

AGRINVEST WEEKEND

CHINA: SEM
BAZUCA NÃO
TEM REAÇÃO
DA DEMANDA



ÍNDICE



03 O IPCA ENCERROU 2023 COM ALTA DE 4,62%



CRONOLOGIA DOS ACONTECIMENTOS RECENTES DO CORREDOR DE GRÃOS



08

CHINA: SEM BAZUCA NÃO TEM REAÇÃO DA DEMANDA

24 DERIVADOS: Farelo de soja na mínima de 4 meses na Cbot - O que esperar para 2024

15 Mar Negro: Rússia está perdendo força na guerra pelo mar

21 Resumo semanal das matérias-primas

27 Mercados na Ásia

30 Gráficos da Semana

31 Perspectivas Economia Brasil

32 Vendas Semanais

A stack of various coins, including gold and silver ones, is shown on the left side of the image. The word "IPCA" is written in large, white, bold letters across the center of the image.

IPCA



Thiago Davino
Macro e Câmbio

O IPCA ENCERROU 2023 COM ALTA DE 4,62%

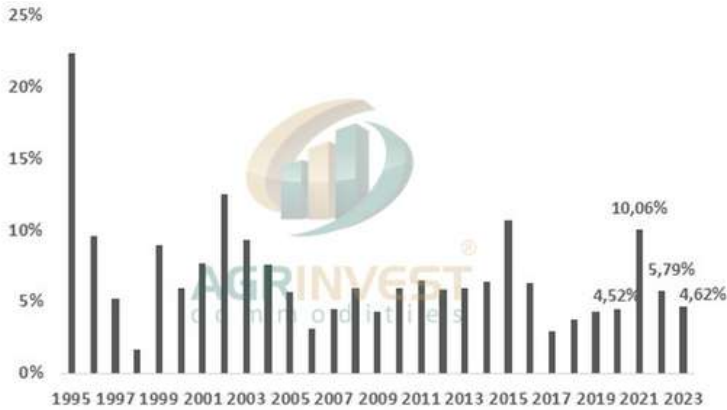
O IBGE divulgou hoje de manhã o IPCA de dezembro, que registrou alta mensal no período de 0,56%, um pouco acima do esperado pelo mercado (0,48%) e bem acima do reportado em novembro (0,28%).

Diante do resultado de dezembro, o IPCA encerrou 2023 com alta de 4,62%, também levemente acima do esperado pelos analistas (4,54%). Porém, o número do ano passado ficou abaixo do teto da meta (4,75%). Vale mencionar, que o resultado de 2023 foi o menor desde 2020 (4,52%).



IPCA ANUAL DESDE 1995

A inflação no Brasil registrou desaceleração pelo segundo ano consecutivo.



Fonte: IBGE

Também vale destacar que após falhar em 2021 e 2022, a inflação no Brasil voltou a encerrar abaixo do teto da meta em 2023.



O GRUPO ALIMENTOS FOI RESPONSÁVEL POR MAIS DE 40% DA INFLAÇÃO DE DEZEMBRO

O grupo que teve o maior impacto inflacionário no último mês do ano foi Alimentação e bebidas. Esse grupo registrou forte alta mensal de 1,11% e teve impacto de 0,23 p.p. sobre o índice geral. Ou seja 41% da alta do índice geral foi apenas do grupo alimentação e bebidas.

Dentro desse grupo, o item alimentação no domicílio disparou 1,34% em dezembro, refletindo as seguintes variações: batata-inglesa (19,09%), feijão carioca (13,79%), arroz (5,81%) e frutas (3,37%). No

lado da queda, o destaque foi o leite longa vida com deflação de 1,26%. Vale ressaltar que esse foi o sétimo mês seguido de baixa para o preço do leite no Brasil.

Ainda nesse grupo, o item alimentação fora do domicílio subiu 0,53%, refletindo as altas da refeição (0,48%) e do lanche (0,74%).

Apesar da forte alta em dezembro, o grupo alimentação e bebidas registrou alta de apenas 1,03% no acumulado de 2023, sendo o grupo a registrar a menor variação nessa base de comparação.

Os outros oito grupos que reportaram inflação no último mês de 2023: Habitação (0,34% e impacto de 0,05 p.p.), Artigos de residência (0,76% e impacto de 0,03 p.p.), Vestuário (0,70% e impacto de 0,03 p.p.), Transportes (0,48% e impacto de 0,10 p.p.), Saúde e cuidado pessoal (0,35% e impacto de 0,05 p.p.), Despesas pessoais (0,48% e impacto de 0,05 p.p.), Educação (0,24% e impacto de 0,02 p.p.) e Comunicação (0,04% e impacto de 0,00 p.p.).

No acumulado de 2023, os grupos registraram as seguintes altas em ordem crescente de inflação: Artigos de residência (0,27%), Alimentação e

IPCA - DESAGREGADO POR GRUPO

Grupo	Variação Mensal (%)		Variação P.P.	Acumulado em 12 meses (%)		Variação P.P.	Status
	Novembro	Dezembro		Novembro	Dezembro		
Índice Geral	0,28	0,56	0,28	4,68	4,62	-0,06	Desacelerando
Alimentação e bebidas	0,63	1,11	0,48	0,57	1,03	0,46	Acelerando
Habitação	0,48	0,34	-0,14	4,92	5,06	0,14	Acelerando
Artigos de residência	-0,42	0,76	1,18	0,16	0,27	0,11	Acelerando
Vestuário	-0,35	0,70	1,05	3,75	2,92	-0,83	Desacelerando
Transportes	0,27	0,48	0,21	6,85	7,14	0,29	Acelerando
Saúde e cuidados pessoais	0,08	0,35	0,27	7,91	6,58	-1,33	Desacelerando
Despesas pessoais	0,58	0,48	-0,10	5,56	5,42	-0,14	Desacelerando
Educação	0,02	0,24	0,22	8,18	8,24	0,06	Acelerando
Comunicação	-0,50	0,04	0,54	3,35	2,89	-0,46	Desacelerando

Fonte: IBGE

bebidas (1,03%), Comunicação (2,89%), Vestuário (2,92%), Habitação (5,06%), Despesas Pessoais (5,42%), Saúde e cuidados pessoais (6,58%), Transportes (7,14%) e Educação (8,24%).



TAXA SELIC SEGUIRÁ EM QUEDA AO LONGO DE 2024

Apesar do resultado acima do esperado, a desaceleração do IPCA pelo terceiro mês consecutivo no acumulado em 12 meses em dezembro, reforça a visão do mercado de que o Copom seguirá cortando a taxa Selic ao longo de 2024.

Com a inflação abaixo do teto da meta em 2023 e as expectativas inflacionárias ancoradas bem abaixo do teto da meta para 2024, 2025 e 2026, a nossa autoridade monetária tem espaço para reduzir a taxa de juros para casa de 9% ao longo do ano que vem.

