

EDIÇÃO 03  
| VOL. 4 | JANEIRO DE 2024

# AGRINVEST WEEKEND

**CRONOLOGIA DOS  
ACONTECIMENTOS  
RECENTES DO  
CORREDOR DE  
GRÃOS**



# ÍNDICE



03

A INFLAÇÃO DESACELERA  
INESPERADAMENTE NO BRASIL  
EM JANEIRO

15 FERTILIZANTES: Resumo semanal  
das matérias-primas

18 Mercados na Ásia

22 Gráficos da Semana



08

AS EXPORTAÇÕES DE  
TRIGO DOS EUA  
PODEM SER AINDA  
MENORES EM  
2024/25



13

CRONOLOGIA DOS  
ACONTECIMENTOS  
RECENTES DO  
CORREDOR DE  
GRÃOS

23 Perspectivas Economia Brasil



Thiago Davino  
Macro e Câmbio

## A INFLAÇÃO DESACELERA INESPERADAMENTE NO BRASIL EM JANEIRO

O IBGE divulgou há pouco o IPCA-15 de janeiro, que registrou alta mensal no período de 0,31%, abaixo do esperado pelo mercado (0,47%) e do reportado em dezembro (0,40%). Dessa forma, a inflação desacelerou inesperadamente em nosso país.





Diante do resultado do primeiro mês do ano, a alta acumulada em 12 meses registrou desaceleração, recuando de 4,72% em dezembro para 4,47% em janeiro. O número também ficou abaixo do estimado pelos analistas, que era alta de 4,63%. Vale salientar, que o IPCA-15 em janeiro registrou a terceira desaceleração seguida nessa base de comparação.

**IPCA-15 ACUMULADO EM 12 MESES (EM %)**

*A desaceleração acima do esperado em janeiro traz de volta a discussão sobre o espaço para o Copom aumentar o ritmo de corte de juros.*



Fonte: IBGE



## O GRUPO ALIMENTAÇÃO TEM IMPACTO MAIOR QUE A INFLAÇÃO DE JANEIRO

Entre os nove grupos pesquisados pelo IBGE, sete registraram alta na variação mensal. O grupo que teve o maior impacto inflacionário em janeiro foi Alimentação e bebidas, ao registrar forte alta mensal de 1,53% e impacto de 0,32 p.p. sobre o índice geral. Ou seja, a alta mensal do IPCA-15 ficou abaixo da inflação

registrada no grupo de Alimentos e bebidas.

Dentro do grupo Alimentação e bebidas, a maior pressão inflacionária veio do item alimentação no domicílio (+2,04%), refletindo as altas nos valores dos seguintes subitens: batata-inglesa (25,95%), tomate (11,19%), arroz (5,85%), frutas (5,45%) e das carnes (0,94%).

A alimentação fora do domicílio subiu 0,24%, refletindo o subitem refeição (0,32%) e lanche (0,16%).

O outro destaque de alta ficou para o grupo Saúde e cuidados pessoais, que registrou variação de 0,56% e impacto de 0,08 p.p. sobre o índice geral.

Nesse grupo, os destaques de alta ficaram para: plano de saúde (0,77%) e higiene pessoal (0,58%). Os subitens de higiene pessoal que impulsionaram o preço do grupo foram: desodorante (1,57%), produtos para pele (1,13%) e perfume (0,65%).

Os outros cinco grupos que também reportaram inflação no primeiro mês do ano foram: Habitação (0,33% e impacto de 0,05 p.p.), Artigos de residência (0,26% e impacto de 0,01 p.p.), Vestuário (0,22% e impacto de

0,01 p.p.), Despesas pessoais (0,56% e impacto de 0,06 p.p.) e Educação (0,39% e impacto de 0,02 p.p.).



## A GRUPO TRANSPORTES TEM FORTE DEFLAÇÃO EM JANEIRO

A forte queda mensal de 1,13% no grupo Transportes foi fundamental para a surpresa positiva do IPCA-15 em janeiro. O impacto sobre o índice geral foi de -0,24 ponto percentual.

A forte deflação desse grupo foi influenciada pelo recuo de 15,24% no preço das passagens aéreas, que teve impacto de -0,16 p.p. sobre o índice geral. Ou seja, apenas esse item foi responsável por 66,7% da queda do grupo no mês de janeiro.

Outras quedas do grupo Transportes em janeiro foram: etanol (-2,23%), óleo diesel (-1,72%) e gasolina (-0,43%). Em contrapartida, o preço do gás veicular subiu 2,34%.

O outro grupo a reportar deflação foi Comunicação, com leve queda de -0,03% e impacto de 0,00 ponto percentual sobre o índice geral.



Grupo	Variação Mensal			Acumulado em 12 meses		
	dez/23	jan/24	Variação P.P.	dez/23	jan/24	Variação P.P.
Índice Geral	0,40%	0,31%	-0,09	4,72%	4,47%	-0,25
Alimentação e bebidas	0,54%	1,53%	0,99	0,83%	1,81%	0,98
Habitação	0,48%	0,33%	-0,15	4,94%	5,11%	0,17
Artigos de residência	-0,15%	0,26%	0,41	-0,03%	-0,16%	-0,13
Vestuário	0,03%	0,22%	0,19	3,39%	3,19%	-0,20
Transportes	0,77%	-1,13%	-1,90	7,41%	6,02%	-1,39
Saúde e cuidados pessoais	0,14%	0,56%	0,42	7,31%	6,74%	-0,57
Despesas pessoais	0,56%	0,56%	0,00	5,54%	5,52%	-0,02
Educação	0,05%	0,39%	0,34	8,20%	8,24%	0,04
Comunicação	-0,46%	-0,03%	0,43	2,85%	0,44%	-2,41



## SURPRESA POSITIVA NÃO DEVE MUDAR RITMO DE CORTE DE JUROS PELO COPOM

Apesar do resultado de janeiro sugerir que o Copom possa aumentar o ritmo de corte de juros ao longo das próximas reuniões, a tendência é que as quedas de 0,5 p.p. sejam mantidas nas três primeiras decisões desse ano, como já sinalizou a nossa autoridade monetária no comunicado da última decisão.

Com as expectativas inflacionárias acima do centro da meta, o Copom tende a ser mais conservador e não aumentar a mão na redução da taxa Selic em nosso país.

Porém, se os números da inflação seguirem surpreendendo positivamente nos próximos meses, poderá ser possível o Copom acelerar o ritmo de queda de juros em meados desse ano. Mas por enquanto, esse cenário é pouco provável.

O que o número de janeiro reforça, é que há espaço para o ciclo da queda da taxa de juros trazer a Selic abaixo de dois dígitos até o final de 2024, com expectativa de encerrar o ano em 9%.

### EXPECTATIVA PARA O IPCA PARA OS ANOS DE 2024, 2025 E 2026

*Expectativa inflacionária acima do centro da meta não permite ao Copom acelerar o ritmo de corte de juros no começo de 2024.*



**AQUI A SUA  
MARCA NÃO  
TEM LIMITE  
DE ALTA**

FALE COM OS EDITORES  
**CLIQUE AQUI!**

# BELA SAFRA<sup>®</sup> 2024

30 / 31 JAN 01 / 02 FEV

× UDT BELAGRÍCOLA ×

PR 445, KM 92 • CAMBÉ/PR

[BELASAFRA.COM](https://belasafra.com)



minha  
casa é o  
campo

 BELAGRÍCOLA<sup>®</sup>



Giulia Zenidin  
Mercado de Trigo

## AS EXPORTAÇÕES DE TRIGO DOS EUA PODEM SER AINDA MENORES EM 2024/25

Prévia: Nos últimos meses, a baixa atratividade nos preços do trigo dos EUA, diante de um dólar mais forte contra moedas emergentes, ritmo lento de recuperação da economia global pós-pandemia e forte competitividade de outros players no mercado de exportação, especialmente a Rússia, fizeram as exportações de trigo americano caírem drasticamente.

