

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, MAIO/2018. VOLUME 3, 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. As edições possuem periodicidade mensal e 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/>.

Copyright © Núcleo de Pesquisas em Economia do Agronegócio (NPEA/UFSM). Todos os direitos reservados. É permitida a reprodução total ou parcial desta obra, desde que citada a fonte. A responsabilidade pelos direitos autorais de textos e imagens desta obra é do autor.



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 terceira edição do Boletim Analítico do Mercado da soja está sendo publicada em um momento em que diversos campos passaram a, simultaneamente impactar os mercados internacional, brasileiro e local de soja. Seja por questões de natureza política, econômica ou climática, a taxa de câmbio, as variações nas cotações em Chicago e os prêmios nos portos brasileiros estão impondo a necessidade de considerar uma análise conjuntural no processo de tomada de decisões sobre compra de insumos e venda de soja.

Em âmbito MICROECONÔMICO, as conclusões são de que:

- a. Nas últimas semanas, os futuros de soja em Chicago apresentaram tendência de baixa, mas dado o comportamento de médio e longo prazos e a solução das questões envolvendo China X EUA, a possibilidade de recuperação dos preços em Chicago não pode ser descartada.
- b. A demanda por soja segue forte e tende a continuar aquecida durante o ano.
- c. A atual Margem Bruta de Processamento (MBP) da agroindústria processadora de soja está entre as maiores do ano, fato que cria condições para que as esmagadoras aceitem preços mais elevados em Chicago.
- d. No mercado físico da Região Noroeste do estado do Rio Grande do Sul, as cooperativas e empresas que atuam como reguladoras de preço estão acompanhando as variações de Chicago e na Taxa de Câmbio, de modo a ofertar para o produtor um preço devidamente alinhado com as condições do mercado internacional.

Em âmbito MACROECONÔMICO, as conclusões são de que:

- e. No Brasil, a inflação está controlada, mas a valorização do dólar frente ao real e o aumento no preço do petróleo tendem a gerar pressões de aumento nos preços; o nível de desemprego segue elevado e o crescimento no nível de atividade econômica segue baixo, puxado pelo fraco desempenho do setor industrial. Nestas condições, o provável é a manutenção da taxa de juros entre 6,25% a.a. e 6,50 % a.a.
- f. As atuais condições da economia dos Estados Unidos configuram um cenário de fortalecimento do dólar. O cenário de valorização da moeda norte-americana é global.



- g. A atual Taxa de Câmbio de Paridade do Poder de Compra, considerando-se como base o início do Plano Real, foi estimada em R\$ 3,8105. Deste modo, as cotações de mercado atuais (ao redor de R\$ 3,75/US\$) ainda mantém o Real sobrevalorizado. Nesta condição, pressupõe-se a existência de suporte macroeconômico para a manutenção de taxas em níveis mais elevados do que os verificados nos últimos meses.

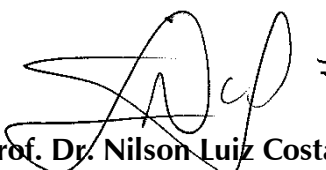
Em relação ao cenário POLÍTICO no BRASIL as conclusões são de que:

- h. O mercado financeiro entende que o controle da inflação e do déficit tende a ser alcançado se amplas reformas forem realizadas, em especial as reformas tributária e previdenciária. Em função disto a projeção de candidatos que trazem consigo propostas reformistas atuam como elementos estabilizadores de curto prazo e o crescimento de candidatos, geralmente de esquerda, com outras estratégias estabilizadoras potencializam a depreciação do real frente ao dólar;

Em relação ao cenário GEOPOLÍTICO INTERNACIONAL as conclusões são de que:

- i. Tal como ocorreu no conflito diplomático com a Coreia do Norte, o desfecho do desentendimento comercial entre China e Estados Unidos reforça o acerto da política comercial e estratégia de negócios para o exterior do governo Trump. A tendência é de que os EUA alcancem o objetivo inicial de reduzir o déficit comercial via ampliação das exportações para a China, a começar pelas exportações do agronegócio. Neste momento, a adoção de tarifas ao comércio está suspensa.
- j. Em relação ao NAFTA, considerando os últimos êxitos da política externa norte-americana, é provável que o cenário evolua em direção a um novo acordo, pois o duro discurso de Donald Trump parece ser um padrão estratégico para vencer o *status quo* e forçar a abertura de negociações. Num segundo momento, os EUA cedem um pouco, angariam vantagens e a contraparte tende a fechar o acordo para minimizar perdas. Mesmo assim, esta é uma questão que segue em aberto e o impacto da mesma, para a agricultura brasileira está condicionado ao tipo de acordo que será fechado.

A apreciação do dólar frente ao Real verificada nas últimas semanas reforça a necessidade de planejamento na aquisição de insumos para a próxima safra, pois níveis mais elevados nas taxas de câmbio e nos preços da soja tendem a resultar em aumento nos preços dos fertilizantes, defensivos e combustíveis (em especial o óleo diesel). Este é um momento adequado para avaliar a relação de troca soja/insumos e adquirir pelo menos os fertilizantes, seja pelo período de entressafra ou pelas cotações do grão (que podem crescer pelo aumento na taxa de câmbio, mas neste caso, o preço dos insumos também sofrerá altas).



Prof. Dr. Nilson Luiz Costa

Economista, Dr. em Ciências Agrárias
Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)

E-mail: nilson.costa@ufsm.br

Cel.: (55)9.9990-3424

BOLETIM ANALÍTICO DO MERCADO DA SOJA

INTRODUÇÃO

A terceira edição do Boletim Analítico do Mercado da Soja, publicado pelo Núcleo de Pesquisas em Economia do Agronegócio (NPEA), se propõe a analisar a conjuntura do mercado em um período em que variáveis de diferentes campos estão provocando, simultaneamente, alterações no mercado global, nacional e regional de soja em grãos.

Pelo lado microeconômico, principalmente as projeções de oferta e demanda e as condições das lavouras norte-americanas estão direcionando o mercado. Em âmbito macroeconômico, o destaque é o fortalecimento do dólar, explicado pelas elevações na taxa de juros norte americana e pelas expectativas de baixo crescimento de economias industrializadas. Já, em nível político, destaca-se que a corrida presidencial no Brasil e a Política Externa dos EUA tem provocado fortes oscilações no Dólar e, por consequência, no preço da soja.

1. ANÁLISE DE OFERTA, DEMANDA E FORMAÇÃO DO PREÇO DA SOJA

A partir da análise do comportamento dos preços da soja em grãos na Chicago Board of Trade (CBOT – CME Group) e de informações de mercado, o objetivo desta seção é avaliar a conjuntura do mercado global de soja e seus impactos no Brasil, em especial na Região Noroeste do estado do Rio Grande de Sul.

1.1. COMPORTAMENTO DOS PREÇOS EM CHICAGO

O último mês foi caracterizado por uma série de eventos que deixaram o mercado em alerta para as cotações de curto prazo. Muitos compradores negociaram contratos futuros com datas de vencimento mais distantes. Com 417.933 contratos em aberto, os futuros ZSN2018 (vencimento em julho/2018) se constituem como o *driver* de Mercado¹, mas os contratos com vencimento em novembro/2018 também apresentam relevância, pois apresentam, no momento, 241.132 operações em aberto, o que caracteriza a opção por posições futuras mais alongadas por grande parte dos compradores internacionais.

¹ Contrato futuro com maior influência sobre o mercado físico (venda à vista e com entrega imediata).



Nas últimas semanas, as incertezas provocaram oscilações, principalmente entre 29/03/18 e 13/04/18. Neste contexto, o clima da relação EUA x China, a valorização do Dólar² e as condições climáticas favoráveis para a próxima safra nos EUA ajudaram a consolidar o canal de baixa, iniciado na segunda quinzena de abril.

Em 20/05/2018 o mercado noturno, com tradicional presença de compradores asiáticos, abriu em alta de aproximadamente 20 pontos e até o presente momento (21h16min de Chicago) as cotações do bushel de soja já chegaram a aumentar cUS\$ 29,50 (vinte e nove vírgula cinquenta centavos de dólar).

