a relação do poder de compra da moeda, perdido pela ocorrência da inflação.

Neste contexto, a análise dos preços da saca de soja na Praça de Passo Fundo/RS, entre jan/1996 e jul/2018, mostra que apesar de a saca estar acima dos R\$ 80,00, ainda alcançou a máxima histórica, conforme é possível observar na Figura 3.



verificados em de junho/2016, oportunidade em que a cotação CIF-Rio alcançou R\$ 98,50/sc e FOB-Passo Fundo chegou a ser negociado a R\$ 93,50/sc.



Neste contexto, destaca-se que o preço da soja no mês de outubro/2002 equivale, em termos reais, a R\$ 129,28<sup>3</sup>/sc.

Também é possível observar que, em termos reais, a média histórica é de R\$ 79,10/sc.

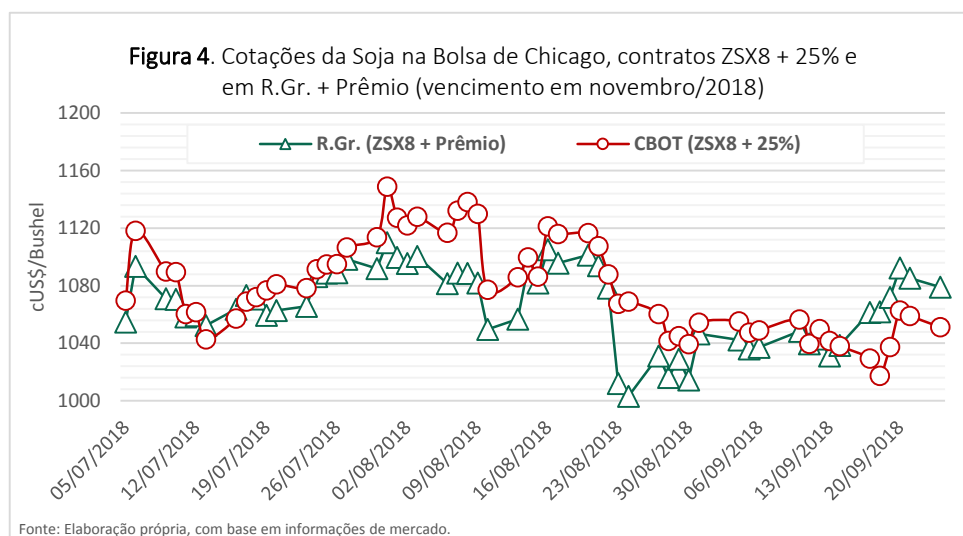
Já, a comercialização de soja Rio Grande se deu em patamares muito próximos ao máximo da história recente,

<sup>3</sup> R\$ 46,69, em outubro/2002, deflacionado pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI).

Entretanto, a redução na taxa de câmbio, resultante do resultado do primeiro turno das eleições no Brasil derrubou o preço da soja, que passou a ser negociada ao redor de R\$ 91,00/sc.

Em grande medida, conforme já alertamos no mês de fevereiro/2018<sup>4</sup> (COSTA, 2018), a guerra comercial EUA X China, a força da demanda e as condições de mercado podem explicar o fato de a soja brasileira estar mais cara do que a soja norte-americana.

Para identificar o preço final da soja brasileira e norte-americana, para o importador chinês, comparou-se o preço final pago pelo importador no Brasil (Cotações ZSX8 Chicago + Prêmio de Exportações em Rio Grande) e o preço final pago pelo importador nos EUA (Cotações ZSX8 Chicago + imposto de importação de 25%).



Conforme é possível observar na Figura 4, a soja brasileira está mais cara para o importador chinês, quando se compara as cotações da soja estadunidense.

A conclusão que se tira deste cenário é de que apesar das turbulências internacionais, as cotações no Brasil ainda se mantêm em patamares superiores a dez dólares por bushel e mesmo que a soja

americana apresente vantagem econômica para o importador chinês, este mostra-se alinhado com o governo e não voltará para Chicago até que as questões de natureza política se estabilizem.

Este é um fato positivo e exerce pressão altista sobre o mercado, mas aprofunda ainda mais a concentração das exportações brasileiras para o mercado chinês, uma vez que os outros países não estão tarifando em 25% a soja norte-americana, o que a torna mais barata que a brasileira. O resultado disto é que os principais importadores de soja em grãos, exceto a China, passaram a priorizar os Estados Unidos em suas compras.

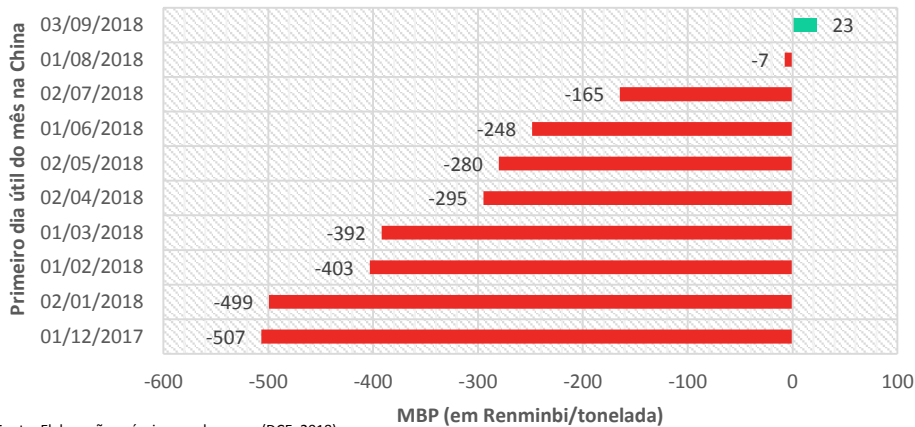
Por outro lado, a demanda internacional por soja é suprida em um mercado de elevada concorrência e esta migração em massa, para os Estados Unidos, dos importadores de soja de outros países, não significa uma fidelização e poderão, em futuro próximo, retornar para o Brasil.