As vendas de exportações também estão fracas, o que deve fazer o país registrar o seu pior nível de exportação de trigo em mais de 50 anos.





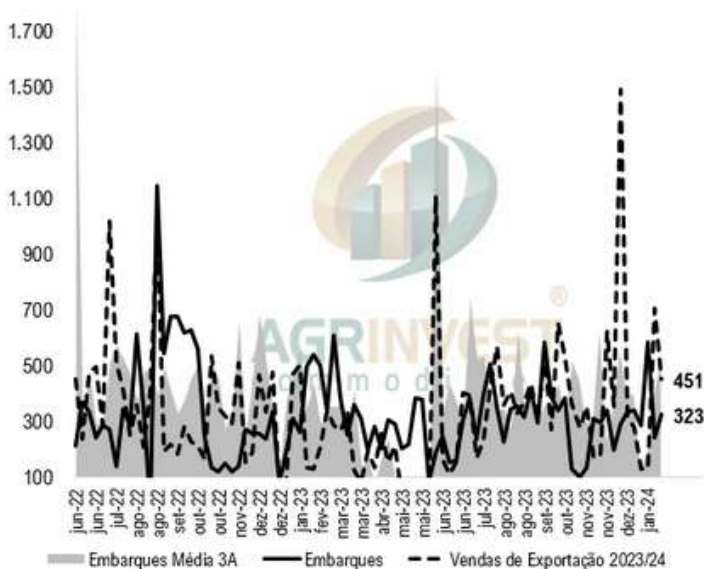
## A FRACA DEMANDA PELO TRIGO AMERICANO

Nos últimos meses, a baixa atratividade nos preços do trigo dos EUA, diante de um dólar mais forte contra moedas emergentes, ritmo lento de recuperação da economia global pós-pandemia e forte competitividade de outros players no mercado de exportação, especialmente a Rússia, fizeram as exportações de trigo americano caírem drasticamente.

O gráfico abaixo, apresenta a evolução das vendas semanais de trigo dos EUA nos últimos meses. Note a linha preta, que representa os embarques de trigo, os volumes tem ficado bem abaixo da média de três anos (área cinza do gráfico).

Fig. 1 – Exportações Semanais de Trigo dos EUA (Em 1000 t)

Durante os últimos meses, as vendas e embarques semanais de trigo têm ficado abaixo da média dos últimos anos



As vendas de exportações também estão fracas, o que deve fazer o país registrar o seu pior nível de exportação de trigo em mais de 50 anos.

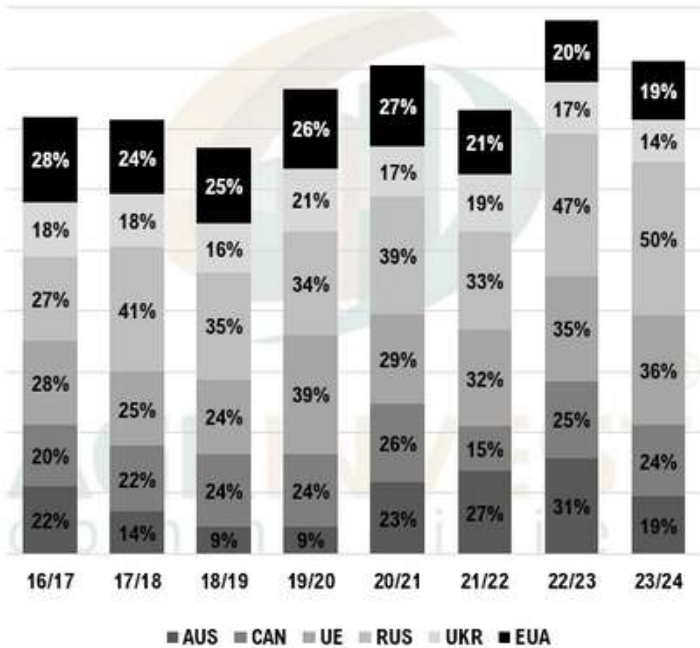
## OS EUA ESTÃO PERDENDO MERCADO

A participação dos EUA no share das exportações globais de trigo, caiu fortemente nos últimos anos, ao mesmo tempo em que a Rússia e União Europeia, principalmente, aumentaram sua participação no fornecimento de trigo a outros países.

Veja que na temporada 2016/17, a Rússia representou 27% das exportações globais de trigo – praticamente dobrando este número em 2023/24, correspondendo a 50% de todo o trigo exportado no âmbito global na temporada atual.

Em contrapartida, os EUA caíram de 28% em 2016/17 para atuais 19% em 2023/24, de acordo com as estimativas do USDA. Vale lembrar, porém, que ainda estamos na metade da temporada e, com o fraco ritmo das vendas e embarques de trigo dos EUA, podemos ainda nem chegar neste percentual até final de maio.

**Fig. 2 – Trigo: Participação das exportações globais dos principais players (em %)**  
A figura mostra a redução da participação dos EUA nas exportações de trigo. Saiu de 28% na safra 2016/17 para 19% em 2023/24.



## QUEDA NA ÁREA DE TRIGO E AUMENTO PARA A SOJA NOS EUA?

Para a temporada 24/25 já há previsões de uma forte queda na área cultivada com trigo de primavera nos EUA. A Farm Futures disse que sua estimativa é de uma queda de área em 19% em relação ao ano passado, totalizando 9,1 milhões de acres.

Embora o trigo de inverno parece ter ficado quase nos mesmos níveis de área cultivada em relação a temporada 23/24, as lavouras tem sinalizado preocupação com a baixa umidade do solo. Esse é um ponto a se acompanhar nos próximos meses.

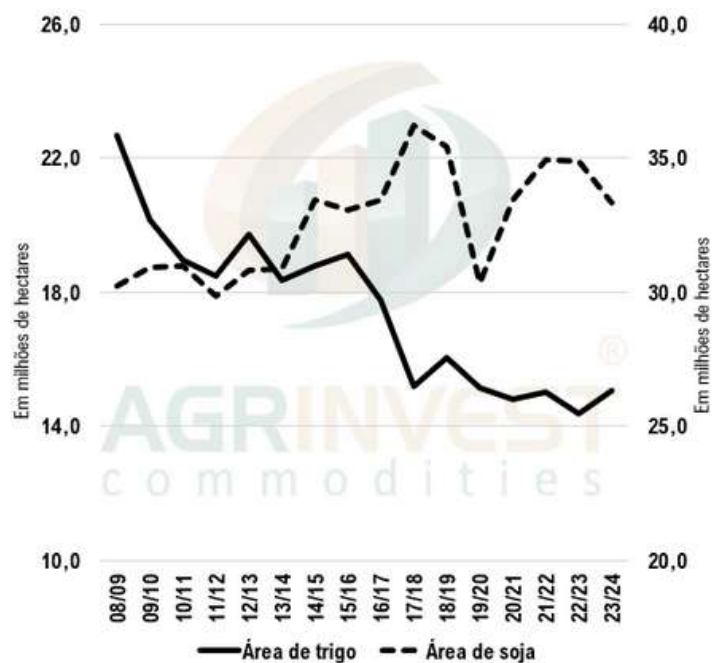
A queda nos hectares cultivados com

trigo nos EUA, está relacionada a queda nos preços internacionais, mas principalmente, a falta de competitividade do trigo americano na exportação, como explicado anteriormente.