A Figura 1 apresenta o comportamento recente do mercado, onde é possível verificar forte suporte no patamar de US\$ 9,90/bu e forte resistência no nível dos US\$ 10,90/bu.

Figura 1. Cotações Futuras de Soja na Bolsa de Chicago (US\$/bu): 05/12 a 17/04/2018



Fonte: Elaboração própria, a partir do sistema TradingView/CME Group.

Apesar do canal de baixa nos últimos dias, parece estar configurada uma macrotendência de alta. Neste sentido, conforme é possível observar na Figura 2, se considerarmos a média de nove dias (linha em azul), a média de 50 dias (linha preta) e as linhas de suporte e resistência delineadas com auxílio do tridente de "Andrews Pitchfork", existe uma perceptível tendência de valorização dos futuros de soja em Chicago.

² Em geral, as cotações de Chicago tendem a recuar quando o dólar se valoriza, em um movimento que procura manter competitivo os preços dos Estados Unidos em relação aos preços dos seus principais concorrentes, Brasil e Argentina.

Figura 2. Macrotendência nos futuros de soja com vencimento em julho/2018, na Bolsa de Chicago (US\$/bu): 14/11/2014 a 17/04/2018



Fonte: Elaboração própria, a partir do sistema TradingView/CME Group.

Neste contexto, observa-se que nos momentos em que a média de 50 dias se aproximou ou ultrapassou a "Linha de Resistência 1" houve um movimento de baixa. Analogamente, nos momentos em que a média de 50 dias se aproximou ou ultrapassou a "Linha de Suporte 1", o movimento passou a ser de alta, o que denota uma trajetória cíclica, mas com tendência de alta.

Da mesma forma, observa-se que a média de nove dias úteis também apresenta comportamento cíclico e crescente, oscilando entre a "Linha de Suporte 2" e a "Linha de Resistência 2".

No fechamento de mercado do dia 18/05, a média de 50 dias apresenta movimento de baixa e situada no patamar de US\$ 10,39bu, enquanto que a média de nove dias também em movimento de baixa situou-se nos US\$ 10,00/bu, com os contratos sendo negociados a US\$ 9,9850.

Portanto, dado o comportamento de médio e longo prazos, a possibilidade de recuperação dos preços em Chicago não pode ser descartada, pois entre os elementos que ajudam a explicar o estabelecimento deste canal de alta de longo prazo, destacam-se: a) crescimento demográfico e urbanização, principalmente nas nações emergentes, que estimulou e continuará a estimular a dependência de grandes centros urbanos por alimentos comprados em supermercados, derivados de cultivos e criações de grande escala; b) o crescimento



da renda e a elevação no consumo de derivados de soja ou de produtos cuja soja é insumo para a produção, a exemplo de panificados, óleos, carnes, ovos, leite, entre outros e; c) a redução na taxa de juros dos títulos da dívida pública de países em desenvolvimento e a migração de investimentos para os fundos multimercado.

Portanto, os movimentos de alta e baixa em Chicago são inerentes à própria dinâmica deste mercado, mas dado a importância da soja para a segurança alimentar global e a falta de fornecedores internacionais, a demanda por soja tende a continuar forte.

1.2. ANÁLISE DAS CONDIÇÕES DE OFERTA, DEMANDA E EVENTOS QUE IMPACTARAM SIGNIFICATIVAMENTE O MERCADO

O objetivo da presente seção é analisar os movimentos no mercado internacional e seus impactos sobre as cotações da soja no Brasil e na Região Noroeste do estado do Rio Grande do Sul.

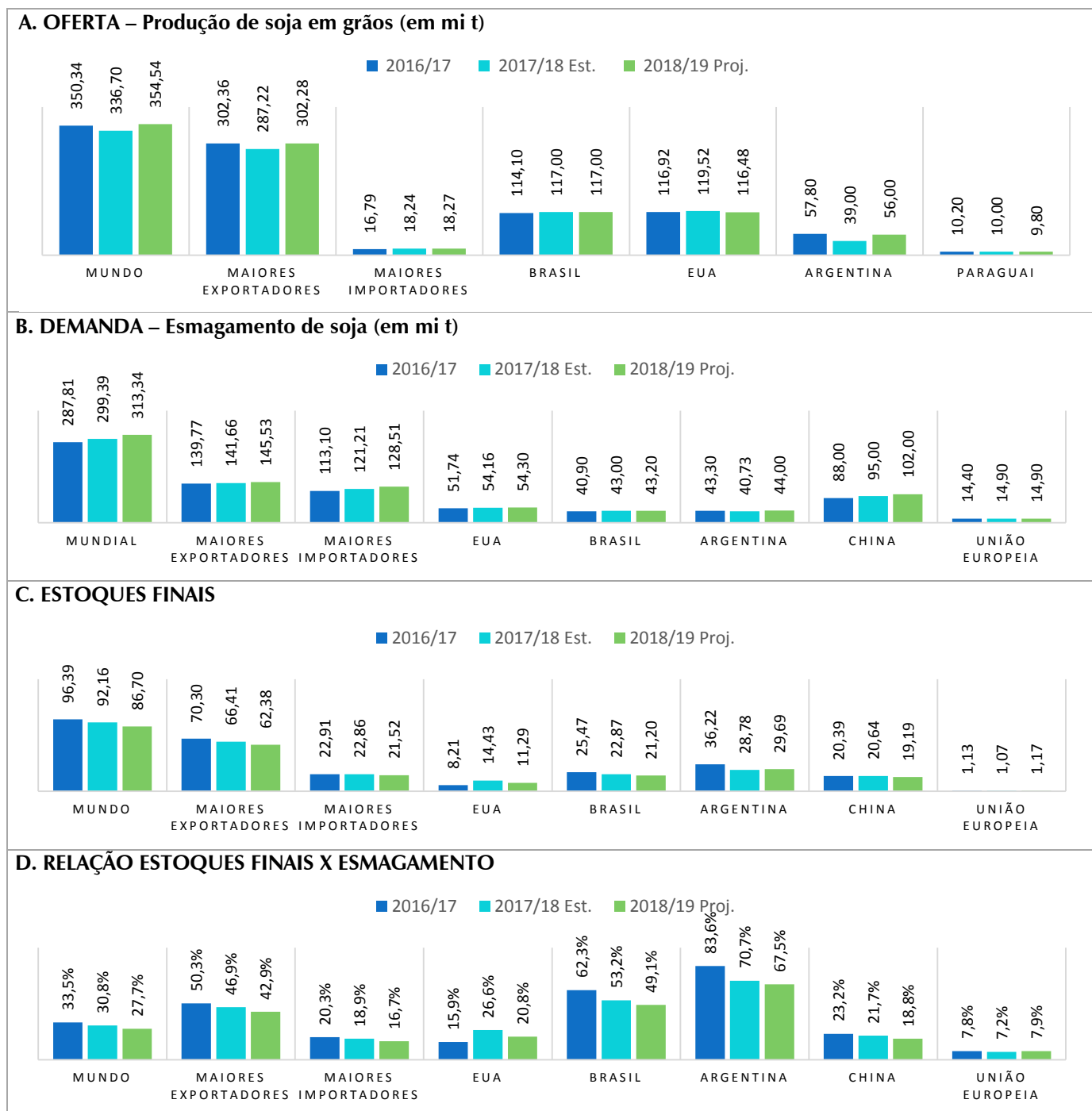
1.2.1. O atual quadro de oferta e demanda por soja

Em seu último relatório sobre as estimativas de oferta e demanda agropecuária para a safra 2018/19, o USDA (2018) projeta a seguinte conjuntura:

- a. O Brasil passará a ser o maior produtor mundial de soja, com 117 mi/t, seguido dos Estados Unidos com 116,48 mi/t, Argentina com 56 mi/t e Paraguai com produção estimada em 9,8 mi/t. Juntos, estes países concentrarão 84,41% da produção global de soja, que deverá crescer 5,3% em relação ao ano safra 2017/18;
- b. O esmagamento global de soja aumentará de 299,39 mi/t para 313,34 mi/t. Com 32,55% do esmagamento mundial de soja, a China continuará sendo o principal mercado para a oleaginosa. Estados Unidos (17,33%), Argentina (14,04%), Brasil (13,79%) e União Europeia (4,76%), juntamente com a China responderão por 82,47% do esmagamento mundial de soja;
- c. Os estoques globais de soja serão reduzidos em 5,46 mi/t. A maior parte desta redução (4,03 mi/t) será vista no encolhimento dos estoques dos maiores exportadores. A projeção também é de redução de 1,45 mi/t os estoques chineses. 93,85% dos estoques finais mundiais de soja, equivalente a 81,37 mi/t estarão na Argentina (34,24%), China (22,13%), Brasil (24,45%) e Estados Unidos (13,02%);
- d. A relação proporcional de estoques, considerando-se o esmagamento previsto (Relação Estoque/Esmagamento) também sofrerá redução.