EXPECTATIVA INFLACIONÁRIA X CENTRO E TETO DA META

As expectativas inflacionárias estão ancoradas abaixo do teto da meta para 2024 e os próximos dois anos. Esse cenário permite a continuidade de queda da taxa de juros no Brasil ao longo desse ano para abaixo de dois dígitos.



Fonte: Banco Central do Brasil

Porém, o resultado acima do esperado do IPCA em dezembro impede que a autoridade monetária brasileira possa acelerar o ritmo de queda de juros no Brasil. Portanto, se mantém a expectativas de que o Copom seguirá cortando a taxa Selic em 0,5 p.p. pelo menos nas próximas duas reuniões.

Somente se houver uma melhora nas expectativas e resultados abaixo do esperado nos próximos meses é que poderá abrir espaço para cortes de

0,75 ponto percentual. Mas no momento, sem margem para um afrouxamento maior.

A perspectiva de manutenção do ritmo de corte de juros no Brasil é mais um fator baixista para o dólar no Brasil, pois manterá a nossa taxa de juros ainda atrativa mesmo caindo ao longo de 2024. A nossa taxa Selic perderia atratividade se viesse abaixo de 8%. A expectativa atual é que encerre em 9% esse ano.

Além dos juros ainda atrativo, o excelente momento que passa a balança comercial do país, registrando superávit de quase US\$ 100 bilhões em 2023, é outro fator interno para a depreciação da moeda norte-americana em nosso país esse ano.

Para 2024, a expectativa é que a balança comercial registre um saldo positivo de US\$ 70 bilhões, o que seria o segundo maior da história se for confirmado.

Além dos fundamentos internos, o dólar tem tendência de queda esse ano no exterior, por conta da expectativa do início do ciclo de queda de juros nos EUA ainda no primeiro semestre desse ano.

Portanto, juros atrativo, balança comercial bastante superavitária e queda de juros na maior economia do mundo, colocam o dólar com fundamento de queda esse ano no Brasil, estendendo o movimento dos dois anos anteriores, quando o dólar recuou 5,1% em 2022 e 8,2% em 2023.



Informação na palma de sua mão, a qualquer momento.

DISPONÍVEL NO Google Play Download on the App Store

inteligencia.agrinvest.agr.br

AGRINVEST
commodities

BELA SAFRA[®] 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[®]



Eduardo Vanin
Complexo da Soja

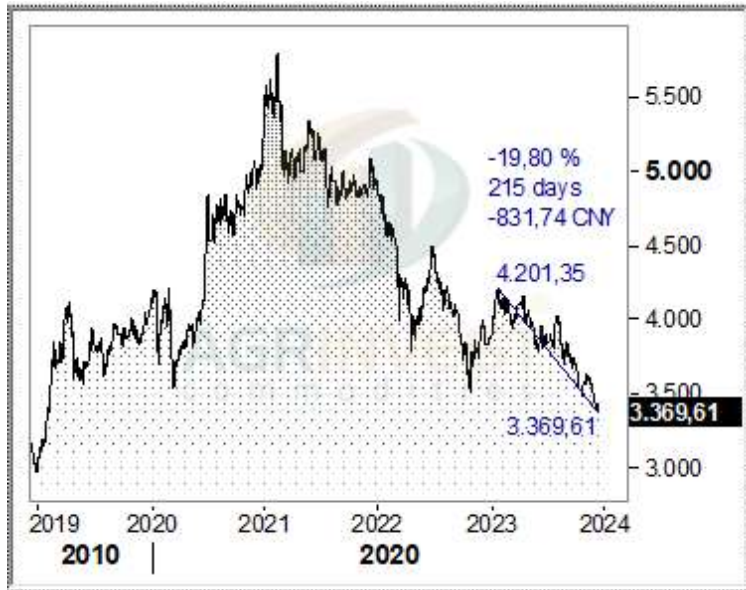
CHINA: SEM BAZUCA NÃO TEM REAÇÃO DA DEMANDA

No começo do mês Xi Jinping pediu mais estímulos aos planejadores, dizendo que a recuperação da economia estava em um momento “crítico”. As bolsas na China até reagiram naquela semana, fechando acima das mínimas.



FIGURA 1 – UMA DAS PIORES BOLSAS DO MUNDO

O CSI300 está na mínima de 4 anos



á na semana passada os reguladores comentaram sobre a economia, ressaltando as dificuldades. Investidores esperavam uma bazuca de estímulos, principalmente do lado fiscal. Não veio nada de novo, o que decepcionou, jogando as bolsas para novas mínimas.

O discurso novamente foi vazio, ressaltando apenas que o governo vai continuar acompanhando os dados e vai continuar priorizando setores estratégicos – desenvolvimento de microprocessadores e energia limpa. Se esperava anúncios de novas medidas de auxílio às construtoras “capengas” e também às províncias que estão com sérios problemas de arrecadação.

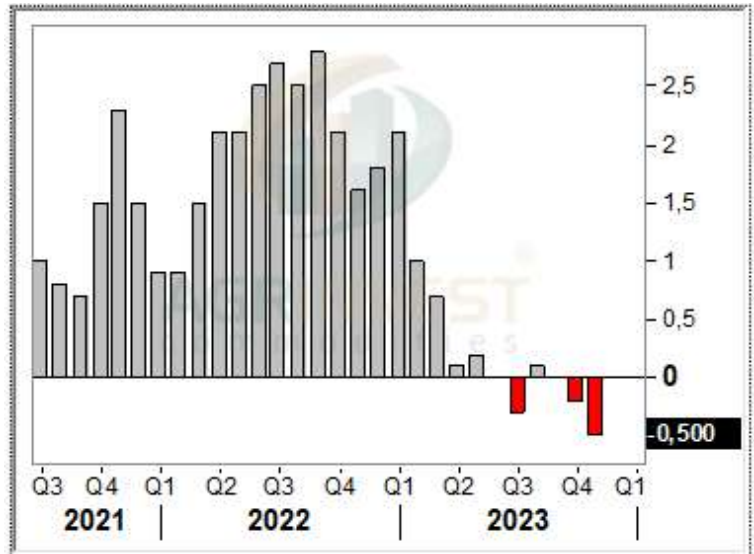
Provavelmente o governo central vai orientar os bancos a rolar o que está

para vencer, o que também acaba reduzindo o crédito para quem precisa e pensa em investir.

O CSI300 fechou a 6ª-feira (15) com queda de 1,6%, renovando mínimas de quase quatro anos – em relação à máxima do ano, o CSI300 acumula queda de quase 20%, sendo as ações mais impactadas as de consumo, como restaurantes, lazer e viagem.