<sup>4</sup> <https://www.researchgate.net/publication/323550119> Boletim Analítico Mercado da Soja v1 n1 Fev2018



## 1.2. CONJUNTURA DO MERCADO DA SOJA NA CHINA

**Figura 5.** Margem Bruta de Processamento no mercado chinês dos contratos com vencimento em 11/2018: 12/2017 a 09/2018



Fonte: Elaboração própria, com base em (DCE, 2018).

Na China, a agroindústria processadora de soja não vive um bom momento, pois além de custos mais elevados com as importações de soja brasileira, as receitas das esmagadoras estão reduzindo, pelo declínio da demanda por farelo de soja.

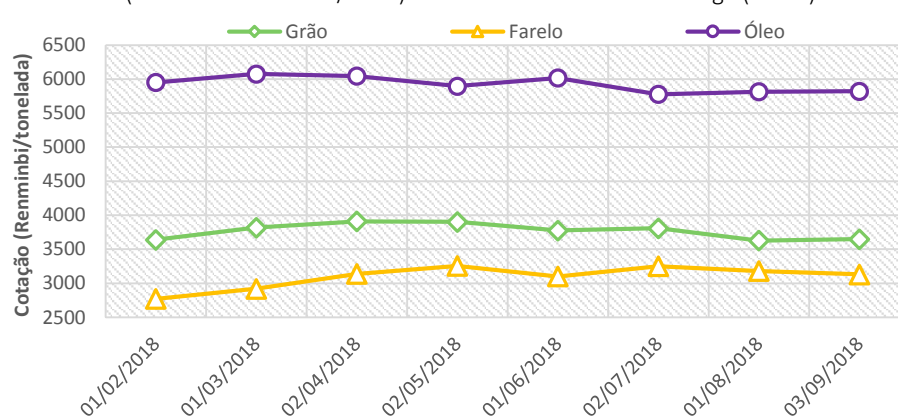
Surtos de gripe suína tem gerado restrições ao transporte de animais vivos e abate sanitário de rebanhos.

Do mesmo modo, a agroindústria processadora operou com margens negativas em algumas situações nos últimos meses, conforme é possível observar na Figura 5.

Estes dados são corroborados pela consultoria especializada neste segmento, que atua no mercado chinês, JCI (2018). A Margem Bruta de Processamento (em Yuan Renminbi/tonelada) na região de Shandong e Liaoning oscilou de ¥ -8,46/t a ¥ -61,67/t, o que equivale a um resultado bruto negativo nas operações de processamento de soja, que varia entre US\$ -1,00/t a US\$ -9,00/t.

Neste contexto, destaca-se que a Shandong Sunrise Group Co Ltd, que já foi uma das maiores importadoras de soja da China, localizada em Rizhao, o maior centro de processamento de grãos do país asiático registrou pedido de falência junto as autoridades de Shandong. Este pedido limita-se às atividades vinculadas à produção de farelo de soja, mas expõe uma dificuldade no segmento de processamento do principal cliente brasileiro.

**Figura 6.** Cotações médias dos futuros de soja em grão, farelo e óleo (vencimento em nov/2018) na Dalian Commodity Exchange (China)



Fonte: Elaboração própria, com base em DCE (2018).

Segundo informações da Reuters (MENG MENG et. al, 2018), a redução da demanda para alimentação animal e o aperto no crédito tem causado problemas para o setor.

Considera-se que este cenário deve ser acompanhado, pois se outras empresas também apresentarem dificuldades, a tendência de elevação e/ou permanência de cotações



elevadas passa a ser uma dúvida. Mesmo assim, é importante ressaltar que no momento em que as margens de processamento da agroindústria processadora passam a ficar próximas de zero ou negativas, a tendência é de acomodação do mercado em patamares de preços menores.

Por outro lado, os futuros de soja em grão e óleo com vencimento em nov/2018, na Dalian Commodity Exchange (DCE), principal referência de formação de preços no mercado chinês, mostram uma leve tendência de queda nos preços, enquanto que os futuros de farelo apresentam uma tênue tendência de alta, conforme é possível observar na Figura 6.

Em suma, apesar das turbulências, o mercado interno chinês segue com relativa estabilidade nos preços e os impactos mercadológicos causados pelos focos de gripe suína são amenizados porque as processadoras chinesas estão completamente ausentes do mercado norte-americano.

### 1.3. CONJUNTURA DO MERCADO DA SOJA NOS ESTADOS UNIDOS

Conforme observado, os futuros de soja em Chicago seguem fortemente deprimidos pelas imposições tarifárias do governo chinês, que definitivamente alterou os limites de suporte<sup>5</sup> (de US\$ 10,00/bu para US\$ 8,12/bu) e de resistência<sup>6</sup> (de US\$ 10,60/bu para US\$ 8,64/bu).

O viés protecionista do Governo Trump está resultando em prejuízos para os sojicultores dos Estados Unidos. Para atenuar a situação, concedeu-se um pacote de subsídios de US\$ 12bi para os agricultores impactados pela guerra comercial com China, valor equivalente a 52,42% do valor das exportações estadunidenses de soja em grãos no ano de 2016.

Por outro lado, é importante destacar que as imposições tarifárias chinesas não se constituem como o único entrave para as exportações estadunidenses de soja. A elevada competitividade do Brasil neste segmento tem inserido a taxa de câmbio R\$/US\$ no conjunto de variáveis relevantes para a determinação do preço da soja na Chicago Board of Trade, pois, as variações cambiais no Brasil resultam em encarecimento ou barateamento da oleaginosa brasileira, que demonstrado força para impactar o mercado de Chicago.

A relevância da variação cambial no Brasil pode ser percebida, sobretudo após o dia 16/07/2018, período em que se encerra o canal de baixa criado pela precificação da Guerra Comercial. Neste contexto, observa-se (Box 1) que, em média, 68,8% das variações no logaritmo dos futuros de soja com vencimento em nov/2018 são explicados pelas variações na Taxa de Câmbio R\$/US\$ - PTAX.