Portanto, a demanda por soja segue forte (Figura 3) e tende a continuar aquecida durante o ano, sobretudo porque a renda está crescendo, principalmente a asiática, e isto faz com que sejam criadas regularmente demandas adicionais para a soja produzida no continente americano.

Figura 3. Estimativas e Projeções para oferta e demanda mundial por soja em grãos: anos-safra 2016/17, 2017/18 e 2018/19



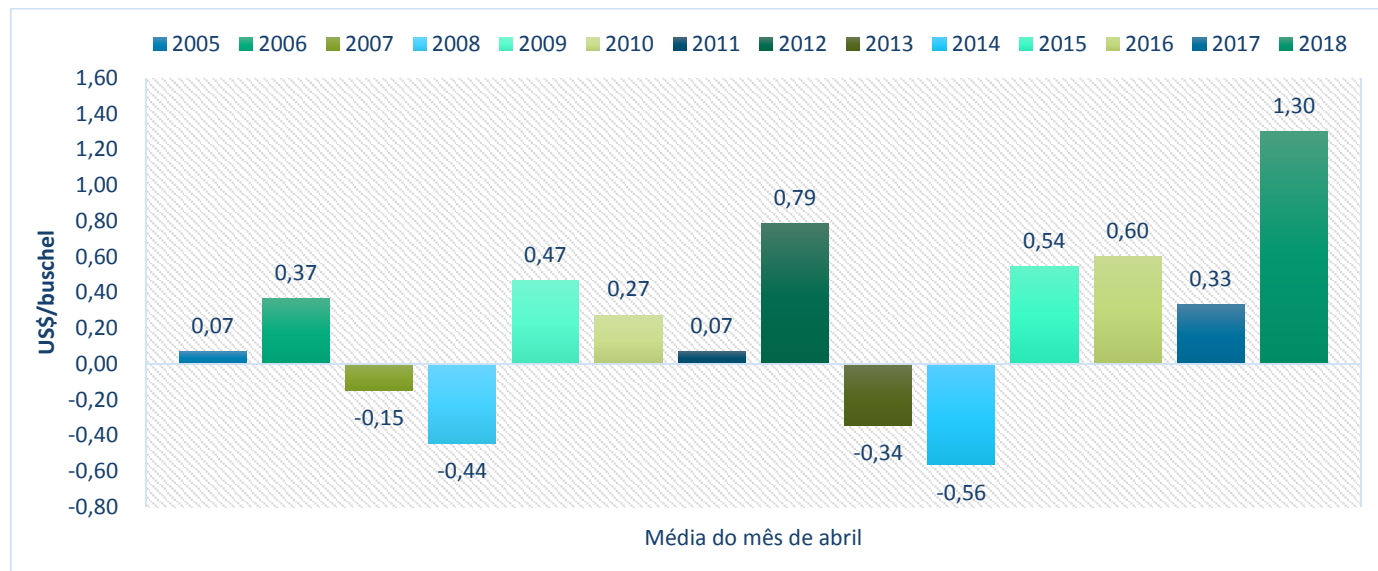
*Maiores Exportadores: Brasil, Estados Unidos, Argentina, Paraguai e Uruguai. **Maiores Importadores: China, União Europeia, Japão e México.
Fonte: Elaboração própria com base em dados do USDA (2018): WASDE 577.

O cenário exposto pela Figura 3 explica a disposição dos compradores internacionais em pagar um prêmio mais elevado para a soja nos portos brasileiros, de modo a compensar a redução no preço de Chicago, que foi fortemente impactado por questões de natureza geopolítica.



Neste contexto, a média dos meses de abril do ano de 2018 foi a maior para todos os meses de abril desde 2005, conforme é possível observar na Figura 4.

Figura 4. Prêmio de exportação (US\$ de 2018/bu), cotações médias para o mês de abril no Porto de Paranaguá: 2005-2018



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

1.2.2. Margem Bruta de Processamento

A margem de lucro potencial da agroindústria processadora de soja, também conhecida como Margem Bruta de Processamento (MBP) foi mensurada, com base em dados do mercado internacional.

Este indicador é importante porque revela a capacidade e/ou disponibilidade de a agroindústria pagar mais pela matéria prima, de modo que uma tendência de alta na MBP tende a resultar em menor resistência às elevações no preço do grão.

A importância da análise deste indicador reside no fato de que ele está diretamente associado à capacidade de a agroindústria pagar mais, ou não, pela matéria prima (soja em grão). Neste aspecto, quanto maior for a MBP maior será a rentabilidade potencial do negócio e, por consequência, maior a capacidade da agroindústria em pagar mais pela soja (COSTA, 2018b).

Os resultados são apresentados na Tabela 1. Identificou-se, com base nos contratos futuros negociados na CBOT com vencimento de julho/2018, para os dias 30/04 e 18/05 que a MBP foi de US\$ 78,78/t e US\$ 80,19/t, respectivamente. A MBP para o mês de julho/2018 está entre as maiores, quando considerados os dados de 2018, fato que cria condições para a agroindústria processadora aceitar preços mais elevados em Chicago.

Tabela 1. Margem Bruta de Processamento da Agroindústria Processadora: referência para o mercado internacional

Vencimento do Contrato	Data	Preço (US\$/tonelada métrica)			MBP		Dólar
		Grão	Farelo	Óleo	US\$/t	R\$/t	
Mar/2018	01/12/2018	369,64	359,35	745,38	47,64	155,49	3,2636
	02/01/2018	354,48	350,42	739,65	54,71	178,88	3,2697
	31/01/2018	366,24	372,25	728,63	58,28	184,29	3,1624
	28/02/2018	384,06	432,99	704,60	84,28	273,48	3,2449
Mai/2018	28/02/2018	387,74	432,77	711,21	81,61	264,81	3,2449
	29/03/2018	383,79	423,29	704,60	76,87	255,51	3,3238
	12/04/2018	389,76	422,63	697,32	69,08	233,91	3,3858
	30/04/2018	381,31	432,22	669,10	80,11	278,86	3,4811
Jul/2018	30/04/2018	385,18	434,09	675,06	78,78	274,22	3,4811
	18/05/2018	366,61	410,28	684,54	80,19	300,70	3,7503

Fonte: Elaboração própria, com base em dados da CBOT (cotações) e Bacen (Dólar)

1.2.3. Preço Paridade de Exportação (PPE)

A partir do Preço Paridade de Exportação (PPE), identificam-se os mecanismos de transmissão de preços entre os mercados internacional e doméstico.

Este é um indicador importante para compreender o processo de formação do preço pago ao produtor rural de soja.

Com base no fechamento do mercado (CBOT – CME Group) e na Taxa de Câmbio do dia 18/05/2018, calculou-se o PPE R\$/sc (Tabela 2). Entre os principais resultados, destaca-se que a elevação na taxa de câmbio praticamente compensou a forte queda verificada na CBOT nestes últimos dias, fato que manteve o preço pago ao produtor do noroeste gaúcho (preço balcão) ao redor dos R\$ 74,00.

Especificamente, nos municípios de Palmeira das Missões/RS, Panambi/RS, Não-Me-Toque e Campo Novo, é possível destacar que as cooperativas e empresas que atuam como reguladoras de preço estão acompanhando as variações de Chicago e na Taxa de Câmbio, de modo a ofertar para o produtor um preço devidamente alinhado com as condições de mercado.