Além de uma forte perda de demanda, por uma migração dos compradores para o trigo russo, ucraniano e europeu nos últimos meses, os preços do trigo em Chicago, caíram quase 30% nos últimos 12 meses.

Ao mesmo tempo, o aumento de plantas de esmagamento de soja e produção de biodiesel nos EUA, tem feito cada vez mais, os produtores abandonarem a cultura do trigo, favorecendo o aumento de áreas destinadas à soja.

**Fig. 3 – Área Colhida de Trigo e Área Colhida de Soja nos EUA nas últimas safras**  
A figura mostra um forte aumento nos hectares cultivados com soja nos últimos anos em detrimento das áreas de trigo



A figura acima mostra claramente, que a queda na área de trigo, está fortemente correlacionada ao aumento da área cultivada com soja.

## COMO OS PREÇOS DEVEM SE COMPORTAR?

A pergunta que chegamos, é se com a redução na área e produção de trigo dos EUA, os preços em Chicago tendem a reagir nos próximos meses? Há chances, até porque, os preços na CBOT continuam próximos de seus menores níveis dos últimos três anos. Contudo, o que precisamos avaliar, é como os estoques finais de trigo, tanto nos EUA, como no cenário mundial.

Por enquanto, as perspectivas são de manutenção nos estoques finais globais de trigo em 24/25, já que players importantes, como Canadá, Índia e Rússia, vem sinalizando grandes produções, com aumento ou manutenção de produção em relação a temporada 24/25.

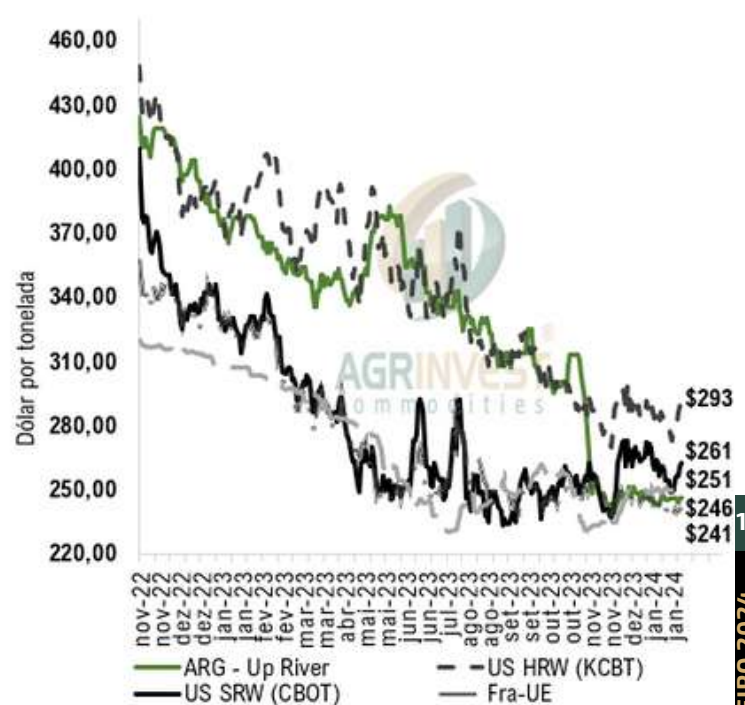
Nos EUA, os estoques finais da temporada 23/24 devem finalizar em 36% em relação a produção da safra de 49,31 Mi t, ficando praticamente dentro da média dos últimos 24 anos, que é de 37%.

Logo, pelo menos até maio, sem grandes adversidades ocorram sobre

as lavouras de trigo ao redor do globo e nenhum problema geopolítico se acentue, ainda não há grandes motivos que fundamentem uma elevação significativa dos preços internacionais do trigo, especialmente na CBOT.

Vale lembrar ainda, que neste momento, o trigo europeu encontra-se mais competitivo em relação aos demais, até mesmo contra o trigo da Rússia. Mas, em meio uma perspectiva de colheita de 92 Mi t novamente em 24/25, com um saldo exportável se repetindo em quase 50 Mi t na nova temporada, é possível que nos próximos meses, o cereal da Rússia volte a ceder, pressionando novamente o mercado.

Fig. 4 – Preços de exportação do trigo nas principais origens (FOB - US\$/t)





**AGRINVEST**  
commodities

Agente Autônomo de Investimento

OPERE CONTRATOS  
FUTUROS E OPÇÕES  
**AGRÍCOLAS** COM QUEM  
CONHECE E TEM O DNA DO  
AGRONEGÓCIO.

COM A AGRINVEST VOCÊ  
TEM ACESSOS AOS  
MERCADOS DA CBOT, NY E  
B3. EXCELÊNCIA NA  
EXECUÇÃO DE ORDENS  
COM AGILIDADE E  
TRANSPARÊNCIA NO  
ATENDIMENTO AOS  
CLIENTES.



ENTRE EM CONTATO COM NOSSA MESA PARA SUAS  
OPERAÇÕES DE PROTEÇÃO DE PREÇO “HEDGE” OU  
INVESTIMENTOS.

SAIBA MAIS  
**CLIQUE AQUI!**





*Daria Chestina*  
Analista de grãos  
Ucrânia

## CRONOLOGIA DOS ACONTECIMENTOS RECENTES DO CORREDOR DE GRÃOS

### EXPORTAÇÃO

Exportações ucranianas de grãos na safra 2023/24 ultrapassaram 22 milhões de toneladas.

De acordo com os dados operacionais do Serviço de Alfândega do Estado, até 24 de janeiro, desde o início da campanha de comercialização 2023/24, a Ucrânia exportou 22,147 milhões de toneladas de grãos e leguminosas, das quais 3,682 milhões de toneladas foram embarcadas este mês, informou o



serviço de imprensa do Ministério da Política Agrária da Ucrânia.

Em termos de culturas, desde o início da atual safra, foram exportados:

- ◆ trigo - 8,72 milhões de toneladas (2022/23 - 9,281 milhões de toneladas);
- ◆ Cevada - 1.273 milhões de toneladas (2022/23 - 1.788 milhões de toneladas);
- ◆ milho - 12.003 milhões de toneladas (2022/23 - 14.571 milhões de toneladas);

## FRETE

As taxas de frete para o transporte de milho dos portos da Grande Odesa diminuíram ligeiramente.

De acordo com os analistas da Atria Brokers, a partir de 18 de janeiro, as taxas de frete dos graneleiros Handysize para o transporte de milho dos portos da Grande Odesa para os principais destinos diminuíram em 1-2 USD/mt em comparação com a semana anterior.

Em particular, o frete para a Itália

diminuiu para 34-36 USD/mt contra 36-38 USD/mt uma semana antes.

O frete para a Espanha caiu para 36-38 USD/mt contra 37-39 USD/mt, respectivamente.

## COLHEITA

Na Ucrânia, 10% da área cultivada com milho ainda não foi colhida.

Em 11 de janeiro, o milho da safra 2023 na Ucrânia foi debulhado em 3,651 milhões de hectares (ou 90% da previsão), dos quais 28,432 milhões de toneladas foram debulhadas com uma produtividade de 77,9 kg/ha. Isso foi relatado pelo serviço de imprensa do Ministério de Política Agrária da Ucrânia com referência a informações operacionais sobre o progresso da campanha de colheita.

Assim, na última semana, foram colhidas cerca de 65 mil toneladas de milho.

No total, a colheita de grãos e leguminosas na Ucrânia até a data acima foi realizada em uma área total de 10,57 milhões de hectares (97%).