FIGURA 2 - INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR NA CHINA (% , A/A)

Deflação em novembro



A PRESSÃO TENDE A AUMENTAR SOBRE O COPOM

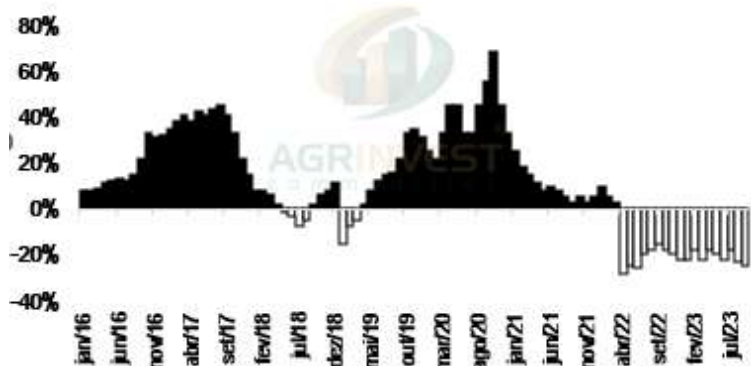
A economia chinesa está presa em uma armadilha de deflação de dívida e queda da confiança. A inflação ao consumidor veio novamente com variação negativa em novembro, 2º mês seguido de deflação e 3ª variação negativa em cinco meses. Xi Jinping alertou os planejadores,



dizendo que a recuperação da economia ainda está em um “momento crítico”, dando a entender que mais estímulos são necessários.

FIGURA 3 - PROBLEMAS FISCAIS (A/A, EM %)

Arrecadação com a venda de terrenos na China (Bofa, National Bureau of Statistics)



No começo do mês a Moody’s colocou a nota de crédito do governo central da China em revisão, podendo cortar no futuro de “estável” para “negativo” – normalmente o corte vem num horizonte de 18 meses. O motivo é a sobrecarga que o governo central terá que assumir em termos de aumento do déficit fiscal para sanar as contas públicas dos governos regionais e bancos estatais.

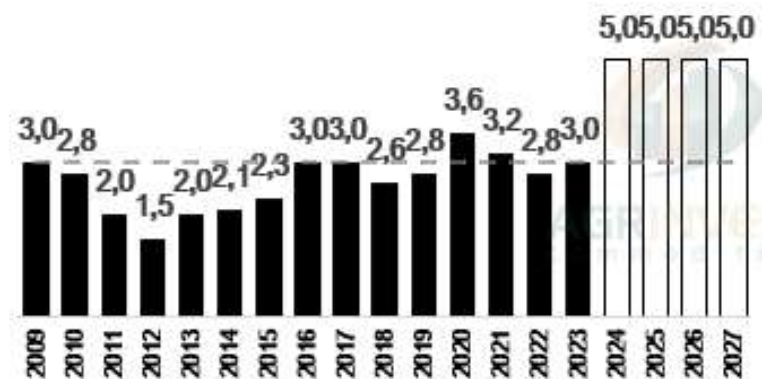
O déficit fiscal saiu de 2% do PIB para 3,7%, o que ainda parece pouco. A arrecadação dos governos regionais despencou com a derrocada da construção civil. A venda de terrenos é a principal fonte de arrecadação, variando entre 30% a 70% em alguns casos (figura 3). A Moody’s fala que a combinação do aumento dos gastos e menor

crescimento colocarão pressão sobre as finanças do governo central.

O que os investidores querem é ver o aumento do déficit fiscal e resgate de algumas construtoras, principalmente a Evergrande e a Country Garden. Além disso, se esperava mais ajuda às províncias, o que não foi mencionado hoje na fala dos reguladores. O que fica claro é que 3% de déficit do governo central parece um tabu, o que não ajuda a economia a sair da paralisia que se encontra. A figura 4 mostra o déficit do governo central nos últimos anos.

FIGURA 4 – DÉFICIT NOMINAL/PIB (EM %)

A China adotou uma relação de 3% do PIB como déficit nominal do governo central. Internamente a pressão para elevar esse teto para 5% é bastante elevada




A PRODUÇÃO DE CARNE SUÍNA PRECISA CAIR

O que o produtor de suíno hoje enfrenta é um cenário de excesso de oferta e estagnação do crescimento da demanda.

A produção de carne suína está maior, assim como a oferta de outras carnes, principalmente a carne de frango. Muitos jovens estão dando preferência ao consumo de carne de frango por uma mudança de percepção quanto à segurança alimentar e saúde.

Vamos olhar a dinâmica da produção da Muyuan Foods, a maior em abate da China. A figura 8 mostra que o número de animais abatidos vem crescendo rapidamente nos últimos 4 anos, saindo de menos de 1 milhão de animais por dia para 5,8 milhões em novembro desse ano.

O problema é que o preço médio de abate não para de cair, permanecendo abaixo do seu custo de produção durante quase todo o ano de 2023 - seu custo de produção vem caindo, mas numa velocidade bem menor do que a queda de preço desse ano. Seu custo de produção em novembro foi de 14,8 RMB por Kg e o preço médio de



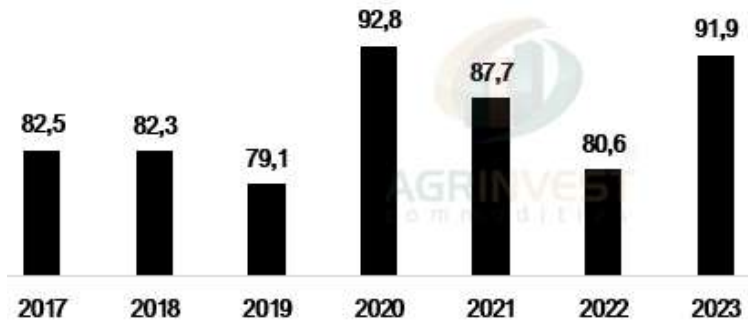
venda ficou quase 1 RMB abaixo. O preço da carne acumula queda de 38% na comparação anual e o preço do leitão queda de mais de 43%. O preço do leitão caindo mais rápido que o preço da carne mostra que o número de matrizes ainda está acima do necessário (veja a variação dos preços no anexo).

Ainda na figura 8, veja que a velocidade de crescimento da produção começou da Muyuan começou a cair, resultado de meses de prejuízo. Em 2022 o abate de janeiro a novembro foi de 60,4 milhões de animais, crescimento anual de 75%. Esse ano o abate de janeiro a novembro foi de 63,05 milhões de animais, crescimento de apenas 4,4%.

Provavelmente o crescimento para 2024 será em linha com esse ano, um crescimento muito menor, não só pelas margens ruins, mas também pela dificuldade de levantar caixa. A empresa está em sua 2ª rodada de funding do ano - na 1ª primeira a empresa levantou 1,2 bilhão de iuan junto aos próprios acionistas. Agora a empresa deve lançar bonds no valor de 2,5 bilhões.