Tabela 2. Preço Paridade de Exportação (PPE) para municípios selecionados do Noroeste Gaúcho

	Palmeira das Missões/RS	Panambi/RS	Não-Me-Toque/RS	Campo Novo/RS
1 Cotações Chicago MAR/18 ¹ (US\$/bu)	9,9775	9,9775	9,9775	9,9775
2 Prêmio Rio Grande ² (US\$/bu)	0,5300	0,5300	0,5300	0,5300
3 Conversão para toneladas ³ (US\$/t)	386,08	386,08	386,08	386,08
4 Câmbio ⁴	3,7503	3,7503	3,7503	3,7503
5 Cotação Rio Grande ⁵ (R\$/t)	1.447,93	1.447,93	1.447,93	1.447,93
6 Despesas	120,83	124,83	123,83	129,83
6.1 ICMS	-	-	-	-
6.2 Frete ⁶	79,00	83,00	82,00	88,00
6.3 Despesas Portuárias ⁷	30,00	30,00	30,00	30,00
6.4 PIS	-	-	-	-
6.5 Taxas e Comissões ⁸	1,88	1,88	1,88	1,88
6.6 Corretagem de Câmbio ⁹	2,71	2,71	2,71	2,71
6.7 COFINS	-	-	-	-
6.8 Quebra ¹⁰ (0,5%)	7,24	7,24	7,24	7,24
7 Receita Líquida	1.327,10	1.323,10	1.324,10	1.318,10
8 Paridade	79,63	79,39	79,45	79,09
9 Mercado Interno - Preço Balcão	74,00	75,00	73,50	73,50
10 Relação %	93%	94%	93%	93%

¹ US\$/bushel. Obtido em <http://www.cmegroup.com>; ² US\$/bushel. Obtido em <http://www.sistemafeap.org.br/cotacoes>; ³ Base de cálculo: (Cotações CBOT + Prêmio) x 36,7437; ⁴ Dólar PTAX (estimativa de taxa de câmbio definida pelo Banco Central do Brasil). Obtido em <http://www.bcb.gov.br>; ⁵ Base de cálculo: Cotação Rio Grande (US\$/t) x Taxa de Câmbio; ⁶ Preço médio do município, com base em informações de <https://www.fretebras.com.br/index.html>, incluindo margem da transportadora (10%); ⁷ Despesas arbitradas em US\$ 8,50/t, com base em Mercado e SUPRG – Tarifa Portuária Válida a partir de 1º de Julho de 2016, produções científicas da área de logística e SAFRAS & Mercado; ⁸ Despesa arbitrada em US\$ 0,50/t, com base em e SAFRAS & Mercado e produções científicas da área; ⁹ Valor médio de 0,1875%, conforme SAFRAS & Mercado, Daily Market Report; ¹⁰ Atribui-se a este item o valor médio de 0,3%, conforme literatura científica e reportagens jornalísticas que tratam do assunto.

Fonte: Elaboração própria.

2. A MACROECONOMIA E SEUS IMPACTOS NA TAXA DE CÂMBIO

Os acontecimentos das últimas semanas passaram a dar maior relevância para o cenário macroeconômico, uma vez que o a valorização do dólar frente a maioria das moedas internacionais se intensificou.

Isto se deve a um conjunto de fatores que incluem agregados macroeconômicos domésticos e internacionais, além da escalada no preço do petróleo no mercado internacional e da precificação do risco geopolítico internacional (que será abordado na terceira seção deste boletim).

2.1. ANÁLISE DA CONJUNTURA MACROECONÔMICA DOMÉSTICA E INTERNACIONAL

O quadro 1 apresenta o comportamento dos principais agregados macroeconômicos no Brasil, suas interfaces diretas com a taxa de câmbio e indiretas com o preço pago ao produtor de soja.

Quadro 1. Variáveis macroeconômicas no Brasil e formação do preço da soja

Variável	Conjuntura Atual
Nível de atividade Econômica	<ol style="list-style-type: none"> O último relatório de Mercado – Focus (BACEN, 2018a) não trouxe alteração significativa nas projeções de crescimento para a economia brasileira. O crescimento econômico do PIB segue projetado para 2,7% ao final de 2018 e 3,0% ao final de 2019. A Pesquisa Industrial Mensal (IBGE, 2018b) mais recente mostrou que oito regiões brasileiras apresentaram queda na produção industrial, fato que reforça as previsões de baixo crescimento para a economia brasileira. Este cenário fortalece a tendência baixista da Selic, desde que a inflação continue controlada.
Inflação	<ol style="list-style-type: none"> As expectativas de inflação acumulada para os próximos 12 meses, considerando-se o IPCA, IGP-M, IGP-DI e IPC-Fipe estão gravitando entre 4,12% e 4,37% (BACEN, 2018a). Neste momento, o cenário é de estabilidade de preços, principalmente se considerar que a meta de inflação está fixada em 4,5% (com tolerância de $\pm 1,5\%$) e o IPCA acumulado de 12 meses está em 2,76% e fechou março em 0,09%. Por outro lado: a) a apreciação do dólar frente ao real; b) o aumento nos futuros de petróleo, e; c) a autorização de reajustes em preços administrados pelo Governo (energia elétrica, transporte público, medicamentos, plano de saúde, entre outros), tendem a elevar os custos para as empresas e para as famílias, de modo a pressionar a inflação. Esta conjuntura estabeleceu uma pausa no processo de redução da Selic.
Taxa Básica de Juros - Selic	<ol style="list-style-type: none"> As expectativas de mercado, dadas pela média Top-5 das instituições que respondem ao Relatório Focus do Banco Central é de que a Selic termine 2018 no nível de 6,20% e 2019 em 7,8% (BACEN, 2018a). Observa-se que tanto as expectativas de taxas de juros para o ano de 2018 quanto para o ano de 2019 vem apresentando reduções ao longo das últimas semanas. Por outro lado, o aumento no preço do petróleo traz preocupações pelas repercussões que pode gerar na inflação. Neste sentido, observa-se que os futuros de petróleo, com vencimento para o mês de julho, negociados na NYMEX/CME Group apresentaram elevação de aproximadamente 60 % (período 21/06/2017 – 20/05/2018) nas últimas 48 semanas. Considerando que a política de preços domésticos para os combustíveis e derivados de petróleo prevê alinhamento automático com o mercado internacional, cresce a tendência de configuração de um elemento importante de pressão inflacionária. Em função desta conjuntura, advinda do cenário externo, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil (BACEN) decidiu manter a taxa de juros em 6,5% em sua última reunião, de 16/05/2018.



	4. As reduções na taxa Selic são importantes porque, combinadas com as elevações na <i>Federal Funds Rate</i> (taxa de juros dos EUA), exercem efeito de valorização no dólar, que se reflete em ganhos no preço da soja no Brasil.
Nível de emprego no Brasil	<ol style="list-style-type: none"> 1. A taxa de desemprego no Brasil está situada no patamar de 13,10%, considerando-se a média de jan-fev-mar/18 (IBGE, 2018a). 2. “No primeiro trimestre de 2018, a taxa de subutilização da força de trabalho (que agrega os desocupados, os subocupados por insuficiência de horas e a força de trabalho potencial) subiu para 24,7%, o que representa 27,7 milhões de pessoas. Essa é a maior taxa de subutilização na série histórica da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – PNAD contínua, iniciada em 2012. O contingente de subutilizados também é o maior da série histórica” (IBGE, 2018b). 3. Dados os baixos níveis de atividade industrial, a tendência é de que não sejam verificadas alterações significativas neste indicador no curto prazo. 4. Neste sentido, desde que a inflação continue controlada, a tendência é de manutenção da taxa de Selic nos níveis atuais, sobretudo porque esta é uma estratégia utilizada para aquecer a economia e elevar os níveis de emprego, consumo e renda.

Fonte: Elaboração própria.

O atual cenário macroeconômico do Brasil apresenta condições para a manutenção da taxa de juros em níveis próximos a 6,50% a.a. Neste patamar e com pressões internacionais de natureza diversa (aumento nos juros nos EUA e turbulências políticas internacionais), é provável uma grande soma de dólares que hoje está no mercado brasileiro migre para aplicações nos títulos da dívida pública dos EUA, considerados mais seguros. Por considerar que a taxa de câmbio explica parte significativa do preço pago ao produtor brasileiro, as condições macroeconômicas começam a atuar como elemento favorável a elevação nos preços de soja no Brasil.