Jeferson Souza  
Mercado de  
Fertilizantes

## RESUMO SEMANAL DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Dados do dia 22 de Janeiro

### NITROGENADOS

Nos últimos quinze dias, a tendência para os nitrogenados realmente mudou. O alerta que emitimos recentemente está se consolidando no curto prazo. Os preços da ureia terminaram a última semana fortalecidos no mercado internacional. Na terceira semana de 2024, ouviu-se que as ofertas de ureia CFR Brasil estariam na casa de US\$350-360/t e até algumas mais elevadas, chegando a US\$375/t. Ou seja, teríamos um incremento nos preços na ordem de US\$20/t nos últimos sete dias. Do dia 06/01 até a última sexta-feira (19/01), o nitrogenado subiu praticamente US\$40/t, ou ainda 12,7%. Esse movimento também foi observado em outras localidades.





No Oriente Médio, as negociações aconteceram a US\$350/t FOB, contra US\$310-315/t no começo deste ano. No Egito, as vendas saltaram para US\$ 380/t FOB. Já nos EUA, os preços das barcaças FOB Nola atingiram US\$ 330/st. No final de 2023, os americanos estavam negociando as barcaças do nitrogenado abaixo de US\$ 300/st. Se, por um lado, os preços da ureia estão subindo, por outro lado, o movimento de queda na amônia se intensificou. A matéria-prima base para a fabricação de fertilizantes nitrogenados recuou praticamente US\$ 50/t no Oriente Médio. Além disso, os indianos concretizaram a aquisição de 10.000t de amônia a US\$ 320/t CFR para entrega no final de fevereiro; os preços anteriormente praticados estavam superiores a US\$ 350/t. Outro destaque importante é que o gás natural segue em queda na Europa; mesmo com um inverno rigoroso, as cotações da commodity energética já são vistas abaixo de €30,00 por MWh. Esse valor chegou a superar €135 por MWh no inverno de 2022. Em relação ao sulfato de amônio, as cotações foram influenciadas pelos incrementos


na ureia. Na última semana, as referências recebidas situaram-se em US\$170-180/t CFR Brasil; portanto, em sete dias, observou-se um incremento de 4,2% nos preços do fertilizante. Agora, falando sobre o mercado doméstico brasileiro: com a alta nas cotações internacionais da ureia, a resposta foi direta aos consumidores locais. Analisando os preços praticados do final de 2023 até a última sexta-feira (19/01), pode-se dizer que a tonelada da ureia subiu entre US\$ 30-40.

As referências recebidas nos últimos dias foram de preços próximos a US\$420-430/t FOB Paranaguá e US\$ 500/t FOB Rondonópolis. O índice semanal de preços do mercado doméstico, realizado semanalmente pela Agrinvest Commodities, aponta a tonelada da ureia a R\$ 2.470, contra R\$2.350 no dia 12 de janeiro de 2024. Nesse ponto, também temos a interferência da valorização da divisa americana. Quanto ao sulfato de amônio, os preços também se mostraram mais firmes, com as indicações FOB Rondonópolis superando US\$300/t.



## FOSFATADOS

Para os fosfatados, não há grandes novidades no mercado CFR. Os preços praticados no momento estão praticamente inalterados desde o final de setembro do ano passado. As cotações referências para o MAP CFR Brasil continuam na casa de US\$555-565/t. Diferentemente do CFR, há alguns rumores de queda nos preços do MAP no interior do Brasil. Contudo, esse movimento não é generalizado. Pelo contrário, recentemente, certas companhias até mesmo aumentaram os preços de suas ofertas. Nos últimos dias, algumas indicações FOB foram vistas na casa de US\$600/t, e na região do Médio Norte do MT, as cotações foram recebidas a US\$655/t.



Agora, para o superfosfato simples, os preços CFR Brasil não tiveram grandes mudanças. Contudo, há uma certa desconfiança no mercado doméstico brasileiro. Algumas empresas reajustaram para cima a tonelada do fosfatado. Os preços recebidos ficam próximos de US\$350/t FOB Rondonópolis (SSP 21%).

## CLORETO DE POTÁSSIO

Os preços do cloreto de potássio terminaram mais uma semana estagnados. As cotações CFR Brasil continuam entre US\$290-300/t. Os próximos dias serão fundamentais para consolidarmos uma tendência de estabilidade ou ainda maiores retrações para o fertilizante.



**AQUI NÃO  
BRINCAMOS  
COM A SUA MARCA!**

FALE COM OS EDITORES  
[\*\*CLIQUE AQUI!\*\*](#)

# MERCADOS

Por Eduardo Vanin



## A semana foi de recuperação para as ações na China e Hong Kong.

Várias promessas de mais estímulos ajudaram a tirar os índices de suas mínimas de mais de 5 anos. Não é só o fato de estar na mínima de 5 anos, mas é o contraste em relação ao ocidente – essa semana o SP500 e o Nasdaq renovaram máximas históricas. Muitos outros contratos merecem uma olhada – o PIB americano de 2023 cresceu 3,3%, enquanto da China 5,2%. Esse spread nunca foi tão pequeno, com exceção do ano de 2020 (Covid). O diferencial de taxa juros dos bonds de 10 anos inverteu totalmente. Normalmente o bond chinês pagava de 2 a 3 pontos percentuais a mais que o americano, o que é o esperado – a China é um país emergente, portanto demanda investimento externo, precisa pagar mais para



atrair. O diferencial chegou a bater 2 pontos percentuais a favor dos EUA em outubro do ano passado, caindo para 1,6. A inflação ao consumidor nos EUA está teimando na casa dos 3,5% na variação anual, sendo que na China está oscilando perto de zero, sendo que nos últimos três meses foi negativa. O que define o valor de uma moeda nos tempos de fiat Money são esses fundamentos, diferencial de crescimento, diferencial de juros e dinamismo. Na verdade, o que os regulares estão vendo é que se não colocarem um fundo nos índices acionários de Shanghai e Hong Kong, o dinheiro vai continuar saindo, tanto do lado do investidor chinês como do estrangeiro, o que é um risco.

Primeiro porque é fonte importante de financiamento das empresas e depois porque o chinês vai ficar ainda mais pobre em termos de USD. Uma moeda depreciada ajuda os exportadores, as expensas do consumo interno, o que era requisito básico quando o modelo de crescimento era a exportação, mas passa a ser um problema em um momento de transição para um modelo de consumo interno. Além disso tudo, vale refletir sobre a tendência da China ser um contraponto aos EUA, mas para isso precisa ser uma potência militar, tecnológica e econômica. A moeda e seu valor está no centro de tudo isso.

**Na China as empresas de aviação,** turismo e aeroportos já começaram a falar em projeções de recorde de viagens durante o feriado lunar (do dia 10 de fevereiro ao dia 18). No geral as empresas esperam crescimento de dois dígitos em relação a 2019. O que todos querem ver é se os chineses irão viajar e gastar mais durante o feriado lunar. Uma pesquisa acadêmica de 2018 mostrou que os chineses em viagem chegam a gastar até 26% a mais em alimentação. No entanto, se você

olhar para as ações das empresas de alimentação, parece que o chinês vai viajar, mas vai levar junto uma marmita. Isso pode ser atribuído às projeções da maioria das redes de restaurantes falando em um consumidor mais cauteloso e mais avarento, sempre buscando descontos e mimos, o que reduz a margem. As vendas estão crescendo, só que o lucro não. Como isso afeta o agro? Já sabemos a resposta: o mercado chinês de proteína animal padece de supercapacidade e superprodução. A demanda aparente somando carne suína, bovina e frango bateu 84,7 milhões de toneladas em 2023, quando a média dos anos de 2010 a 2019 foi na casa dos 75 milhões. O pior é que os chineses não ficaram substancialmente mais ricos, falo da classe mais baixa, e a população está em processo de envelhecimento e encolhimento, ao mesmo tempo. Na verdade esse é o problema de uma economia turbinada a crédito, metas de crescimento e diretrizes. Dá uma olhada nas projeções de Elon Musk em relação às vendas da Tesla. Ele não falou abertamente que a pedra no sapato são os carros elétricos chineses, falou

apenas em dificuldade de transição de tecnologia e produção. No entanto, a BYD se tornou o maior fabricante e vendedor de carros elétricos do mundo. Como tudo hoje na era digital “the winner takes all”, a China está na frente. O problema é que já há um excesso de capacidade de baterias, carros elétricos e painéis solares que já passa de 50%. No caso dos manufaturados o excesso de capacidade é exportado, mas no caso das carnes isso não é possível, a não ser que a carne chinesa se torne mais barata que as demais. Isso é possível? Não sei, mas já comprei tilápia no Walmart produzida na China mais barata que nossa tilápia.