Mantendo-se constantes as outras variáveis que também provocam impacto nas cotações de Chicago, a modelagem econométrica<sup>7</sup> mostra que para cada 1% de elevação na taxa de câmbio no Brasil, espera-se

<sup>5</sup> Linha gráfica que está no limite dos pontos mínimos alcançados pelas cotações. Nesta situação, as cotações estão patamares tão baixos que passam a estimular fortemente a força compradora, que se torna mais intensa do que a força vendedora.

<sup>6</sup> Linha gráfica que está no limite dos pontos máximos alcançados pelas cotações. Nesta situação, as cotações estão patamares tão elevados que passam a estimular fortemente a força vendedora, que se torna mais intensa do que a força compradora.

<sup>7</sup> Modelo econométrico é um modelo estatístico estimado de acordo princípios de teoria econômica e matemática aplicada.



uma queda de 0,58% nas cotações de Chicago e para cada 1% de redução na taxa de câmbio no Brasil, o impacto tende a ser de elevação de 0,58% nos preços da soja nos EUA.

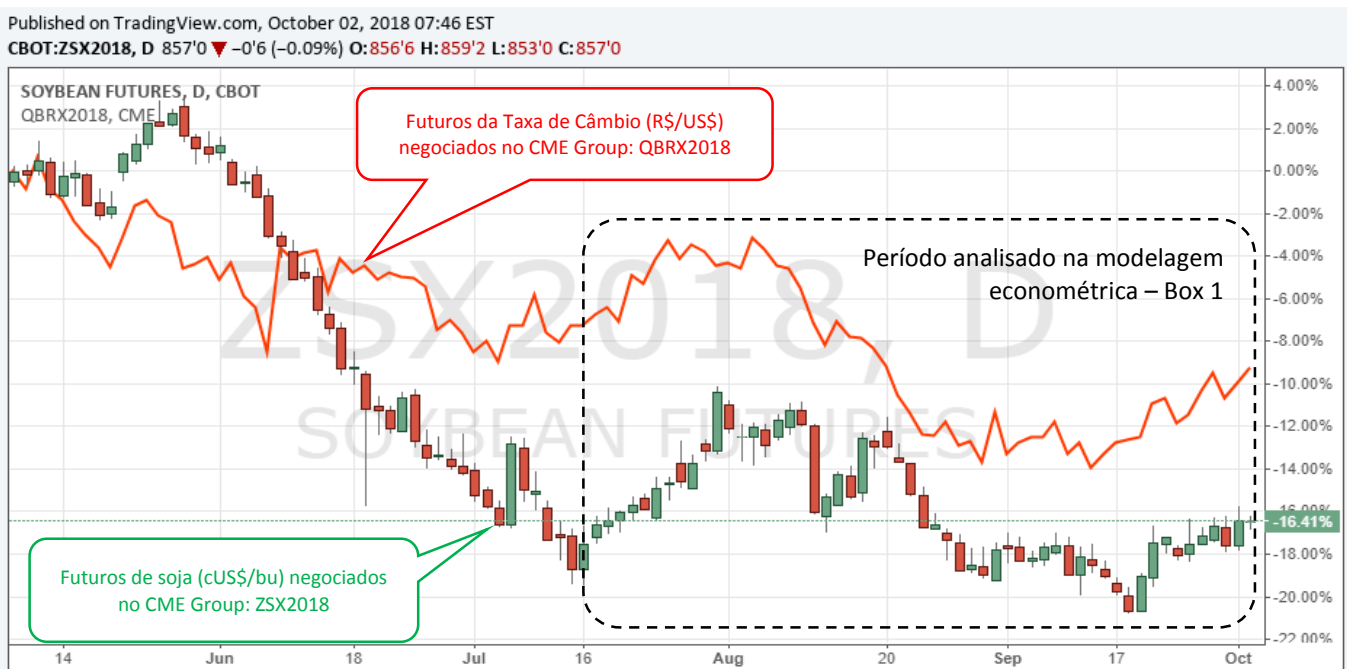
A Figura 7 permite observar graficamente esta relação que se fortaleceu nas últimas semanas em Chicago, entre Taxa de Câmbio R\$/US\$ e futuros de soja. Também, permite identificar o impacto de acontecimentos que marcaram variações importantes, em que se destacam: o anúncio do pacote de auxílio aos produtores norte-americanos atingidos pela Guerra Comercial, em 24/07; as expectativas em relação à retomada das negociações entre EUA e China, em 31/07, 16/08, 23/08, 20/09; a greve na Argentina em 26/09, e; clima nos EUA em 01/10.

#### BOX 1 – Modelo de Regressão Logarítmica Simples

Dependent Variable: LOG(ZSX8)  
Method: Least Squares  
Date: 10/02/18 Time: 10:15  
Sample: 1 54  
Included observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.566807	0.075448	100.2913	0.0000
LOG(PTAX)	-0.587083	0.054821	-10.70908	0.0000
R-squared	0.688033	Mean dependent var	6.759198	
Adjusted R-squared	0.682034	S.D. dependent var	0.029857	
S.E. of regression	0.016836	Akaike info criterion	-5.294270	
Sum squared resid	0.014739	Schwarz criterion	-5.220604	
Log likelihood	144.9453	Hannan-Quinn criter.	-5.265860	
F-statistic	114.6844	Durbin-Watson stat	0.572627	
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Figura 7.** Futuros de Soja (ZSX2018) e da Taxa de Câmbio R\$/US\$ (QBRX2018) negociados no CME Group



Fonte: elaboração própria, com base em CBOT-CME Group (2018)

#### 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



Importante destacar que ao menor sinal de acordo com a China o mercado reagiu rápida e positivamente. Isto mostra que no caso de entendimento entre as duas potências econômicas, as cotações tenderão a retomar os limites de suporte e resistência observados anteriormente.

Por fim, destaca-se que o fato de o real brasileiro impactar o comportamento dos futuros de soja em grãos Chicago não exclui a importância das questões de natureza climática e comercial, que tendem a se tornar mais relevantes na medida em que o mercado começar a ter maior certeza sobre a quantidade produzida na América do Sul, que neste momento inicia o plantio da safra 2018/2019.