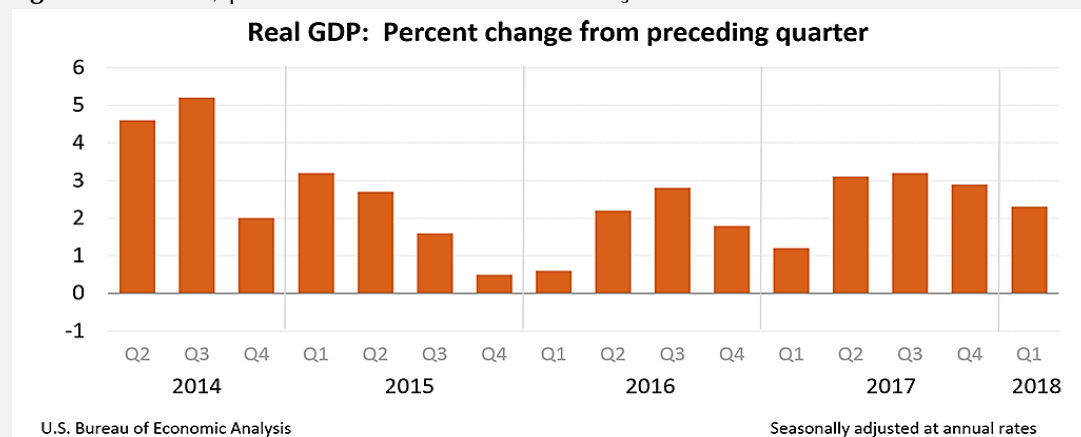
O quadro 2 apresenta a atual conjuntura da economia dos Estados Unidos e seus possíveis impactos no mercado de soja no Brasil.

Quadro 2. Variáveis da macroeconomia norte americana e seus prováveis impactos sobre o Câmbio e o preço da soja no Brasil

Variável	Conjuntura Atual
Nível de Atividade Econômica nos EUA	<ol style="list-style-type: none"> 1. De acordo com as projeções do <i>U.S. Department of Commerce</i> (2018), o PIB real dos Estados Unidos cresceu 2,3% no primeiro trimestre de 2018. Contudo, apesar de positivos os indicadores de crescimento, é possível observar uma desaceleração, sobretudo porque a partir do terceiro trimestre de 2017 houve crescimento econômico, mas com taxas relativamente menores, semestre a semestre, conforme é possível observar na Figura 5. 2. Diante disto, o direcionamento da política monetária dos EUA, bem como as elevações na taxa de juros que remunera os títulos da dívida pública norte

americana (*Federal Funds Rate*) parecem estar diretamente vinculadas aos níveis de inflação.

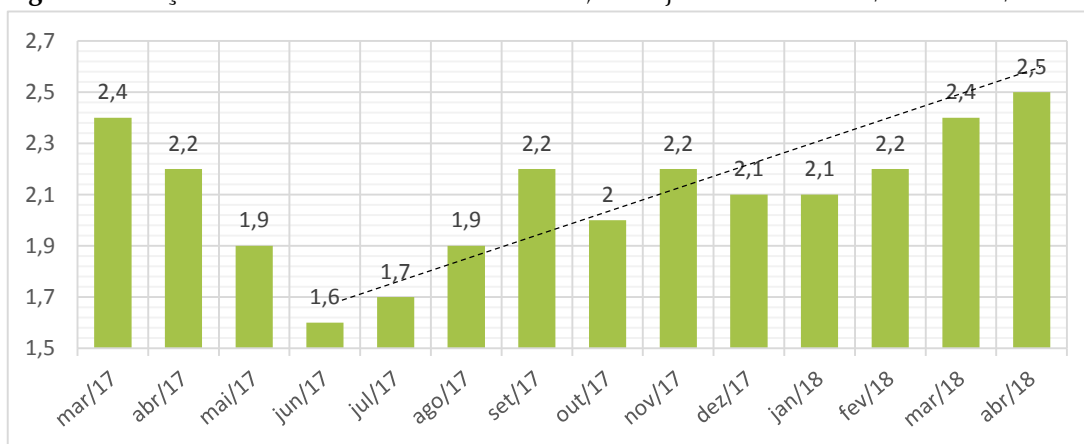
Figura 5. PIB Real; percentual de crescimento em relação ao trimestre anterior



Fonte: U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE (2018)

- Um dos principais indicadores de inflação dos EUA, o *Consumer Price Index*, registrou 0,2% de elevação no mês de abril. Neste momento, é possível observar uma retomada da inflação, pois o acumulado de 12 meses aumentou de 1,6% em 06/2017 para 2,4% em 03/2018, fato que denota uma clara tendência de crescimento, conforme é possível observar na Figura 6 (U.S. DEPARTMENT OF LABOR, 2018a).

Figura 6. Inflação acumulada de 12 meses nos EUA, sem ajuste sazonal: mar/2017 a abr/2018



Fonte: U.S. DEPARTMENT OF LABOR (2018a).

- Considerando a tendência de elevação nos futuros de petróleo e o aquecimento da atividade econômica nos EUA, a hipótese de que a inflação deve ser controlada via elevações na *Federal Funds Rate* parece estar ganhando força e convencendo o *Federal Open Market Committee* (FOMC) a implementar uma política monetária restricionista, com previsões de elevações na taxa de juros.



<p><i>Federal Funds Rate</i> – Taxa Básica de Juros dos Estados Unidos</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. No início do mês de maio/2018, o <i>Federal Open Market Committee</i> elevou a taxa básica de juros dos EUA para 1,75% a.a. (FOMC, 2018). 2. Dada a trajetória de elevação na inflação, a expectativa é de que o FOMC determine novas elevações. Este é um fato importante, pois provoca uma cadeia de eventos que afetam vários agregados econômicos em diversos países, entre os quais, as taxas de câmbio R\$/US\$ no Brasil. 3. Esta situação conjuntural é um fato positivo para o cenário de preços da soja no Brasil, pois ao elevar o grau de atratividade dos títulos da dívida pública norte-americana, estimula a saída de dólares do Brasil para ingresso nos EUA, fato que tende a fortalecer o processo de valorização do dólar frente ao real. 4. Apesar da <i>Federal Funds Rate</i> estar em trajetória de crescimento, ela ainda é uma das mais baixas taxas de juros.
<p>Nível de emprego nos EUA</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. O Mercado de trabalho nos Estados Unidos segue se fortalecendo. No último mês, a taxa de desemprego caiu para 3,9% (U.S. DEPARTMENT OF LABOR, 2018b). 2. O cenário combinado de elevação na inflação e de redução na taxa de desempregos reforça a tendência de elevação na <i>Federal Funds Rate</i> (taxa de juros dos títulos públicos norte-americanos).

Fonte: Elaboração própria.

As atuais condições da economia dos Estados Unidos configuram um cenário de fortalecimento do dólar. Considerando que as perspectivas de crescimento econômico são baixas e médias para os demais países industrializados, o cenário de valorização da moeda norte-americana é global.

Neste contexto, a apreciação do dólar frente ao Real ganha força e reforça a necessidade de planejamento na aquisição de insumos para a próxima safra, pois níveis mais elevados nas taxas de câmbio e nos preços da soja tendem a resultar em aumento nos preços dos fertilizantes, defensivos e combustíveis (em especial o óleo diesel). Este é um momento adequado para avaliar a relação de troca soja/insumos e adquirir pelo menos os fertilizantes, seja pelo período de entressafra ou pelas cotações do grão (que podem crescer pelo aumento na taxa de câmbio, mas neste caso, o preço dos insumos também sofrerá altas).