**A semana vai chegando ao fim e o flat price da soja continua caindo,** no Fob e no destino. Ontem os basis da soja caíram forte novamente no CFR China (custo e frete), queda de 10 centavos durante o overnight da 4ª-feira para 5ª-feira e mais 10 centavos durante nossa tarde da 5ª-feira. Hoje de madrugada falaram em ofertas mais baixas e indicações de compra abaixo de zero para embarque março. O ponto é que parece que a capacidade de

embarque no Brasil para março, abril e maio é maior do que a vontade da China de comprar. Se o Brasil repetir os volumes do ano passado, estamos falando de 42,5 milhões de toneladas. No ano passado, desse total a China ficou com 31,3 milhões, quase 75%. Essa é a grande dúvida - a China precisa de 31,3 milhões entre março e maio? Se a demanda interna por rações for igual sim. É isso que o mercado lá está tentando descobrir. Se você olhar para o farelo na China você vai dizer que não precisa - o farelo em Dalian bateu mínima de 27 meses. Para piorar a história tem aumento de importação de farelo de colza e DDG, substitutos ao farelo de soja. Além disso, a lysina sintética está muito barata (novamente, excesso de capacidade) e o milho está na mínima de três anos. Pensando como trading, vendo que seu maior comprador está nesse cenário, o jeito é vender na frente e garantir logística - a pior coisa seria não performar os contratos de ferrovia, barcaças e deixar seus navios parados. É por isso que mais tradings têm mudado o foco do trade de grãos para a gestão da cadeia de suprimentos.

**Rápidas da manhã: Bolsas em queda no Ocidente; a discussão continua sobre o número de cortes de juros esse ano - Fed e BCE; na China o CSI300 encerrou a semana com alta de 1,9%, interrompendo uma sequência de 3 semanas em queda. Hang Seng (Hong Kong) encerrou com alta de 4,2% na semana, também interrompendo uma sequência de 3 semanas de queda. Corte de compulsórios aos bancos e cortes de juros em linhas de liquidez foram os motivos que tiraram as bolsas na China das mínimas de 5 anos - ao todo, a injeção de liquidez deve ser de mais de \$420 bilhões; petróleo caindo 1% a \$76,6 o barril; óleo de palma subindo e redução do esmagamento de canola no Canadá; a colheita da soja no Brasil continua avançando rápido no Centro-Oeste. O Lineup da soja está 3 milhões de toneladas à frente em relação ao ano passado (dia 23); mudança de padrão no clima: muita chuva para o Norte e pouca chuva para o Sul do AMS. A Bolsa de Buenos Aires revisou para cima a produção de soja (52,5 Mi t) e milho (56,5 Mi t). No caso do milho é recorde.**



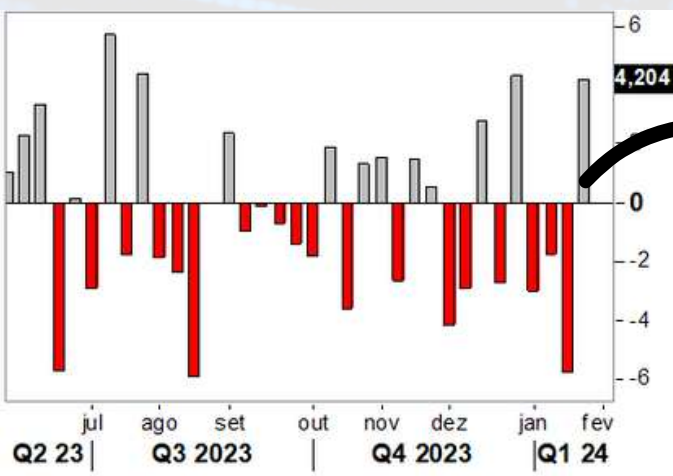
**AQUI A SUA MARCA  
IRÁ PARAR O  
TRÂNSITO!**

**FALE COM OS EDITORES  
[CLIQUE AQUI!](#)**

# QUIZ

## GRÁFICOS DA SEMANA

Adivinhe o que é o gráfico e veja a resposta certa na última página

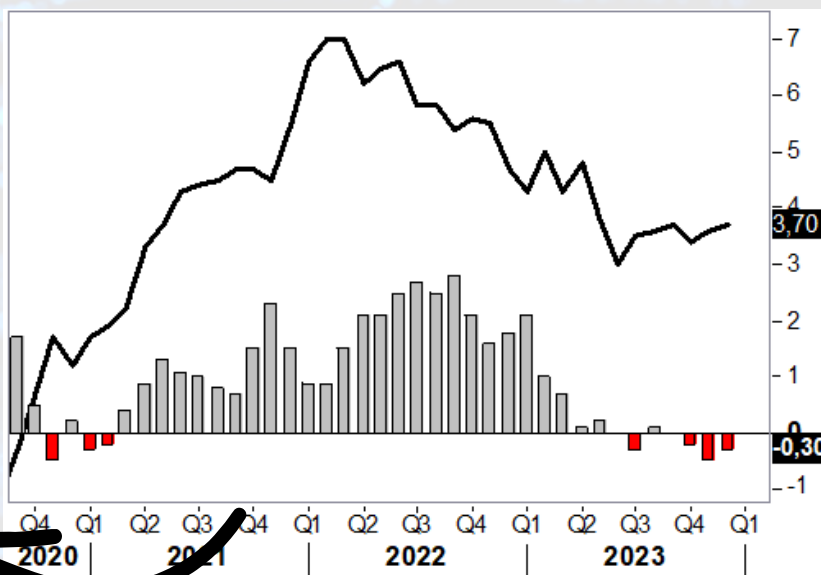


**DIKINHA: ESTAMOS FALANDO DE UM IMPORTANTE ÍNDICE ACIONÁRIO NA ÁSIA (VARIAÇÃO PERCENTUAL SEMANAL)**

- A) Estamos falando do Taipei index;**
- B) Estamos falando da Bollywood Index;**
- C) Estamos falando do Hang Seng (Hong Kong);**

**DIKINHA: ESTAMOS FALANDO DE UM DIFERENCIAL ENTRE A ECONOMIA DOS EUA E DA CHINA (EM %)**

- A) Estamos falando do diferencial de juros;**
- B) Estamos falando do diferencial de inflação;**
- C) Estamos falando do diferencial de crescimento;**



# PERSPECTIVAS

## ECONOMIA BRASIL

O Banco Central divulgou na última segunda-feira a atualização das projeções das principais instituições financeiras do país para os indicadores macroeconômicos mais relevantes do Brasil.

Para a semana encerrada no dia 12 de janeiro, os analistas reduziram as suas expectativas para inflação e câmbio no país. As projeções para o PIB e a taxa Selic ao final de 2024 ficaram inalteradas.