#### 1.4. ANÁLISE CLIMÁTICA

Na América do Sul, as previsões climáticas ainda não estão exercendo influência sobre as expectativas de safra. O que se apresenta até o momento é a probabilidade de ocorrência de El Niño, de 70% segundo o Centro de Previsão Climática do NOAA (Administração Oceânica e Atmosférica Nacional).

Portanto, neste momento, não se pode afirmar com certeza, mas os modelos climáticos internacionais apontam para a possibilidade de ocorrência de El Niño de fraca intensidade para o final da primavera, conforme destaca Mauro Costa Beber no Box 2.

##### BOX 2 – Análise Climática, por Mauro Costa Beber

No mês de setembro de 2018 aqui na Brasitália, Condor/RS, choveu 111 mm. A média de 29 anos é de 183 mm. Portanto, choveu 60% da média. Nos anos passados mais parecidos com este, a média de chuva foi 125 mm. A grande variabilidade na distribuição espacial da chuva predominou no estado do Rio Grande do Sul, mas na Região Norte choveu menos. Outubro é o mês mais chuvoso do ano aqui na região e no estado do Rio Grande do Sul. Para este mês, na Brasitália, a média dos últimos 28 anos foi de 288 mm. Este ano estamos com um aquecimento das águas do oceano Atlântico e do Pacífico. Para o mês de outubro, nos anos passados semelhantes a este, ocorreram chuvas abaixo da média aqui na região, com volume em torno de 200 mm, sendo que a média de chuva do mês é de 288 mm. Isso foi o que aconteceu nos anos passados, mas as chuvas do mês de outubro tem apresentado baixa correlação com temperatura dos oceanos, o que torna difícil as comparações. Estamos na primavera, época de mudanças muito rápidas no tempo, principalmente em relação às temperaturas e as precipitações. As previsões são de um El Niño de fraca intensidade para o final da primavera, verão e outono próximo, parece que vai se confirmar, depois de um período de neutralidade. A previsão do IRI (Instituto de pesquisa da Universidade de Columbia, EUA) é de chuvas e temperaturas acima da média, em todo estado do Rio Grande do Sul, principalmente para a metade sul, de outubro a fevereiro de 2019. Para isso acontecer, é importante ressaltar que dependemos do aquecimento do oceano Atlântico na costa sul do Brasil. Mauro Costa Beber, 01/10/2018.





### 1.5. CUSTOS DE PRODUÇÃO PARA A SAFRA 2018/2019

O cenário atual mostra um significativo movimento de alteração no custo dos insumos utilizados para a produção de soja no Brasil e no Rio Grande do Sul. Neste contexto, o Índice de Inflação dos Custos de Produção, calculado pela equipe econômica da Farsul (2018) tem mostrado elevação consistente nos preços dos fertilizantes e do óleo diesel.

Igualmente, informações de mercado na região de Palmeira das Missões/RS apontam que os preços de herbicidas, dessecantes e inseticidas aumentaram entre 10% e 20%, em média, enquanto que os fungicidas estão sendo comercializados com preço muito próximos da safra passada. Em muitos casos, a compra antecipada com preços da safra anterior significou um ganho para os produtores, pois parte das empresas negociaram produtos com a taxa de câmbio na casa dos R\$ 3,30/US\$. Por outro lado, os sojicultores que vão adquirir seus defensivos a partir de agora podem se deparar com reajustes de 15% a 30%, dependendo do defensivo adquirido.

Uma parte destes reajustes podem ser explicados pela desvalorização do real frente ao dólar, mas é importante destacar que as condições de oferta dos pesticidas, principalmente no mercado chinês (principal produtor internacional) está passando por significativas transformações estruturais.

A partir de 2015, o Governo chinês iniciou uma política de recuperação ambiental que está se traduzindo em ações restritivas à produção e uso de fertilizantes químicos e pesticidas. O objetivo desta é ajudar no controle da poluição agrícola não pontual, conforme destacam Jin e Zhou (2018). Neste processo, a fiscalização das atividades de produção se intensificaram de tal forma que nos últimos meses a indústria está produzindo sob condições de restrição de matérias primas utilizadas na produção de princípios ativos.

As agências governamentais chinesas estão fiscalizando as condições ambientais e os impactos gerados pela indústria e isto tem resultado na redução da produção de moléculas, que são utilizadas na produção de princípios ativos. Dadas as condições de redução da oferta e de elevação da demanda, a elevação nos preços passa a ser estimulada pela própria dinâmica de mercado. Segundo relatos de empresas do segmento, existem moléculas que tiveram redução de disponibilidade de até 70% (principalmente inseticidas).

Sendo assim, a elevação de preços neste segmento, no Brasil, é explicada pelo aumento na taxa de câmbio e pela redução da oferta de moléculas utilizadas na produção dos defensivos.

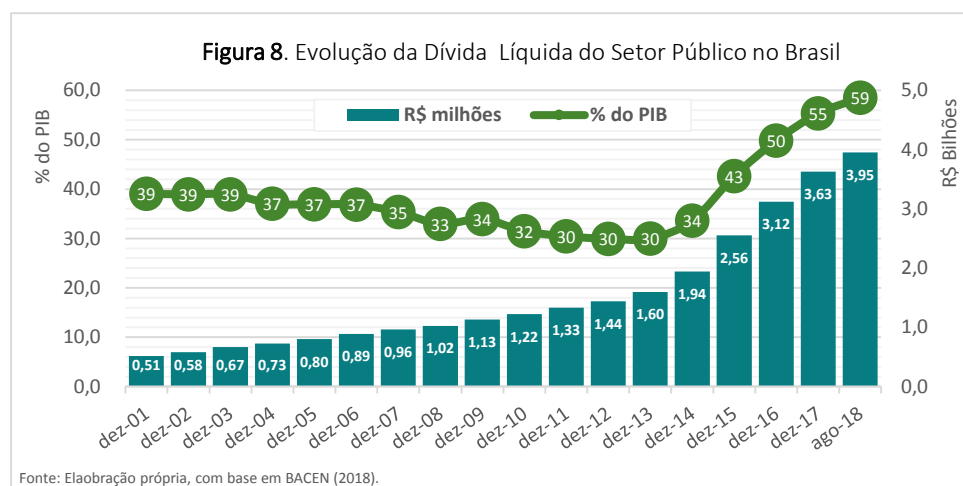
Dadas as atuais condições de mercado, os custos da safra 2018/2019 tendem a ser superiores aos custos da safra 2017/2018. Por isso, se o desejo for reduzir a exposição ao risco, a tomada de decisões na área de comercialização da safra nova deve considerar, entre as possibilidades, a negociação antecipada de parte da safra para cobrir os custos de produção, sobretudo se a taxa de câmbio retomar patamares mais baixos, puxados pela provável vitória de Jair Bolsonaro.