FIGURA 5 - IMPORTAÇÃO DE SOJA (MI T)

Recebimento de soja pela China (jan-nov)

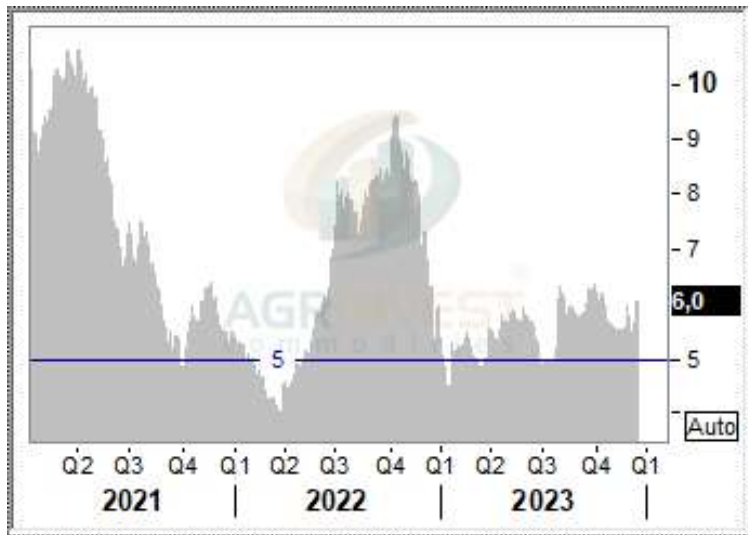


CONSOLIDAÇÃO

O aperto financeiro das grandes operações já começou a trazer impactos reais. A 3º maior produtora de rações na China e a 5ª maior em termos de abate de suíno anunciaram intenções de fusão. O motivo é a rápida piora dos indicadores de liquidez e endividamento.

FIGURA 6 - RELAÇÃO SUÍNO-MILHO

Bolsa de Dalian



O Ministro da Agricultura pediu calma para os produtores, especialmente nesse momento em que a demanda tende a cair após o feriado lunar (final de janeiro). O

ministro ressaltou a necessidade de atuação no mercado de carne como forma de suporte aos produtores - o governo compra carne para suas reservas quando a relação suíno-milho cai abaixo de 5:1 - hoje está em 6:1.

CONSUMO DE RAÇÕES

Quando pensamos na cadeia da soja, há dois componentes muito importantes:

- o crescimento da demanda interna por rações e;
- as margens do setor de carnes.
-

A produção de rações no acumulado de 12 meses até outubro desse ano cresceu 4,8%, chegando a 314 milhões de toneladas. Veja que o pico foi em agosto em 318 milhões de toneladas, crescimento de 6,1% na variação anual. Veja que a produção de rações vem crescendo, mas o recebimento de soja está estagnado. O que poderia explicar essa combinação é a diretriz do governo quando se fala em percentual de farelo de soja nas rações. O governo vem cobrando dos consumidores a redução do percentual de uso como forma de reduzir a dependência de soja importada. A figura 5 mostra que não há crescimento das importações de soja comparado a anos anteriores.

FIGURA 7 - PRODUÇÃO DE RAÇÕES NA CHINA

Produção acumulada em 12 meses até outubro e crescimento anual

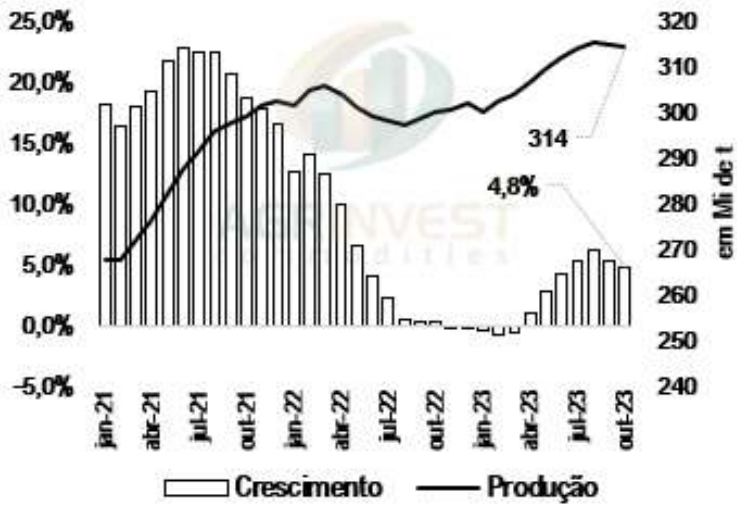
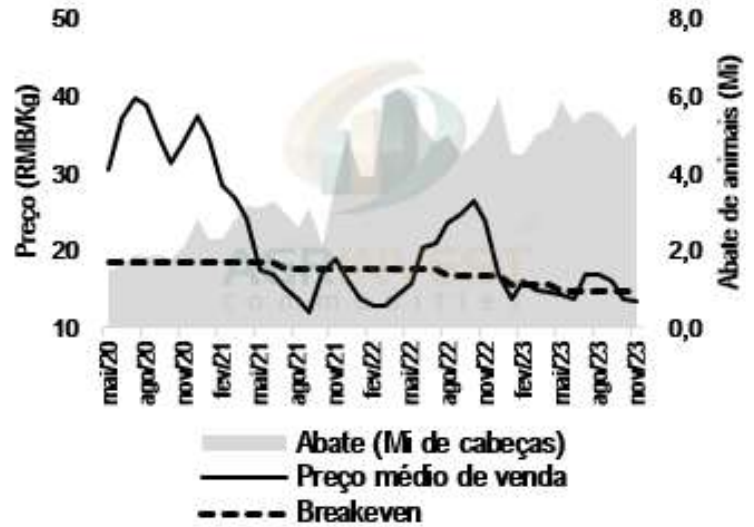


FIGURA 8 - BALANÇO DA MUYUAN FOODS

Abate de suínos e preço médio de venda (Fonte: Relatório mensal da empresa)





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!





Giulia Zenidin
Mercado de Trigo

MAR NEGRO: RÚSSIA ESTÁ PERDENDO FORÇA NA GUERRA PELO MÃR

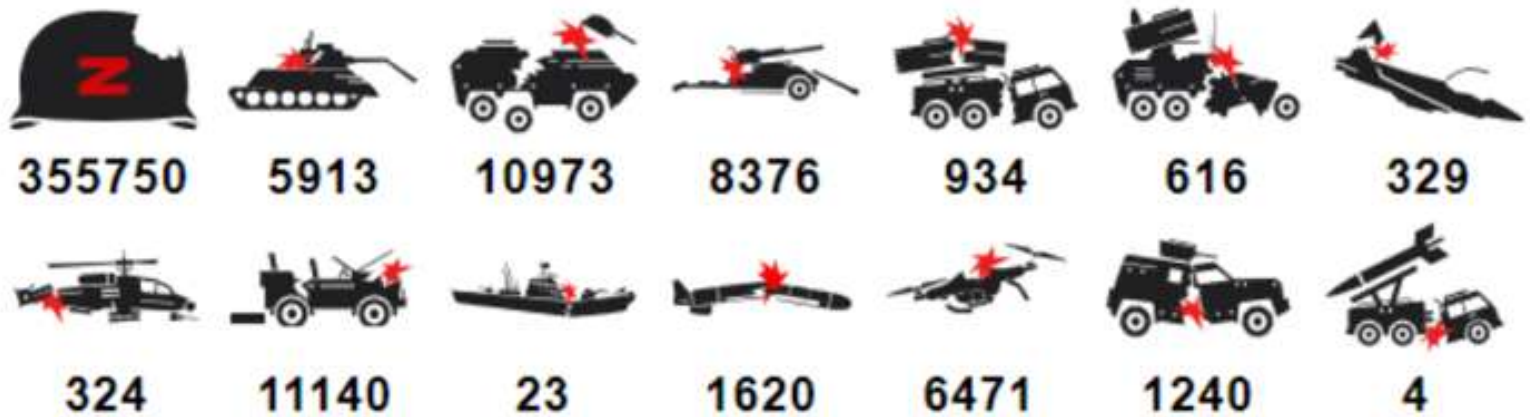
No início de dezembro, Ministério da Defesa do Reino Unido, sinalizou que lideraria junto da Noruega uma nova equipe de defesa para aumentar o apoio à Ucrânia na sua guerra com a Rússia.