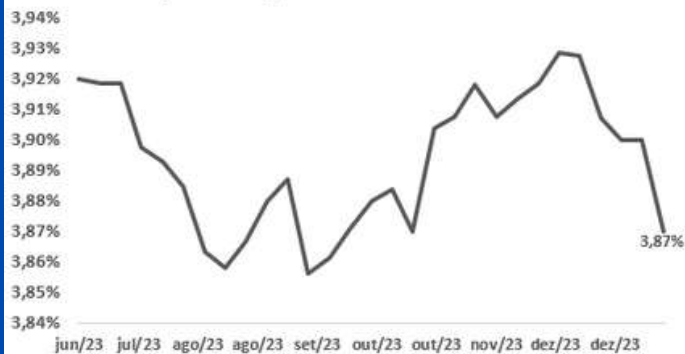
O destaque do relatório ficou para a queda na projeção do dólar ao final de 2024, que recuou de R\$ 5,00 para R\$ 4,95. A expectativa de início do ciclo de queda de juros nos EUA a partir da decisão do Fed em março e a robustez da balança comercial no Brasil, colocam um viés de desvalorização para o valor da moeda norte-americana no curto e médio prazo em nosso país.

Refletindo uma projeção de dólar mais baixo esse ano, a projeção do IPCA foi reduzida de 3,90% para 3,87%.

A taxa Selic ao final desse ano foi mantida em 9,00% ao ano e o PIB com crescimento de 1,59%.

### IPCA 2024

#### Expectativa para o IPCA em 2024



Fonte: Banco Central do Brasil

### DÓLAR 2023

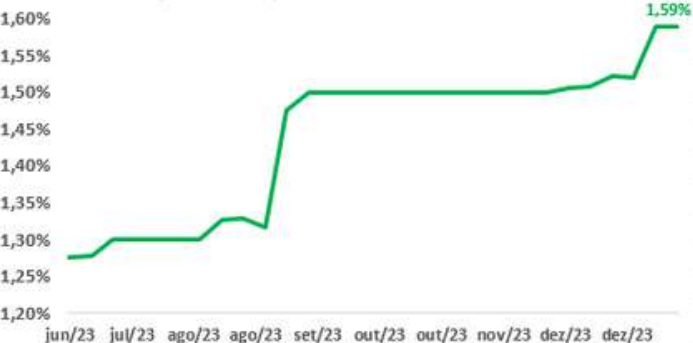
#### Expectativa para o dólar ao fim de 2023



Fonte: Banco Central do Brasil

### PIB 2024

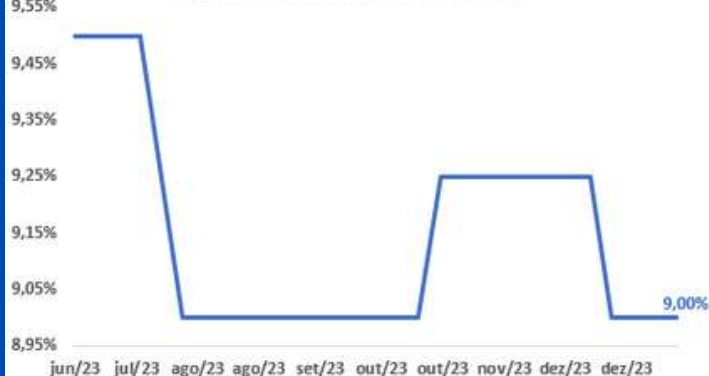
#### Expectativa para o PIB em 2024



Fonte: Banco Central do Brasil

### TAXA SELIC 2024

#### Expectativa Selic final de 2024



Fonte: Banco Central do Brasil

# PROGRAMAS DE EXPORTAÇÃO BRASILEIRO

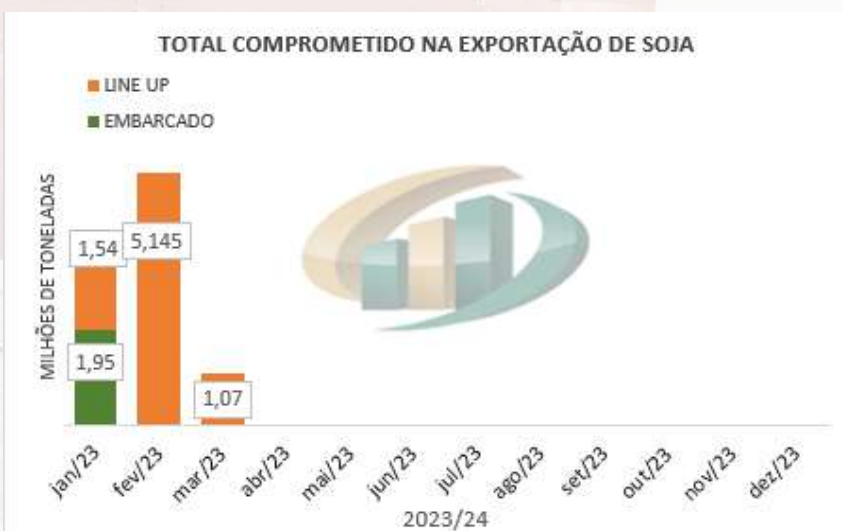


## EXPORTAÇÃO DE SOJA

O programa de exportação brasileiro de soja embarcou até a terceira semana de janeiro 1,95 milhão de toneladas. Em janeiro de 2022 o total foi de 839,60 mil toneladas.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 1,54 milhão de toneladas, portanto, o comprometido para o mês é de 3,49 milhões de toneladas - se todo o volume nomeado for embarcado será recorde para o mês. As nomeações de soja nos portos estão crescendo rápido. No início do mês o total nomeado era de 2,72 milhões de toneladas, e agora o total é de 7,76 milhões de toneladas (5,14 mmt em fevereiro e 1,07 mmt em março).

A exportação total de soja em 2023 ficou em 101,86 milhões de toneladas. De janeiro a dezembro do ano passado o Brasil embarcou pra China 74,49 milhões de toneladas, 38,93% superior ao ano anterior.





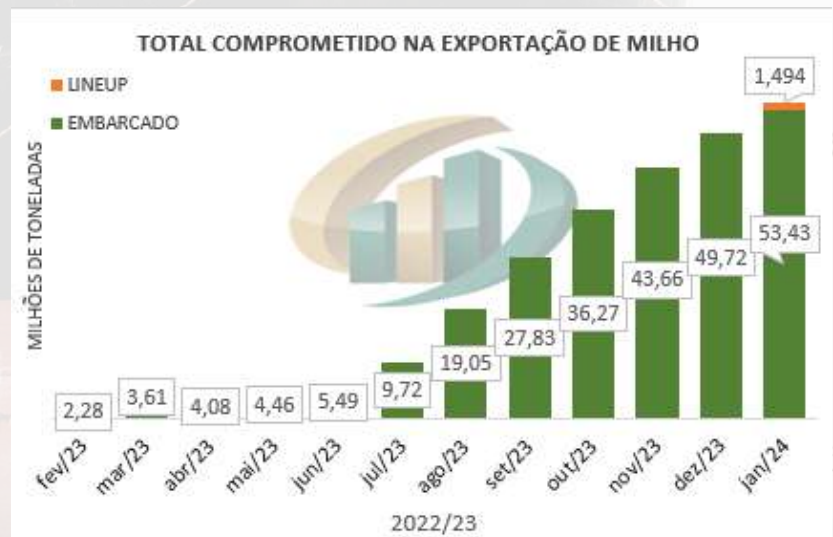
## EXPORTAÇÃO DE MILHO

O programa de exportação brasileiro de milho embarcou nos primeiros 14 dias úteis de janeiro 3,70 milhões de toneladas. Em janeiro do ano passado o total foi de 6,13 milhões de toneladas.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 1,32 milhão de toneladas, portanto, o comprometido no ano é de 54,75 milhões de toneladas - na safra 21/22 foram embarcadas 46,56 milhões de toneladas, e na safra 20/21 20,78 milhões de toneladas.