## 2. O AMBIENTE POLÍTICO DOMÉSTICO, A CONJUNTURA GEOPOLÍTICA INTERNACIONAL E O PREÇO DA SOJA NO BRASIL

Os principais mercados de soja em grãos, tanto produtores quanto consumidores, têm sido fortemente impactado por questões de natureza política ou econômica. No Brasil, uma parcela importante da taxa câmbio está associada às expectativas resultantes do período de eleições presidenciais. Nos Estados Unidos, as baixas cotações podem ser explicadas pelas tensões comerciais e na China, os elevados custos de importação também são explicados pela política de reciprocidade em relação ao governo estadunidense, que resulta no estabelecimento de barreiras comerciais.

### 2.1. ELEIÇÕES NO BRASIL

A questão que está posta para o presidente do Brasil, que assumirá o cargo em 01/01/2019, é se existe vontade e condições políticas para adotar um conjunto de reformas destinadas a reduzir o forte déficit fiscal e nominal que elevaram a dívida líquida do setor público para R\$ 3,95 bilhões, o equivalente a 50% do Produto Interno Bruto brasileiro.



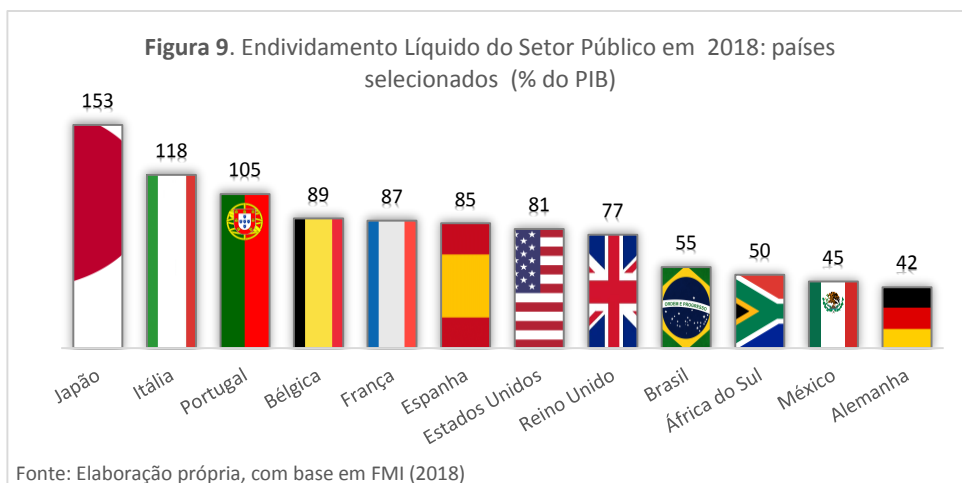
Em termos nominais, a dívida líquida apresentou um crescimento médio mensal de aproximadamente 0,94% ao mês no período 12/2001 e 08/2018. Neste mesmo intervalo, evoluiu de R\$ 514 milhões para R\$ 3,95 bilhões. Em proporção do PIB, a dívida reduziu entre 12/2001 e 12/2013, mas a partir de 2014 a evolução foi de 30% para 59%, conforme é possível observar na Figura 8.

O mercado financeiro entende que o candidato Jair Bolsonaro, vencedor do 1º turno das eleições brasileiras, possui perfil reformista e mesmo sem ter dado maiores detalhes sobre seu plano de governo, estaria disposto a conduzir um conjunto de reformas que teria condições de reverter a tendência do endividamento, o que resultaria em maior progresso e crescimento econômico. Em função disto, a eleição deste tende a contribuir para a redução da taxa de câmbio.

Por outro lado, o candidato Fernando Haddad, segundo colocado no 1º turno, apresenta uma pauta de enfrentamento da crise que diverge da orientação do *mainstream* (pensamento econômico dominante). Sendo assim, ao sinal de crescimento deste, o mercado financeiro tende a reagir de forma negativa e o reflexo tende a ser a elevação na taxa de câmbio.

O problema em questão é considerado importante, mas

para fins de análise comparativa, observa-se na Figura 9 que o endividamento público do governo brasileiro, apesar de significativo, não é o maior entre as economias. Neste sentido, a maior preocupação é reduzir a crescente elevação do grau de endividamento em relação ao PIB, pois a taxa de juros (Selic) incidente sobre esta dívida, apesar de estar em sua mínima histórica, ainda é uma das mais elevadas do mundo.



Portanto, no curto prazo, a eleição de Jair Bolsonaro tende a causar uma redução na taxa de câmbio e, por consequência, pressões baixistas sobre o mercado físico no Brasil. Por outro lado, a eleição de Fernando Haddad tende a resultar em aumento na taxa de câmbio e pressões altistas sobre o preço da soja.

## 2.2. GUERRA COMERCIAL EUA X CHINA

Outro aspecto a ser destacado é que os desentendimentos comerciais entre Washington e Pequim seguem impactando decisivamente o mercado internacional.

No Brasil, a força da demanda, originada na elevada procura por farelo e óleo na China, tem mantido as cotações elevações elevadas via aumentos nos prêmios de exportação e na desvalorização do Real.

Por outro lado, desde que Pequim taxou em 25% a soja originada nos Estados Unidos, as processadoras chinesas deixaram o mercado estadunidense e mesmo no período de safra no hemisfério norte seguem comprando no mercado brasileiro. Diante disto, a questão a ser respondida é até quando os produtores norte-americanos vão manter o apoio às políticas do governo de Donald Trump? Momentaneamente, o pacote de auxílio tende a amenizar a crescente pressão interna, mas o fato é que os agricultores norte-americanos estão envolvidos em um contexto de mercado forte e negativamente afetado pela política de reciprocidade chinesa.