Após o ataque de terça, o secretário de Defesa da Grã-Bretanha, Grant Shapps, disse que a frota naval da Rússia no Mar Negro está enfraquecendo. O secretário completou: “Eles não notaram que nos últimos quatro meses 20% da Frota Russa do Mar Negro foi destruída”.



Figura 2: Perdas totais da Rússia no 672º dia de guerra

Fonte: Interfax



Com a ajuda que a Noruega e Reino Unido estão fornecendo para Ucrânia agir mais ofensiva no Mar Negro, a Rússia está diminuindo o seu domínio na região.

A pergunta que fica, é se a Ucrânia de fato investiria contra os portos russos no Mar Negro? Ainda não sabemos, mas fato é que os reforços estão chegando.

Além do fornecimento de novas equipes e armamentos, o Ministério da Defesa britânico, também enviou recentemente dois navios da classe Sandown, com o propósito de ajudar os navios ucranianos a encontrar explosivos deixados pelos russos no mar. Essa medida, além de ajudar na defesa da Ucrânia, pode permitir que Kiev aumente as exportações na rota comercial do Mar Negro.

EXPORTAÇÕES DA UCRÂNIA CRESCERAM EM 2023

O que se nota, é que a Ucrânia está dando um passo importante para aumentar sua capacidade de escoamento mesmo sem a Rússia, que abandonou o acordo de grãos do Mar Negro em julho/23. Depois disso, os esforços de Zelensky tiveram êxito, com o país criando um fundo de financiamento de US\$ 500 milhões, para os armadores, seguradoras e resseguradoras que estivessem disponíveis a retomar as suas operações nos portos da região de Odesa, no Mar Negro, criando um corredor alternativo.

Segundo o presidente da Ucrânia, Volodymyr Zelensky, nos últimos meses, o país conseguiu restaurar a navegação no Mar Negro, permitindo a exportação de milhões de toneladas de grãos, graças as

forças ucranianas, que têm conduzido ataques em torno da Crimeia, garantindo a segurança dos navios que aderiram ao “Corredor Humanitário Alternativo”.

Os dados do Ministério de Política Agrária da Ucrânia, mostram que em 2023 o país conseguiu exportar 43 milhões de toneladas de grãos, superando as 37 milhões de toneladas do ano passado. Somente depois de agosto, a Ucrânia exportou quase 10 milhões de toneladas de grãos, principalmente através do Corredor Humanitário.

As exportações da Rússia, especialmente de trigo, também alcançaram níveis recordes em 2023, com o país eslavo registrando quase 24 milhões de toneladas embarcadas entre 1º de julho até a primeira quinzena de dezembro. A cota de exportação para a primeira temporada de 23/24 para o trigo era de 25 milhões de toneladas. O país só não conseguiu bater esta cota, devido ao mau tempo que prejudicou a capacidade de execução portuária ao final de novembro e início de dezembro.

Contudo, a retomada das exportações da Ucrânia pelo corredor alternativo e o bom ritmo das exportações de trigo russo na

segunda metade do ano, reduziram a volatilidade do trigo em Chicago nos últimos meses, dado um cenário que ilustrava maior segurança nas exportações dos produtos agrícolas do Mar Negro.

FIGURA 3: VOLATILIDADE DAS OPÇÕES DO TRIGO CBOT PARA MAR/24

A figura abaixo sinaliza que a volatilidade do trigo em Chicago caiu à medida que o mercado foi avaliando que o corredor alternativo criado pela Ucrânia estava funcionando, assim como as exportações de trigo russo continuaram ocorrendo, sem grandes preocupações.



REFLEXOS PARA O CUSTO DOS SEGUROS DOS NAVIOS

Em setembro, quando de fato as operações na região portuária de Odesa foram retomadas e alguns navios voltaram a transportar grãos ucranianos, o custo de frete marítimo e seguro eram muito elevados na região. Mas à medida que mais armadores aderiram a rota novamente, as tarifas foram caindo, diante de uma redução no risco de navegação.

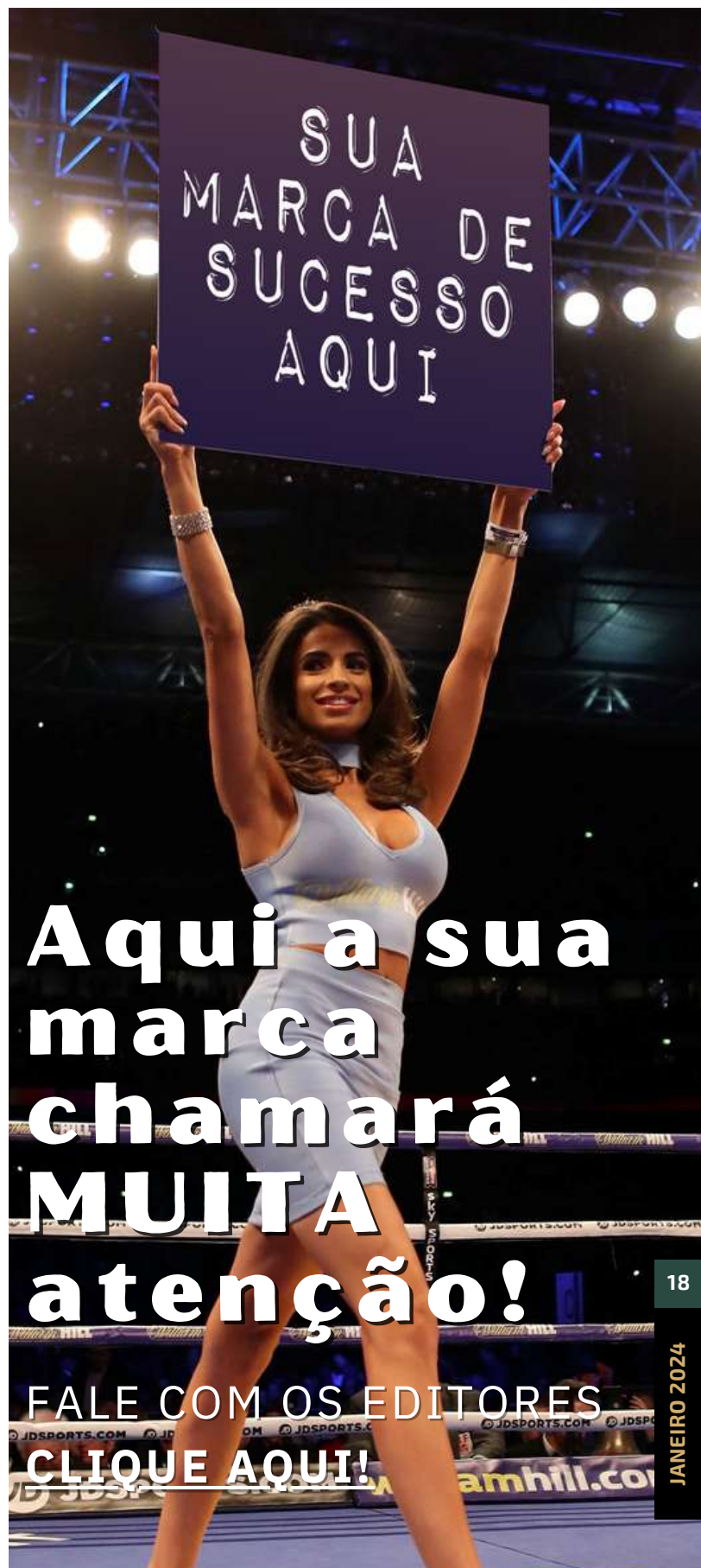
Isso aconteceu, porque embora a Rússia enfatizasse que trataria como inimigos os navios que estivessem transportando grãos ucranianos, tudo não passou de ameaças. Tanto, que Kiev conseguiu firmar um acordo com o London Lloyd's e a corretora Marsh McLennan, permitindo reduzir pela metade os custos dos seguros.