No acumulado do ano o Brasil embarcou para a China 15,17 milhões de toneladas do

cereal, sendo o recorde mensal 3,46 milhões em outubro. Na temporada passada, quando iniciou as negociações de compra do milho brasileiro por parte do gigante asiático, foram embarcadas de fevereiro a janeiro 2,14 milhões de toneladas.



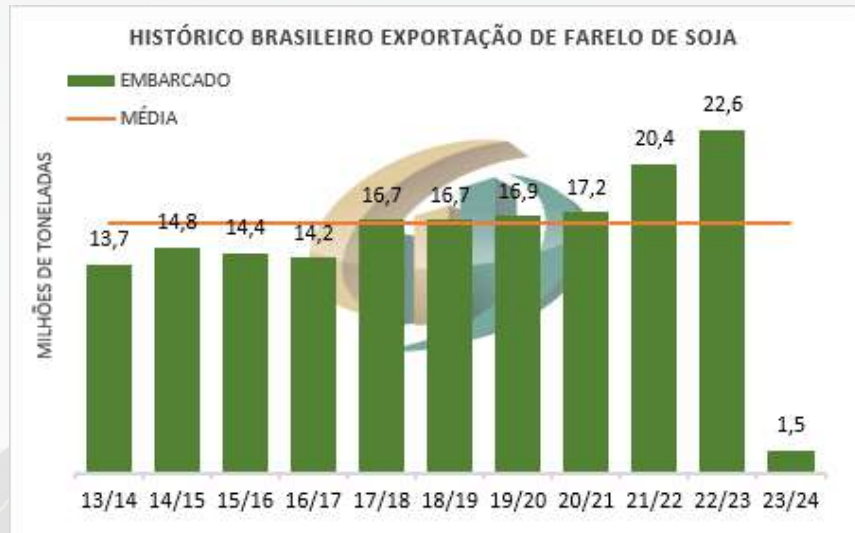
## EXPORTAÇÃO DE FARELO

O programa de exportação de farelo embarcou até a terceira semana de janeiro 1,48 milhão de toneladas. No primeiro mês de 2023 o total foi de 1,40 milhão de toneladas.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 766 mil toneladas, portanto, o comprometido para o mês é de 2,24 milhões de toneladas -se todo o volume nomeado for

embarcado, será recorde para o mês. Para fevereiro estão nomeadas 774,83 mil toneladas.

A exportação total de farelo de soja em 2023 ficou em 22,60 milhões de toneladas, recorde na série histórica. Para o óleo de soja o Brasil iniciou 2023 atingindo recordes no volume embarcado, no entanto, por conta da queda das margens de esmagamento, o volume diminuiu no final do ano sendo exportado no total 2,14 milhões de toneladas, inferior a safra 21/22 que embarcou 2,39 milhões de toneladas.

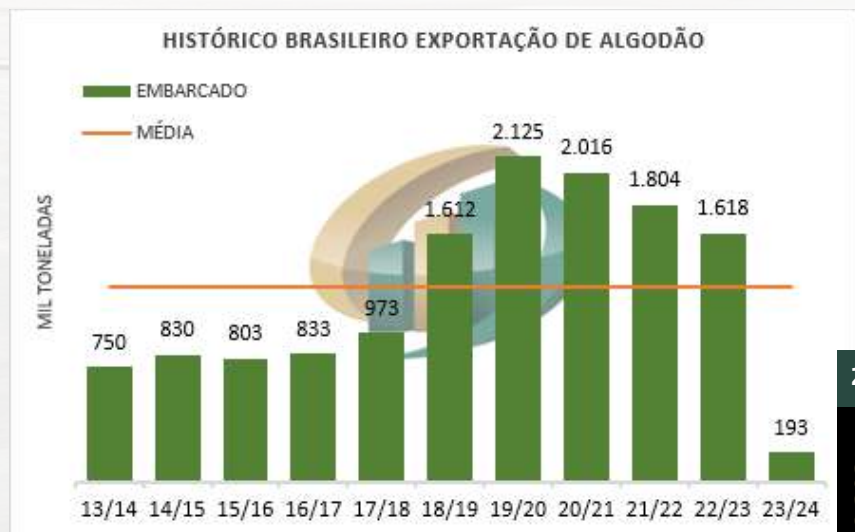


## EXPORTAÇÃO DE ALGODÃO

O programa de exportação de algodão embarcou até a terceira semana de janeiro 192,8 mil toneladas. No mesmo mês de 2023 o total foi de 123,98 mil toneladas.

A exportação total de algodão em 2023 ficou em 1,62 milhão de toneladas, o menor valor desde a safra 18/19 quando foram embarcadas 1,61 milhão de toneladas. Em 2020 e 2021 as

exportações ficaram acima dos 2 milhões de toneladas. A China comprou 776,65 mil toneladas em 2023, seguido do Bangladesh que comprou 207,77 mil toneladas.



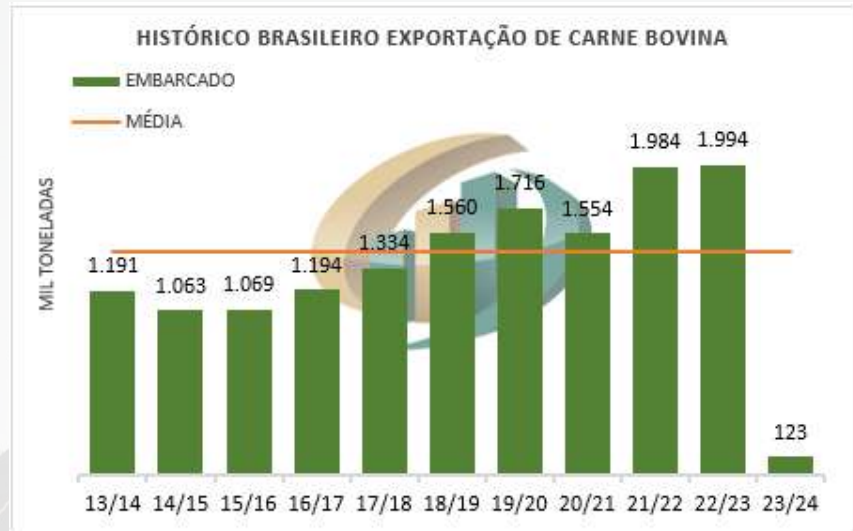
## EXPORTAÇÃO DE CARNE BOVINA

O programa de exportação de carne bovina embarcou nos primeiros 14 dias úteis de dezembro 122,9 mil toneladas. Em janeiro de 2023 o volume total foi de 159,65 mil toneladas.

A exportação total de carne bovina em 2023 ficou em 1,99 milhão de toneladas, volume recorde e bem próximo ao ano

anterior, quando foram embarcadas 1,98 milhão de toneladas.

A China representa 60% das vendas brasileiras e comprou em 2023 1,19 milhão de toneladas, enquanto no mesmo período de 2022 o volume foi de 1,24 milhão de toneladas.