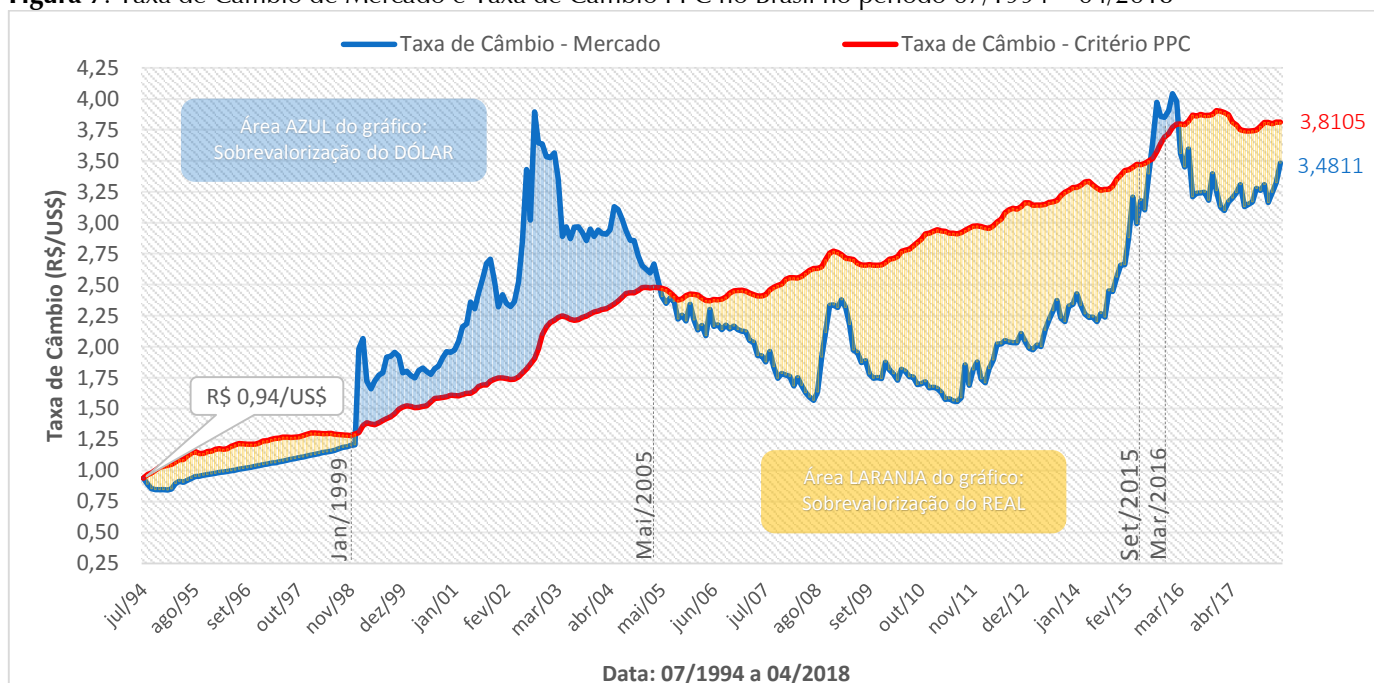
Do mesmo modo, ao considerar as projeções de crescimento econômico da China (estimado em 6,8% pelo FMI) e a importância deste país para as exportações brasileiras de soja em grãos, a demanda chinesa por soja brasileira tende a crescer em pelo menos 12,04% em 2018. Neste sentido, Feistel, Hidalgo e Zuchetto (2015, p.86) destacam que “para cada 1% de alteração na renda chinesa destinada às importações, a demanda por exportações brasileiras de soja em grão aumenta em aproximadamente 1,77%”. Igualmente, Costa e Santana (2015) identificaram que para cada 1% de elevação no PIB do Continente Asiático, espera-se uma elevação de 1,35% nas exportações de soja em grãos do Brasil.

2.2. A TAXA DE CÂMBIO, A PARIDADE DO PODER DE COMPRA E OS PREÇOS DA SOJA NO BRASIL

Para identificar se os fundamentos macroeconômicos de longo prazo favorecem a manutenção do câmbio em patamares mais elevados ou se a valorização do dólar é uma excepcionalidade, derivada somente da redução na taxa Selic, elevação na *Federal Funds Rate*/EUA e especulações políticas/geopolíticas, calculou-se a Taxa de Câmbio de Paridade de Poder de Compra (PPC).

A Taxa de Câmbio – Critério PPC³ pode ser uma variável útil, pois guarda as relações de paridade do poder de compra entre distintas moedas ao longo do tempo. Não é uma taxa praticada em regimes de câmbio flutuante, mas em tese é o parâmetro a ser seguido no estabelecimento de taxas em regimes de câmbio fixo. Quando comparada com a taxa de câmbio - mercado, pode ajudar a quantificar o percentual de apreciação ou depreciação cambial das moedas.

Figura 7. Taxa de Câmbio de Mercado e Taxa de Câmbio PPC no Brasil no período 07/1994 – 04/2018



Fonte: Elaboração própria, com base em dados da CBOT (cotações) e Bacen (Dólar)

Realizada a deflação da Taxa de Câmbio – Mercado de julho/1994 (linha azul da Figura 7), encontrou-se a Taxa de Câmbio - Critério PPC (linha laranja da Figura 7). Os resultados mostram que de janeiro/1999 a

³ A manutenção da paridade do poder de compra exige correções na taxa de câmbio, uma vez que o processo inflacionário em ambos os países tende a desequilibrar o poder de compra das moedas. Para manter a paridade do poder de compra, a magnitude do ajuste na taxa de câmbio (ΔE) deve ser igual a razão entre a variação do índice de preços interno (ΔP), neste caso o Índice Geral de Preços de Disponibilidade Interna (IGP-M), pelo índice de preços externo (ΔP^*), *Consumer Price Index*/Estados Unidos, entre o momento inicial (i) e o final (f), segundo a seguinte equação: $\Delta E_{if} = \frac{1 + \Delta P_{if}}{1 + \Delta P^*_{if}} - 1$. Para aprofundamentos, ver De Carvalho e Da Silva (2017).



maio/2005 e setembro/2015 a março/2016 (área em azul do gráfico) o dólar estava sobrevalorizado; de julho/1994 a dezembro/1998, junho/2005 a setembro/2015 e abril/2016 a abril/2018 a sobrevalorização foi do real (área laranja do gráfico).

Também, foi possível observar que a mesma relação de poder de compra verificada no início do Plano Real seria mantida se, e somente se a taxa de câmbio praticada pelo mercado estivesse em patamar próximo a R\$ 3,8105. Deste modo, nas cotações atuais (ao redor de R\$ 3,75/US\$), é plausível a hipótese de que o real segue sobrevalorizado. Portanto, mesmo com intervenção do Banco Central do Brasil, no sentido de vender dólares e forçar a valorização do real, o ambiente macroeconômico tende a ajudar na consolidação de taxas de câmbio mais elevadas. Porém, isto não exclui o fato que o processo dinâmico de oferta e demanda por dólares determina, em última análise, os patamares da taxa de câmbio de mercado.

Ressalta-se que o caráter volátil e especulativo da Taxa de Câmbio, sobretudo em momentos pré-eleitorais e de turbulências nos mercados e na política internacional continua a ser um aspecto a ser considerado, apesar das condições macroeconômicas e políticas atuarem em favor da valorização do dólar.

Esta volatilidade reforça a necessidade de avançar em estratégias de comercialização assim como avançamos nos ganhos de produtividade. Em condições de elevada oscilação o risco deve ser calculado e o hedge parece ser uma das opções para buscar a proteção de preços.