Com uma redução significativa da frota naval da Rússia e o recente auxílio da Defesa da Grã-Bretanha, o mercado acredita que a reação de alta sobre os preços dos cereais, fretes marítimos e seguros tende a ser de curta duração, pois as chances de um reestabelecimento do tráfego marítimo de forma segura são muito maiores que algumas meses atrás.

Caso a redução da força naval da Rússia continue. Isso também poderia reduzir o custo do frete de Panamax Ucrânia-Ásia. Mantendo os grãos ucranianos, especialmente o milho, muito competitivos em relação aos demais players, para fornecimento à China.

Por outro lado, se os bombardeios se acentuarem, comprometendo ainda mais o risco de navegação e capacidade de execução dos portos da Rússia e Ucrânia no Mar Negro, podemos ver uma forte volatilidade nas cotações, assim como, a elevação

ou até mesmo a indisponibilidade de contratação no frete marítimo e seguros para navios que desejam operar na região.



**Aqui a sua
marca
chamará
MUITA
atenção!**

**FALE COM OS EDITORES
CLIQUE AQUI!**



Daria Chestina
Analista de grãos
Ucrânia

CRONOLOGIA DOS ACONTECIMENTOS RECENTES DO CORREDOR DE GRÃOS

EXPORTAÇÃO

Na primeira semana do ano, a Ucrânia exportou mais de 1 milhão de toneladas de grãos.

De acordo com os dados operacionais do Serviço de Alfândega do Estado, em 8 de janeiro, desde o início da campanha de comercialização 2023/24, a Ucrânia exportou 19,422 milhões de toneladas de grãos e leguminosas, das quais 1,03 milhão de toneladas foram embarcadas no mês corrente, 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** 7.804 mt (em 2022/23 MY - 8.604 mt);
- **Cevada** 1.154 mt (1.653 mt);
- **Milho** 10.319 mt (13.255 mt).

INFRAESTRUTURA

Os russos atacaram mais de 100 instalações de infraestrutura portuária em seis meses.

Mais de 100 objetos da infraestrutura portuária ucraniana foram atacados pela Rússia nos últimos seis meses.

Como os militares observaram, depois de se retirar do "Acordo de Grãos" em julho de 2023, a Rússia

está destruindo propositalmente portos ucranianos.

"Danificou ou destruiu 69,7 mil m² de armazéns com grãos. Atacou 34 prédios administrativos e 62 mil toneladas de carga de grãos".

Bombardeios russos contra a infraestrutura portuária mataram três pessoas e feriram outras 12.





Jeferson Souza
Mercado de
Fertilizantes

RESUMO SEMANAL DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Dados do dia 08 de Janeiro

NITROGENADOS

Começamos o ano com as primeiras notícias do tender indiano de ureia. A companhia NFL recebeu de 21 empresas 2,7 milhões de toneladas de oferta do nitrogenado, sendo 1,2 milhão para a costa leste e 1,5 milhão de toneladas para a costa oeste e 45 mil toneladas FOB. Os menores preços da licitação foram apresentados na costa leste pela Agri Commodities, totalizando 35 mil toneladas a US\$329,40 CFR, e pela FERTCOM na costa oeste a US\$ 316,80/t CFR, sendo esse um volume de 50 mil toneladas. Esses preços estão praticamente 19% abaixo dos recebidos no tender passado.





Com a licitação em andamento, terminamos a primeira semana de 2024 com as cotações da ureia CFR Brasil com um leve incremento. As indicações na última semana estavam na casa de US\$ 325/t, ou seja, tivemos um aumento na ordem de 3,2%. Em outras localidades, as cotações também sofreram reajustes. Os preços no Egito foram reportados na casa de US\$340/t FOB. No Irã, ouviu-se que o governo estaria racionando o uso de gás natural para a indústria de fertilizantes como uma medida para direcionar as ofertas para o consumo doméstico, devido às baixas temperaturas enfrentadas na região. Com essa notícia, os preços da ureia FOB Irã subiram para US\$290/t, contra US\$ 280/t no final de 2023. No mercado doméstico brasileiro, algumas empresas reajustaram os preços da ureia em 10-20/t para cima. As cotações recebidas no porto de Paranaguá ficaram próximas de US\$400/t, contra US\$380-390/t no final de 2023. Em relação ao sulfato de amônio, os preços também foram observados levemente superiores aos presenciados no final do ano

passado. Atualmente, a tonelada do SAM é indicada a US\$ 165 CFR Brasil. Nos próximos dias, o mercado terá conhecimento sobre a tomada de decisão da Índia. Até o momento, o tender não trouxe nenhuma mudança significativa nos rumos dos nitrogenados. Um ponto de atenção para os primeiros meses de 2024 será a logística: os problemas enfrentados na região do Mar Vermelho e também os aumentos nos fretes marítimos ao redor do globo poderão impactar nas cotações dos fertilizantes.