Contudo, a atual conjuntura também é responsabilidade de parte destes produtores, pois apoiaram Donald Trump e elegeram estas medidas de política econômica, ou seja, estão assimilando os problemas de uma crise que se originou no ambiente doméstico dos Estados Unidos.

Para Roberto Azevêdo<sup>8</sup>, Diretor Geral da Organização Mundial do Comércio (OMC):

O presidente Trump tem que ser entendido dentro do contexto norte-americano. Ele não apareceu do nada. Essa é a realidade. Ele não caiu do céu e se materializou na terra. Ele veio de um movimento de reestruturação econômica e social dentro dos Estados Unidos que levou a um modelo de contestação populista, de certa forma, que ele encarna em todas as suas vertentes.

Esse modelo não nasceu de uma lógica muito bem pensada, de uma estratégia política de relacionamento com os outros países muito bem definida, então, por exemplo, há uma crítica muito grande dentro do próprio Estados Unidos, que os Estados Unidos começaram com a medida do aço, por exemplo, brigando com todo mundo, quando, no fundo, esses países com os quais eles criaram atritos, poderiam ser aliados dos Estados Unidos num confronto maior, por exemplo, com a China ou com outros países que são mais prioritários sob o ponto de vista norte-americano, e eles estão um pouco ajustando isto.

Havia uma crítica muito grande dentro dos Estados Unidos de que o movimento estava levando, a maneira como eles começaram esses movimentos comerciais estava levando ao isolamento comercial dos Estados Unidos e não ao isolamento da China.

Neste contexto, Azevêdo destaca que as motivações para o fortalecimento deste viés político nos Estados Unidos, com forte apelo protecionista, vêm de questões associadas à perda de empregos, que é fácil e simplificada atribuída às importações e entrada de imigrantes, em uma simplificação da realidade. Disto, deriva a adoção de medidas econômicas que respondem ao discurso eleitoral, mas que estão descoladas da prioridade econômica do país, pois a real motivação para a redução dos postos de trabalho nas indústrias norte-americanas é o processo de automação, avanço tecnológico e, em parte importações.

Contudo, é fato que a crise entre as duas economias está posta. Também é fato, que a política e a economia tem caráter cíclico e que toda a crise tem início, meio e fim. Portanto, a questão é prever como ficará o sojicultor brasileiro no momento em que Estados Unidos e China chegarem a um acordo? Obviamente que um possível acordo entre as grandes potências tende a contemplar a reposição de perdas do agricultor norte-americano e isto tenderá a gerar pressões baixistas sobre a formação de preços no Brasil. Por hora, a agressiva retórica de Donald Trump tem contribuído para aumentar a renda do agricultor brasileiro.

A intensificação da parceira sino-brasileira deve ser comemorada, pois o mercado chinês está garantindo crescentes superávits e viabilizando grande parte da sojicultura no Brasil. Entretanto, o risco da atividade aumentou, pois cerca de 51,25% do total da produção brasileira está sendo destinada para um único mercado. Os elevados prêmios de exportação no Brasil têm afastado os outros importadores, que passaram a demandar a soja estadunidense.

<sup>8</sup> Entrevista concedida à Jornalista Mirian Leitão, no canal Globo News, em 20/09/2018.



Portanto, se o objetivo é reduzir o risco da atividade econômica agrícola, é prudente que este momento seja aproveitado para a elevação da média obtida na comercialização. Não é possível afirmar com certeza, mas a tendência é de que no momento em que China e Estados Unidos chegarem a um acordo, os importadores chineses retornarão para o mercado estadunidense e isto trará impactos baixistas sobre a formação do preço no Brasil.

### 2.3. CONFLITOS GEOPOLÍTICOS E POSSÍVEIS DESDOBRAMENTOS CAMBIAIS

O atual cenário geopolítico internacional possui vários focos de conflitos. Alguns, como os verificados na República Democrática do Congo, Venezuela, Mianmar e Síria, apesar de regionalmente importantes, apresentam baixa probabilidade de impactos imediatos na taxa de câmbio. Por outro lado, com uma política cada vez mais propícia a militarização e menos às negociações multilaterais, o país presidido por Donald Trump é o que pode trazer alterações na sistemática do câmbio e do comércio internacional.

Atualmente, existe um conflito emergente<sup>9</sup> entre EUA e Rússia. Com a Coreia do Norte, o conflito já é manifesto<sup>10</sup>. Por sua vez, as relações EUA e Irã apresentam um potencial latente, pois o desentendimento ainda não alcançou a sua forma plena.

Estas questões ainda não resolvidas, apesar de não constituir força para impactar a taxa de câmbio neste momento, podem provocar oscilações bruscas no mercado cambial e, por consequência, na formação do preço da soja no Brasil.

### 3. ANÁLISE DE CENÁRIOS PARA O PREÇO DA SOJA NOS PRIMEIROS MESES DE 2019

**N**a atual estrutura de mercado, o preço da soja pago ao produtor rural é formado principalmente pela taxa de câmbio, pelos futuros de soja na CBOT/CME-Group e pelo prêmio de exportação nos principais portos<sup>11</sup>. Por sua vez, os cenários para estas variáveis (cotações em Chicago, câmbio e prêmio) dependem das expectativas em relação à safra sul-americana 2018/2019, da conjuntura política e econômica no Brasil e do ambiente geopolítico internacional, em especial relacionado aos desentendimentos comerciais entre EUA e China, políticos entre EUA e Rússia e bélicos entre EUA e Coreia do Norte.

Para identificar os intervalos de variação do preço da soja na Região Noroeste do Rio Grande do Sul, foram estabelecidos diferentes cenários para a taxa de câmbio, as cotações em Chicago e o prêmio no Brasil. Estas informações foram inseridas em modelo econométrico estimado e disponível no aplicativo C7 Mercado da

<sup>9</sup> Conflito emergente: existe disputa em que as partes são identificadas, mas ainda não existe um processo formal de negociação cooperativa. Apresenta potencial para se intensificar.