3. O AMBIENTE POLÍTICO E O PREÇO DA SOJA: IMPACTO VIA TAXA DE CÂMBIO

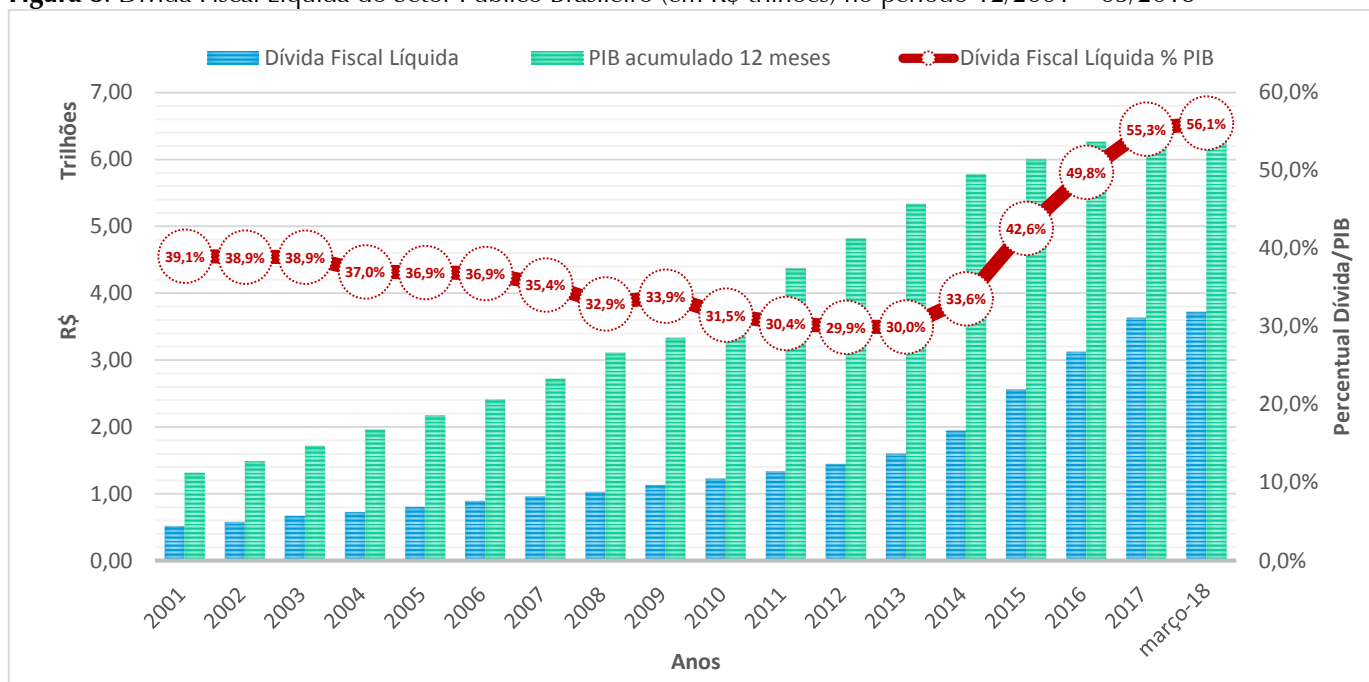
Nos últimos dias, as expectativas em relação às eleições presidenciais no Brasil e o turbulento ambiente geopolítico internacional, desta vez representado pela decisão norte-americana de abandonar o acordo nuclear firmando com o Irã, parecem ter impactado a taxa de câmbio, pois verificou-se apreciação do dólar frente as moedas de todos os mercados emergentes. A seguir, destacam-se os elementos que permitem entender o porquê da alta no dólar e os impactos da geopolítica internacional no preço pago ao produtor de soja.

3.1. CONJUNTURA POLÍTICA NO BRASIL

Ao longo dos últimos anos a situação fiscal no Brasil vem se deteriorando e o aspecto mais marcante deste processo é o aumento da dívida pública (Dívida Fiscal Líquida), que entre dezembro/2013 e março/2018 cresceu de R\$ 1,59 tri para R\$ 3,71 tri e passou a ser equivalente a 56,1% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.

Conforme é possível observar na Figura 8, o próximo governo eleito terá o desafio de romper a notória tendência de crescimento da Dívida Fiscal Líquida do setor público brasileiro, que engloba a União, as empresas estatais e todos os entes federados.

Figura 8. Dívida Fiscal Líquida do Setor Público Brasileiro (em R\$ trilhões) no período 12/2001 – 03/2018



Fonte: Elaboração própria, com base em BACEN (2018b)

Para os economistas vinculados ao mercado financeiro, pautados por uma visão de política econômica ortodoxa, que atribui relevada importância ao equilíbrio fiscal, controle da inflação e câmbio flutuante, a melhor alternativa para controlar o *déficit* é a implementação de amplas reformas no aparelho estatal, inclusive as reformas tributária e previdenciária. Em função disto o crescimento nas intensões de votos de candidatos situados nos campos políticos da direita e do centro, que trazem consigo propostas reformistas, geram expectativas de redução da dívida pública, elevação do PIB e redução na taxa de câmbio.

Já, para economistas orientados por teorias econômicas de natureza heterodoxa, o processo de crescimento econômico tende a reduzir naturalmente o grau relativo de endividamento do governo, pois resulta em aumento natural da arrecadação. Neste campo, se enquadram as propostas de candidatos de esquerda.

Independente do mérito da contribuição das diferentes escolas do pensamento econômico, o fato é que o aumento na projeção de votos de candidatos do campo de esquerda, que trazem consigo um conjunto de políticas econômicas heterodoxas, provocam no mercado a sensação de prolongamento dos problemas fiscais e contribuem para a depreciação do real frente ao dólar.

3.2. GEOPOLÍTICA INTERNACIONAL

Nas últimas semanas, as conversas envolvendo negociadores do Estados Unidos e da China e o anúncio norte-americano de abandono do acordo nuclear com o Irã foram os elementos geopolíticos que mais impactaram o preço da soja.



3.2.1. Guerra Comercial EUA X China

Conforme destacado na última edição do Boletim Analítico do Mercado da Soja (COSTA, 2018), os desentendimentos comerciais entre EUA X China foram determinantes para colocar os futuros de soja na CBOT (Chicago Board of Trade – CME Group) numa trajetória baixista.

Se um acordo definitivo for fechado, e esta é a tendência, os preços em Chicago tenderão a voltar ao movimento tradicional, explicado pelo clima e condições das lavouras norte-americanas.

Neste momento, não há expectativa de taxaço ao comércio, pois ambos os países avançaram no sentido de um acordo. O acordo revela uma vitória tática do governo de Donald Trump, pois o fato gerador da possível adoção de tarifas comerciais, pelos Estados Unidos, é o elevado *déficit* comercial com a China.

Pelo lado chinês, é de conhecimento do governo que a produção de Brasil, Argentina e Paraguai apesar de relevantes, não são suficientes para atender a integralidade da demanda asiática. Portanto, apesar dos discursos, o desfecho final desta questão será o acordo, pois: 1) uma taxaço da oleaginosa norte-americana pela China resultaria, necessariamente, na elevação dos preços domésticos chineses e internacionais do grão, farelo e do óleo; 2) o principal objetivo das ações protecionistas norte-americanas é reduzir o *déficit* comercial, portanto uma saída racional para ambos os países é a China passar a importar mais produtos norte-americanos, o que favorece a redução do *déficit* comercial dos EUA e ameniza a ação protecionista de Trump ao atender os interesses do agronegócio e da economia estadunidense.

Neste sentido, para reduzir o desequilíbrio no comércio entre os países em questão, entre os dias 21 e 25/05/2018 uma missão norte-americana com autoridades governamentais e líderes do agronegócio estarão em Guangzhou e Shenzhen, no sul da China, com o objetivo de promover novas oportunidades de negócios para alimentos produzidos nos Estados Unidos (SENTS, 2018). Na pauta, estarão a promoção de produtos básicos do agronegócio até ingredientes para padaria e frutas secas para uma região que se caracteriza por ser um centro de importações de alimentos⁴.

Portanto, tal como ocorreu com o conflito diplomático com a Coreia do Norte, o desfecho desta questão reforça o acerto da política comercial e estratégia de negócios para o exterior, do governo Trump, pois alcançará o objetivo inicial de reduzir o *déficit* comercial, ao mesmo tempo em que ampliará os mercados para o agronegócio estadunidense.

⁴ Esta missão norte-americana para a China é um exemplo a ser seguido pelas autoridades brasileiras. Apesar da importância das exportações do complexo soja, do complexo carnes e de minérios, existem muitas oportunidades de negócios em outras cadeias que parecem não ser aproveitadas. Apesar dos avanços, o Brasil ainda carece de uma política de promoção comercial contínua e orientada para a diversificação das exportações do agronegócio. Se destinássemos farinha de trigo para 1% da população chinesa (que equivale, em termos absolutos ao tamanho da população do Rio Grande do Sul), a realidade das culturas de inverno no Brasil seria outra, apenas para citar um exemplo.

3.2.2. Acordo nuclear P5+1 e Irã

Após longo período de negociações, o então Presidente Barack Obama (Estados Unidos) conseguiu conduzir um acordo entre os cinco membros permanentes do Conselho de Segurança da ONU mais a Alemanha (P5+1) e o Irã.