FOSFATADOS

Para os fosfatados, começamos 2024 com níveis de preços muito semelhantes aos que tínhamos no final de 2023. As cotações do MAP CFR Brasil estão praticamente estagnadas desde o final de setembro do ano passado. Os preços nesta semana estão próximos de US\$560/t CFR Brasil. Em outras localidades, as cotações dos fosfatados seguem superiores às vistas no Brasil. Recentemente, um comprador paquistanês adquiriu cerca de 25 mil toneladas de DAP dos sauditas a US\$620/t



CFR, ou seja, um preço US\$70/t acima dos vistos no mercado brasileiro. Na Índia, mesmo com o corte nos subsídios, os preços ficam na casa de US\$595/t CFR, portanto, também são maiores que os do MAP brasileiro. Em relação ao superfosfato simples, sentiu-se um leve incremento nos últimos dias. As referências recebidas na última semana ficaram ao redor de US\$195/t CFR. No mercado doméstico brasileiro, também não foram observadas grandes variações. As ofertas de MAP FOB Rondonópolis foram recebidas a US\$670/t. O índice semanal de preços do mercado doméstico acompanhado pela Agrinvest Commodities aponta para um MAP a R\$3.310/t. O principal ponto para o ano que está se iniciando será o apetite dos produtores brasileiros nas compras antecipadas para a temporada 2024-25. Até o momento, as aquisições estão mais lentas do que no ano passado, sobretudo para os fosfatados.

CLORETO DE POTÁSSIO

Os preços do cloreto de potássio estão sendo observados entre US\$290 e US\$300/t CFR Brasil. Segundo os dados consolidados do MDIC, as importações no Brasil superaram 13,5 milhões de toneladas, sendo esse o maior volume importado na história. A título de exemplo, no ano passado, as importações ficaram na casa de 11,8 milhões de toneladas. Além disso, é fundamental pontuar que os estoques do fertilizante terminaram 2023 também em um nível recorde. Esse fato foi fundamental para sustentar uma retração superior a 39% nos últimos doze meses. Assim como no caso do P, as antecipações para 2024-25 serão fundamentais para projetar as tendências para este ano.



Guilherme Jacomini
Complexo da Soja

FARELO DE SOJA NA MÍNIMA DE 4 MESES NA CBOT - O QUE ESPERAR PARA 2024

O farelo de soja atinge o menor patamar desde outubro de 2023, que foi antes da forte alta que seguiu por conta do atraso do esmagamento nos Estados Unidos e a falta de oferta da Argentina.

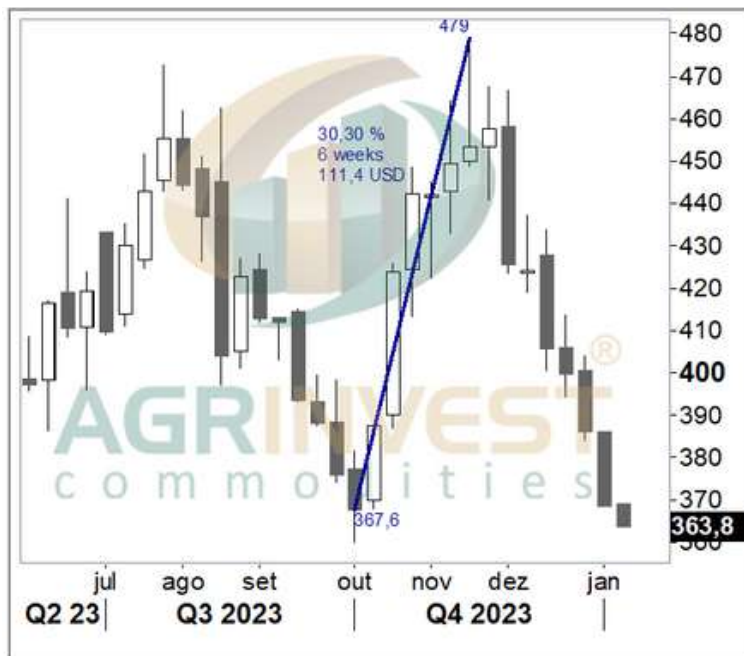
O principal direcionador dos preços do farelo de soja é a Argentina, e entender o que acontece lá é primordial para antecipar os movimentos do produto. Após sofrer por 3 anos consecutivos com o La Niña, a Argentina está caminhando para uma safra cheia beneficiada pelo El Niño, e safra cheia na Argentina significa esmagamento cheio, que se traduz em aumento da oferta dos derivados, farelo e óleo de soja. Porém este é apenas um dos fundamentos que definirão o cenário de 2024.



Em outubro do ano passado, o mercado já estava precificando este cenário e os preços já estavam na casa dos 360 U\$/st na Cbot, porém o que surpreendeu foi o forte atraso na largada de 2 grandes plantas de esmagamento nos Estados Unidos, o que elevou o preço do basis interno americano em aproximadamente 40 U\$/st, em conjunto com este cenário o Brasil e a Argentina reduziram as ofertas de farelo e os fundos se posicionaram comprando mais de 100 mil contratos (9 milhões de toneladas) na bolsa de Chicago. Os preços chegaram a subir 30% (111 U\$/st).

VOLATILIDADE DO FARELO DE SOJA NA CBOT

Os preços variaram 30% para cima e para baixo em 3 meses.
Em U\$/st

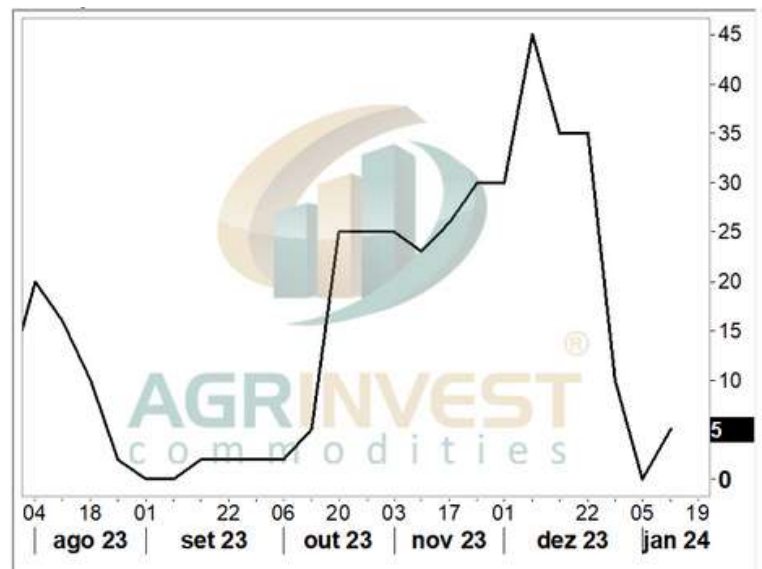


1) Durante o mês de dezembro o esmagamento americano voltou a normalidade, os volumes processados de soja foram recordes, aumentando a disponibilidade do farelo no mercado interno, o que derrubou os basis internos de volta à normalidade para a maioria das praças regularizando o abastecimento. Em 2024 a capacidade de esmagamento de soja nos EUA aumentou cerca de 6 milhões de toneladas, este adicional é 100% voltado para atender o mercado de biocombustíveis, o que resultará no aumento exacerbado da oferta de farelo por lá e incentivará a participação cada vez maior do país na exportação.