<sup>10</sup> Conflito manifesto: as partes envolvidas iniciaram as negociações, mas não existe um acordo definitivo.

<sup>11</sup> Disponível diariamente em <https://www.noticiasagricolas.com.br/>.

Soja<sup>12</sup>. Estes cenários se constituem como um exercício para identificar tendências. O caráter volátil do mercado da soja não permite certeza nos resultados. As projeções são apresentadas nos quadros 2 a 5.

**Quadro 2.** Cenário Conjuntural I – Pressões Baixistas causadas por reformas econômicas no Brasil, acordo entre EUA e China e safra 2018/19 dentro das expectativas do mercado

Realidade Projetada	Impacto Esperado
a. Eleição de Jair Bolsonaro + b. Apoio do congresso no processo de implementação das reformas no Brasil + c. Estabilidade nas relações entre os principais atores internacionais	Nestas condições é provável a valorização do real frente ao dólar. O intervalo entre R\$ 3,55/US\$ - R\$ 3,75/US\$ é plausível para a taxa de câmbio no Brasil.
d. Acordo entre EUA e China, com preferência chinesa para a soja norte-americana e. Safra sul-americana 2018/19 conforme expectativas do mercado	Nestas condições, as análises mostram que: <ul style="list-style-type: none"> <li>As cotações em Chicago tendem a permanecer nos limites de suporte e resistência de mercado estabelecidos nos patamares pré-crise EUA x China, entre US\$ 10,00/bu e US\$ 10,60/bu.</li> <li>O prêmio de exportação no Brasil tende a retomar os patamares médios históricos, variar entre US\$ -1,80/t e R\$ 16,25/t</li> </ul>
No caso de confirmação dos itens “a”, “b”, “c”, “d” e “e” deste quadro e permanência da demanda internacional nos patamares atuais, é provável que as médias no mercado físico (preço na pedra) na Região Noroeste do estado do RS flutuem entre R\$ 66,00 e R\$78,00.	

**Quadro 3.** Cenário Conjuntural II – Pressões Baixistas causadas por eleição de candidato considerado reformista (Jair Bolsonaro), prolongamento da Guerra Comercial EUA x China e safra 2018/19 dentro das expectativas do mercado

Realidade Projetada	Impacto esperado
f. Eleição de Jair Bolsonaro + g. Falta de apoio do congresso e implementação lenta de reformas no Brasil + h. Conjuntura política internacional estável	Nestas condições é possível e provável a valorização do Real frente ao dólar. O intervalo entre R\$ 3,75/US\$ - R\$ 3,90/US\$ é plausível para a taxa de câmbio no Brasil.
i. Prolongamento do conflito comercial entre EUA e China, com preferência chinesa pela soja sul-americana j. Safra sul-americana 2018/19 conforme expectativas do mercado	Nestas condições, as análises mostram que: <ul style="list-style-type: none"> <li>As cotações em Chicago tendem a permanecer nos limites de suporte e resistência de mercado estabelecidos nos patamares pré-crise EUA x China, entre US\$ 8,10/bu e US\$ 9,10/bu.</li> <li>O prêmio de exportação no Brasil tende a retomar os patamares médios históricos, variar entre US\$ 55,00/t e R\$ 105,00/t</li> </ul>
No caso de confirmação dos itens “a”, “b”, “c”, “d” e “e” deste quadro e permanência da demanda internacional nos patamares atuais, é provável que as médias no mercado físico (preço na pedra) na Região Noroeste do estado do RS flutuem entre R\$ 68,00 e R\$80,00.	

<sup>12</sup> [https://play.google.com/store/apps/details?id=com.campeiro.c7msoja&hl=pt\\_BR](https://play.google.com/store/apps/details?id=com.campeiro.c7msoja&hl=pt_BR)





**Quadro 4.** Cenário Conjuntural III – Pressões Altistas causadas pela falta de apoio do congresso nacional para implementação das reformas, prolongamento da Guerra Comercial EUA x China e safra 2018/19 abaixo das expectativas do mercado

Variável determinante	Impacto esperado
k. Eleição de Jair Bolsonaro + l. Falta de apoio do congresso e implementação lenta de reformas no Brasil + m. Conjuntura política internacional estável	Nestas condições é possível e provável a valorização do Real frente ao dólar. O intervalo entre R\$ 3,75/US\$ - R\$ 3,90/US\$ é plausível para a taxa de câmbio no Brasil.
n. Prolongamento do conflito comercial entre EUA e China, com preferência chinesa pela soja sul-americana	Nestas condições, as análises mostram que: <ul style="list-style-type: none"><li>• As cotações em Chicago tendem a permanecer nos limites de suporte e resistência de mercado estabelecidos nos patamares pré-crise EUA x China, entre US\$ 8,50/bu e US\$ 9,50/bu.</li><li>• O prêmio de exportação no Brasil tende a retomar os patamares médios históricos, variar entre US\$ 55,00/t e R\$ 105,00/t</li></ul>
o. Safra sul-americana 2018/19 abaixo das expectativas do mercado	
No caso de confirmação dos itens “a”, “b”, “c”, “d” e “e” deste quadro e permanência da demanda internacional nos patamares atuais, é provável que as médias no mercado físico (preço na pedra) na Região Noroeste do estado do RS flutuem entre R\$ 72.00 e R\$84.00.	