Ao assumir a presidência norte-americana, Donald Trump passou a colocar em prática as políticas anunciadas na campanha. Os impactos já podem ser notados: o clima de tensão, principalmente no Oriente Médio, a principal região produtora de petróleo provoca impactos diretos nos futuros de petróleo e, por consequência, na inflação norte-americana, que já está em alta.

Para o mercado brasileiro, o impacto parece estar vindo de forma duplicada: pela elevação nos preços do petróleo e pela valorização cambial. Neste contexto, é provável o aumento nos preços dos insumos para a próxima safra de soja.

Por outro lado, o dólar valorizado tende a amenizar a queda ou manter elevadas as cotações de soja no Brasil, sobretudo se as expectativas forem favoráveis para a próxima safra estadunidense.

3.2.3. Renegociação do NAFTA

Segundo informações da imprensa norte-americana (SENTS, 2018), estiveram reunidos na terceira semana de maio/2018, o Secretário de Agricultura dos Estados Unidos e os produtores de Novo México, Colorado, Wyoming e Nebraska. Na pauta, a preocupação do setor com relação às renegociações do NAFTA, principalmente porque este é um importante mercado comprador de carne, milho e trigo.

Os produtores estão pressionando o Governo Trump, no sentido de fechar um acordo favorável ao segmento. Por outro lado, as autoridades da área ressaltam que o forte ritmo nas negociações com a China impediu o avanço nas negociações com o NAFTA, pois o que está na mesa em ambos os casos são questões que envolvem estudos e decisões do alto escalão técnico e político.

Considerando os últimos êxitos da política externa norte-americana, é provável que o cenário evolua em direção a consolidação do novo acordo, pois o duro discurso de Donald Trump parece ser um padrão estratégico para vencer o *status quo* e forçar a abertura de negociações. Num segundo momento, os EUA cedem um pouco, angariam vantagens e a contraparte tende a fechar o acordo para minimizar perdas. Mesmo assim, esta é uma questão que segue em aberto e o impacto da mesma, para a agricultura brasileira, conforme destacado no último Boletim Analítico do Mercado da Soja (COSTA, 2018) está condicionado ao tipo de acordo que será fechado.

Por fim, este é um momento em que as questões de natureza macroeconômica e geopolítica exercem efeitos importantes sobre a taxa de câmbio, os preços da soja e dos insumos, fato que exige dos produtores maior atenção para definir os momentos adequados para a venda do grão e a compra dos insumos.



CONSIDERAÇÕES FINAIS

A conjuntura do momento traz desafios importantes para os produtores e empresas do segmento de insumos. Em geral, períodos de elevada instabilidade podem resultar em prejuízos consideráveis para aqueles que não definem uma estratégia adequada de gerenciamento de risco.

Conforme destacado em boletins anteriores, em geral, nos momentos de cotações favoráveis como o que estamos presenciando, o indicado é vender uma parte da produção e buscar constituir uma média que garanta a viabilidade de curto e médio prazos das atividades.

Contudo, na situação atual, de elevados riscos cambiais, parece-nos adequado que se acrescente à estratégia de vendas a compra casada dos insumos para a próxima safra de verão, sobretudo porque a taxa de câmbio é um item básico na composição dos preços de fertilizantes e defensivos. Neste caso, o efeito de uma possível elevação no preço do dólar tende a ser elevações no preço da soja e aumento no preço dos insumos. Portanto, a estratégia de proteção que garanta, para além do valor nominal do preço da soja, a manutenção da relação de troca soja/insumos tende a permitir que o agricultor inicie a próxima safra de verão sem preocupações adicionais.

Com os custos de produção nos níveis atuais, o cenário político-econômico e institucional do momento, as altas produtividades são tão importantes quanto a adequada tomada de decisões na área de comercialização e gerenciamento de risco.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIOVE – Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais. **Estatística Mensal do Complexo Soja**. 2018.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus – Relatório de Mercado**. Maio, 2018a. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20180504.pdf>. Acesso em: 09/mai/2018.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Dívida líquida do setor público (R\$ milhões)**. 2018b. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/htms/infcon/seriehistDLSPComposicao.asp>. Acesso em: 16/05/2018

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja**. v.2, n.1 Fev/2018. doi:10.13140/RG.2.2.20139.13601, 2018. Disponível em <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>. Acesso em: 09/mai/2018.

COSTA, Nilson Luiz. **Boletim Analítico Mercado da Soja**. v.1, n.1 Fev/2018. doi: 10.13140/RG.2.2.22204.74889 2018B. Disponível em <http://w5.ufsm.br/grupos-de-pesquisa/npea/indices/mercado-da-soja/>. Acesso em: 09/mai/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. Disponível em https://www.researchgate.net/profile/Nilson_Costa3/contributions.

COSTA, Nilson Luiz; DE SANTANA, Antônio Cordeiro. Exports and market power of the soybean processing industry in Brazil between 1980 and 2010. **African Journal of Agricultural Research**, v. 10, n. 26, p. 2590-2600, 2015. Disponível em <http://www.academicjournals.org/journal/AJAR/article-full-text-pdf/796343F53669>. Acesso em 08/mai/2018.

COSTA, N. L.; BRUM, A. L. Aspectos recentes da economia da soja no Brasil. BRUM, AL; MÜLLER, PK **Aspectos do agronegócio no Brasil**. Ijuí: Editora da Unijuí, 2008.

DE CARVALHO, Maria Auxiliadora; DA SILVA, César Roberto Leite. **Economia internacional**. Ed.5. Saraiva, 2017.

FEISTEL, Paulo Ricardo; HIDALGO, Álvaro Barrantes; ZUCHETTO, Fernando Bitencourt. Determinantes do intercâmbio comercial de produtos agrícolas entre Brasil e China: o caso da soja. **Análise Econômica**, v. 33, n. 63, 2015.

FMI – Fundo Monetário Internacional. **Report for Selected Countries and Subjects**. 2018. Disponível em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx>. Acesso em: 12/abr/2018.

FOMC – FEDERAL OPEN MARKET COMMITTEE. Federal Reserve. **Decisions Regarding Monetary Policy Implementation**. 2018. Disponível em <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20180502a1.htm>. Acesso em 08/mai/2018.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua - PNAD Contínua**. 2018a. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/sociais/trabalho/9171-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-mensal.html?=&t=series-historicas>. Acesso em 09/05/2018.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Pesquisa Industrial Mensal**. 2018b. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/estatisticas-novoportal/economicas/industria/9296-pesquisa-industrial-mensal-producao-fisica-regional.html?=&t=o-que-e>. Acesso em 09/05/2018.

MAPA – MINISTÉRIO DA AGRICULTURA PECUÁRIA E ABASTECIMENTO. **AGROSTAT - Estatísticas de Comércio Exterior do Agronegócio Brasileiro**. 2018. Disponível em <http://indicadores.agricultura.gov.br/agrostat/index.htm>. Acesso em 09/mai/2018.

SENTS, NATALINA. Perdue less optimistic as NAFTA faces timing and workload challenges. **Successful Farming**. 2018. Disponível em <https://www.agriculture.com/news/business/perdue-less-optimistic-as-nafta-faces-timing-and-workload-challenges>. Acesso em 20/mai/2018.

USDA - UNITED STATES DEPARTMENT OF AGRICULTURE. World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE 577). 2018a. Disponível em: <http://usda.mannlib.cornell.edu/usda/current/wasde/wasde-05-11-2018.pdf>. Acesso em: 10/mai/2018.



U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. BEA – BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. **National Income and Product Accounts Gross Domestic Product: First Quarter 2018 (Advance Estimate)**. 2018. Disponível em https://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2018/gdp1q18_adv.htm. Acesso em 08/mai/2018.

U.S. DEPARTMENT OF LABOR. **Consumer Price Index – March 2018**. 2018a. Disponível em <https://www.bls.gov/news.release/pdf/cpi.pdf>. Acesso em 11/mai/2018.

U.S. DEPARTMENT OF LABOR. **The Employment Situation — April 2018**. 2018b. Disponível em <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empst.pdf>. Acesso em 11/abr/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





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.