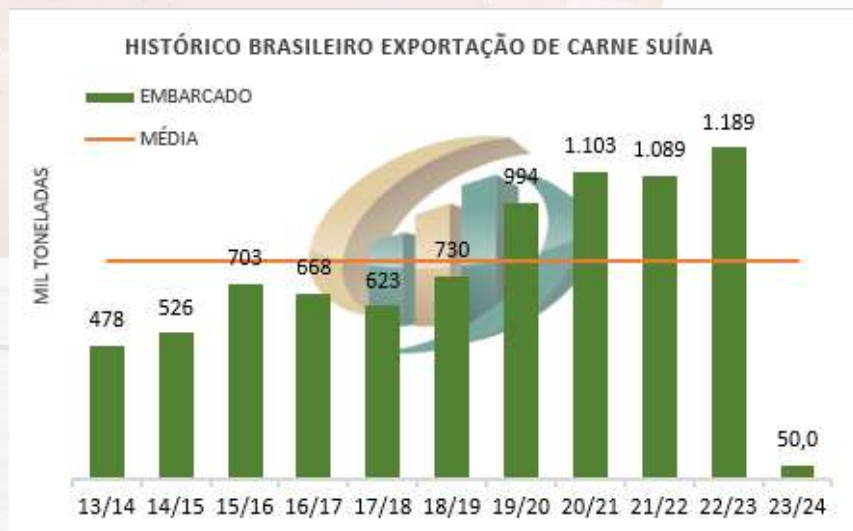


## EXPORTAÇÃO DE CARNE SUÍNA

O programa de exportação de carne suína embarcou até a terceira semana de dezembro 50 mil toneladas. No mesmo mês de 2022 o total foi de 86,92 mil toneladas.

A exportação total de carne suína em 2023 ficou em 1,20 milhão de toneladas, volume recorde na série histórica. No mesmo período de 2022 o total foi de 1,09 milhão de toneladas.

A China representa 32,6% das vendas brasileiras e comprou em 2023 388,35 mil toneladas, enquanto no mesmo período de 2022 o volume foi de 459,93 mil toneladas. A queda das compras do gigante asiático foi substituída pelo maior volume de compra de outros dois países: Hong Kong (122,76 mil toneladas) e Filipinas (119,21 mil toneladas).



# TIME AGRINVEST



**MARCOS ARAUJO**

Estrategista de Commodities

(41) 3094.0228

marcos@agrinvest.agr.br



**EDUARDO VANIN**

Analista do Complexo da Soja

(41) 3094.0221

eduardo@agrinvest.agr.br



**THIAGO DAVINO**

Analista Macro

(41) 3094.0220

thiago.davino@agrinvest.agr.br

**GIULIA ZENIDIN**

Mercado de Trigo

(41) 3094.0357

giulia.zenidin@agrinvest.agr.br



**JEFERSON SOUZA**

Analista de Fertilizantes

(41) 3094.0229

jefersonsouza@agrinvest.agr.br



**GUILHERME JACOMINI**

Analista do Complexo da Soja

(41) 3094.0200

guilherme.jacomini@agrinvest.agr.br



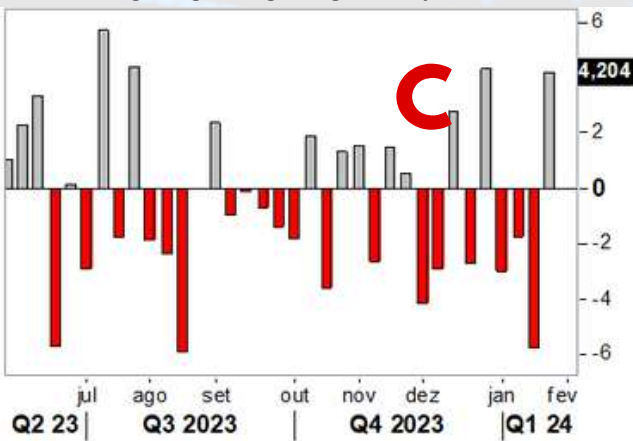
# GRÁFICOS DA SEMANA

Gráficos que foram destaques de alta e de baixa na Semana.



## A BAZOOKA DO BC CHINÊS

Índice Hang Seng (Hong Kong). Variação semanal (%)



**A BAZOOKA:** Essa semana o BC Chinês resolveu tirar os índices acionários do fundo do poço. O CSI300 encerrou a semana com alta de 1,9% e o Hang Seng (Hong Kong) encerrou com alta de mais de 4% - em ambos os casos, é a primeira alta semanal do ano. O BC Chinês pretende injetar mais de \$520 bilhões em novos estímulos, ou 3% do PIB (2023). Estímulos:

- O BC estuda a transferência de \$278 bilhões para empresas estatais no offshore. A ideia é fazer essas empresas comprarem ações negociadas em Hong Kong;
- O BC vai cortar o compulsório aos bancos em 0,50%, o que representa uma injeção de \$250 bilhões;

Na verdade, o que os regulares estão vendo é que se não colocarem um fundo nos índices acionários de Shanghai e Hong

Kong, o dinheiro vai continuar saindo, tanto do lado do investidor chinês como do estrangeiro, o que é um risco. Primeiro porque é fonte importante de financiamento das empresas e depois porque o chinês vai ficar ainda mais pobre em termos de USD. Uma moeda depreciada ajuda os exportadores, as expensas do consumo interno, o que era requisito básico quando o modelo de crescimento era a exportação, mas passa a ser um problema em um momento de transição para um modelo de consumo interno.

**A DISTORÇÃO:** A semana foi de recuperação para as ações na China e Hong Kong. Várias promessas de mais estímulos ajudaram a tirar os índices de suas mínimas de mais de 5 anos. Não é só o fato de estar na mínima de 5 anos, mas é o contraste em relação ao ocidente - essa semana o SP500 e o Nasdaq renovaram máximas históricas.

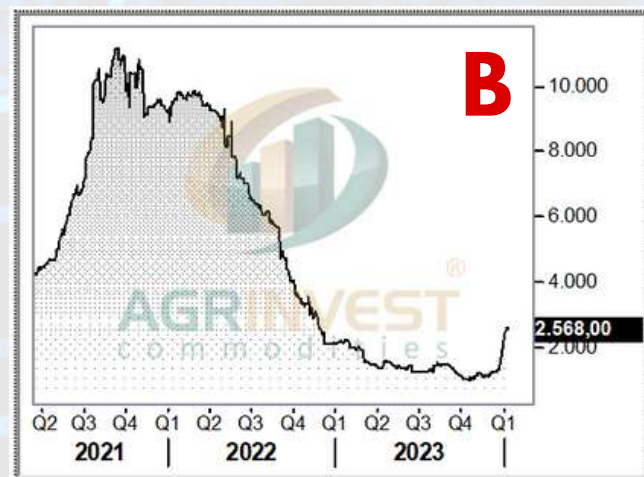
Muitos outros contratos merecem uma olhada - o PIB americano de 2023 cresceu 3,3%, enquanto da China 5,2%. Esse spread nunca foi tão pequeno, com exceção do ano de 2020 (Covid). O diferencial de taxa juros dos bonds de 10 anos inverteu totalmente.

Normalmente o bond chinês pagava de 2 a 3 pontos percentuais a mais que o americano, o que é o esperado - a China é um país emergente, portanto demanda investimento externo, precisa pagar mais para atrair. O diferencial chegou a bater 2 pontos percentuais a favor dos EUA em outubro do ano passado, caindo para 1,6.

No entanto, o que mais chama atenção é o diferencial de inflação. A inflação ao consumidor nos EUA continua na casa dos 3,5% na variação anual, sendo que na China está oscilando perto de zero - nos últimos três meses foi negativa.

## GRANDES DISTORÇÕES

Inflação na China (CPI % a/a, colunas) e spread entre o CPI EUA vs China (linha, %)



# AGRINVEST WEEKEND



**ANUNCIE AQUI!  
FALE COM OS EDITORES!**

**CLICK HERE**



**SETOR:PÁGINA INTEIRA**



**(41) 99958.6254**



**AGRINVEST COMMODITIES**



**@AGRINVEST**



**AGRINVEST COMMODITIES**



**DERIVATIVOS@AGRINVEST.AGR.BR**