**Quadro 5.** Cenário Conjuntural IV – Pressões Altistas causadas pela eleição de candidato considerado não reformista, aumento na taxa de câmbio, prolongamento do conflito comercial EUA x China e safra muito abaixo do projetado na América do Sul

Variável determinante	Impacto esperado
p. Eleição de Fernando Haddad + q. Enfrentamento da crise (de confiança, econômica, fiscal, previdenciária, etc.) com poucas reformas + r. Conjuntura política internacional estável	Nestas condições é possível e provável a valorização do Real frente ao dólar. O intervalo entre R\$ 3,90/US\$ - R\$ 4,15/US\$ é plausível para a taxa de câmbio no Brasil.
s. Prolongamento do conflito comercial entre EUA e China, com preferência chinesa pela soja sul-americana	Nestas condições, as análises mostram que: <ul style="list-style-type: none"><li>• As cotações em Chicago tendem a permanecer nos limites de suporte e resistência de mercado estabelecidos nos patamares pré-crise EUA x China, entre US\$ 8,80/bu e US\$ 9,80/bu.</li><li>• O prêmio de exportação no Brasil tende a retomar os patamares médios históricos, variar entre US\$ 55,00/t e R\$ 105,00/t</li></ul>
t. Safra sul-americana 2018/19 muito abaixo das expectativas do mercado	
No caso de confirmação dos itens “a”, “b”, “c”, “d” e “e” deste quadro e permanência da demanda internacional nos patamares atuais, é provável que as médias no mercado físico (preço na pedra) na Região Noroeste do estado do RS flutuem entre R\$ 80,00 e R\$92,00.	

Portanto, o horizonte de variação projetado para os preços de soja é de R\$ 66,00/sc (mais pessimista possível) a R\$ 92,00/sc (mais otimista possível). Neste momento não é possível afirmar com margem de segurança o cenário mais provável, uma vez que a safra 2018/2019 está apenas no início e as expectativas de produção atuais se constituem como especulações.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O mercado de soja em grãos no Brasil segue fortemente impactado pela força da demanda chinesa. Os estoques continuam baixando e isto tende a garantir uma posição favorável, mas a taxa de câmbio pode limitar as altas ou, ainda, impor reduções nos preços domésticos.

Para 2019, a tendência é de que a demanda doméstica exercerá pressão altista. Este é um fato positivo, pois o conflito comercial China x EUA pode chegar ao fim. Apesar das retóricas agressivas do presidente dos Estados Unidos, ambos os países estão perdendo. No caso de solução para o conflito, a tendência será de pressão baixista nos mercados de soja em grãos no Brasil.

Existe espaço para ampliação no preço, mas esta depende fundamentalmente da taxa de câmbio, que neste momento exerce pressão baixista, principalmente em função das expectativas de implementação de reformas em um possível governo Bolsonaro, considerado liberal no campo econômico.

A conclusão que se tira é de que apesar das turbulências internacionais, as cotações no Brasil ainda se mantêm em patamares superiores a dez dólares por bushel e mesmo que neste momento a soja estadunidense apresente vantagem econômica para o importador chinês, este mostra-se alinhado com o governo e não voltará para Chicago até que as questões de natureza política se estabilizem. Por outro lado, a agroindústria processadora de soja não vive um bom momento na China, pois os surtos de gripe suína têm resultado em redução na demanda por farelo de soja, fato que preocupa o segmento.

Dadas estas condições, o cenário atual traz desafios para o produtor gaúcho e brasileiro: elevação no custo dos insumos utilizados para a produção de soja e incertezas sobre as cotações do mercado físico em 2019. A recomendação é travar o preço dos insumos, pois os preços no mercado físico da Região Noroeste do Rio Grande do Sul no início do próximo podem estar no intervalo entre R\$ 66,00/sc e R\$ 92,00/sc. A conjuntura doméstica e internacional, bem como as expectativas em relação a safra na América do Sul vão ditar os patamares.

No curto prazo, a eleição de Jair Bolsonaro tende a causar uma redução na taxa de câmbio e, por consequência, pressões baixistas sobre o mercado físico de soja em grãos no Brasil.

Portanto, se o objetivo é reduzir o risco da atividade econômica agrícola, é prudente que este momento seja aproveitado para a elevação da média obtida na comercialização. Apesar de a taxa de câmbio ter recuado logo após o primeiro turno, eleições são caracterizadas por incertezas e é possível que até o segundo turno o mercado opere, momentaneamente, com taxas mais elevadas, o que tende a refletir altas no preço do grão.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIOVE – Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais. **Estatística Mensal do Complexo Soja. 2018.** Disponível em <http://www.abiove.org.br/>. Acesso em: 23/set/2018.

BRASIL. Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços. **Comex Stat:** portal para acesso gratuito às estatísticas de comércio exterior do Brasil. 2018. Disponível em <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>. Acesso em 20/set/2018.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Série histórica da Composição da DLSP.** 2018. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/https/infcon/seriehistDLSPComposicao.asp>. Acesso em: 04/out/2018.

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja.** v.1, n.1 Fev/2018. Doi: 10.13140/RG.2.2.22204.74889. 2018a. Disponível em <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>. Acesso em: 27/set/2018.

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.

DA COSTA, Adriana Maria. **A perspectiva sociológica da resolução de conflitos no estudo do comportamento frente às instituições.** Tese de Doutorado. Curso de Doutorado em Sociologia da Faculdade de Filosofia e Ciências Humanas – Universidade Federal de Minas Gerais. 2014. Disponível em <http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/handle/1843/BUOS-9S3JE3>. Acesso em 04/out/2018.

DCE - DALIAN COMMODITY EXCHANGE. **Market data.** 2018. Disponível em: <http://www.dce.com.cn/>. Acesso em 20/set/2018.

FARSUL – Federação da Agricultura do Estado do Rio Grande do Sul. **Índices de Inflação dos Custos de Produção e da Receita dos Produtores do RS. Mês de Referência: Junho/2018.** Porto Alegre/RS. 2018. Disponível em <http://www.farsul.org.br/arquivos/indicesjun18.pdf>. Acesso em 03/out/2018.

FMI – Fundo Monetário Internacional. **World Economic Outlook Databases.** 2018. Disponível em <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases>. Acesso em: 04/out/2018.

JCI. China Soybean Crush Margin Daily Report. 2018. Disponível em: <http://www.jcichina.com>. Acesso em 19/set/2018.

JIN, Shuqin. ZHOU Fang. Zero Growth of Chemical Fertilizer and Pesticide Use: China's Objectives, Progress and Challenges. **Journal of Resources and Ecology.** 2018 9(1) 50-58. DOI: 10.5814/j.issn.1674-764x.2018.01.006.

MENG MENG et. al. *China soybean crusher Sunrise files for bankruptcy after debts pile up.* Reuters. 23 jul 2018.





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.