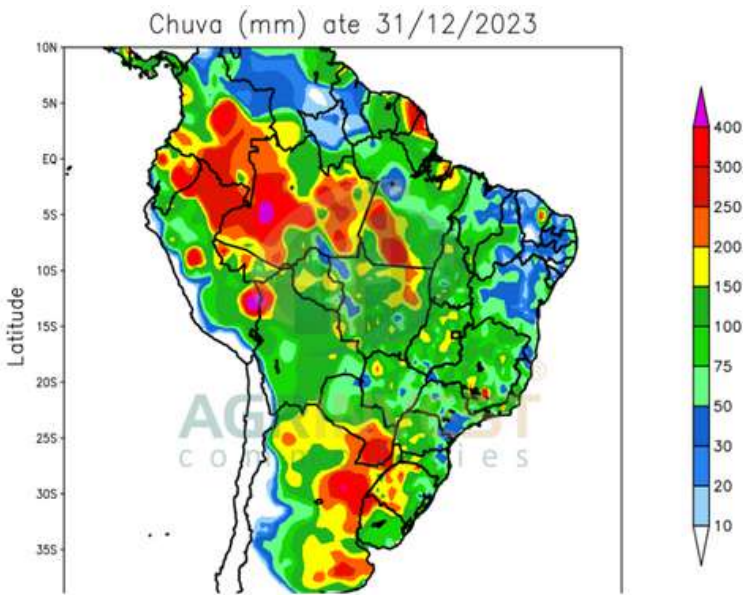
BASIS DE FARELO DE SOJA NO MERCADO INTERNO AMERICANO

As referências dos basis já devolveram toda a alta de outubro e novembro.

Em U\$/st



2) Durante este mesmo mês, o clima na Argentina foi perfeito, com chuvas bem distribuídas e com excelentes volumes, permitindo o avanço do plantio, que já atinge 85%, pouco abaixo da média de cinco anos de 90%. A Argentina está no caminho para colher 50 milhões de toneladas de soja. Abaixo o mapa de chuvas acumuladas para o mês de dezembro.



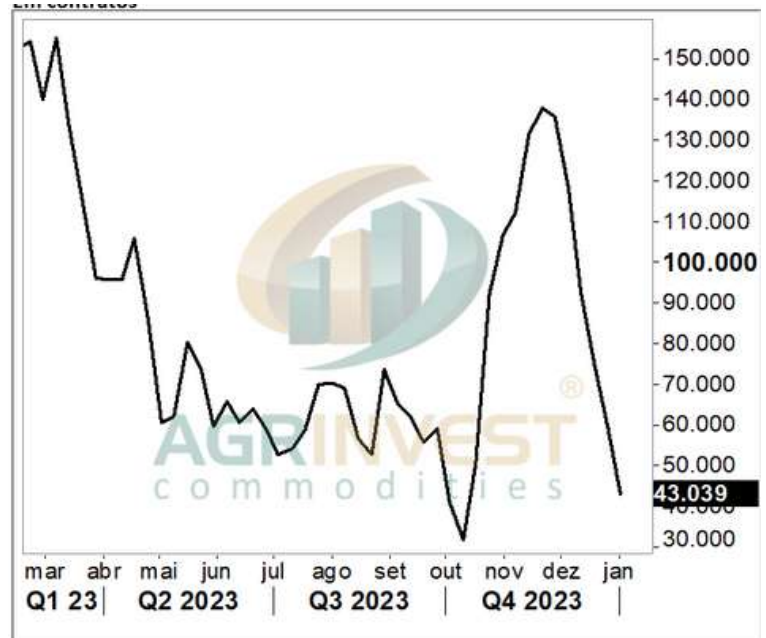
3) A notícia do aumento da mistura obrigatória de biodiesel de 12% para 14% no Brasil também corrobora com o cenário de aumento de oferta do farelo, uma vez que mais soja será esmagada por aqui para atender ao biodiesel e maior será a produção de farelo por consequência, forçando as indústrias a direcionarem o farelo para o extremamente concorrido mercado externo.

Estes três fatores se tornaram o foco dos investidores, que já antecipam o excesso de oferta que deve ocorrer

em 2024 e passaram a vender os contratos que haviam comprado na Cbot. Os fundos compraram um total de 103 mil contratos e já venderam 92 mil. Como resultado os preços despencaram no mês de dezembro, e já devolveram exatamente os 30% que haviam subido. Porém a posição, base dia 2/jan, ainda é de 43 mil contratos comprados, o que indica que ainda pode haver um longo caminho de desvalorização dos preços do farelo na bolsa de Chicago pela frente.

POSIÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM FARELO DE SOJA NA CBOT

*Os fundos de investimento já revenderam quase 100% da posição comprada
Em contratos*



MERCADOS

Por Eduardo Vanin



Essa semana os prêmios da soja recuaram forte, no destino e no Fob. Ontem por volta das 11h começaram a circular rumores de negócios no CFR China (posto China) a +90sh para embarque fevereiro, queda de 30 centavos em um só dia, sem Chicago sair do lugar - falamos em até 6 barcos nesses níveis. Na semana a queda foi de 50 centavos. Não demorou muito para os prêmios em Paranaguá também caírem na mesma proporção, voltando a níveis de novembro. A diferença é que em novembro os futuros na CBOT estavam mais de \$1,5 acima dos níveis atuais. A curva do flat price no CFR estava invertida em quase \$30 por tonelada - o fevereiro e o março mais caro que os mais longos. Agora a curva achatou e os embarques junho e julho estão ligeiramente mais



caros - a curva entrou em carry. Para um processador, o pior negócio é uma curva invertida, isso porque há um descasamento de preço entre o valor da matéria prima e o valor dos produtos devido ao tempo necessário para se processar e vendê-los no mercado - o processador sempre está descendo a escada. Agora começa a fazer sentido carregar estoque. Mesmo assim, as margens ruins na China não estão ajudando. O leilão de soja da Sino não encontrou demanda. Na minha opinião estamos no pior momento quando se olha para a demanda. Os estoques de carne suína estão realmente grandes, isso porque o abate acelerou devido à desova de animais, sendo que a sazonalidade do consumo é daqui

para baixo, só vai começar a melhorar em abril. Com suinocultor perdendo dinheiro há 12 meses seguidos, com exceção de agosto, não há espaço para alta das rações. Os basis do farelo na China estão caindo, mesmo com a queda dos futuros em Dalian, sinal de que a ponta compradora está muito fraca. Só para pontuar - uma das top 10 produtoras de suíno na China, listada em bolsa, atrasou essa semana o pagamento de juros sobre bonds emitidos. Isso mostra como as coisas na China andam muito apertadas para as empresas que dependem exclusivamente do consumo interno para itens básicos como carne suína.

No Brasil o produtor está vendendo milho. A relação de troca inverteu. No ano passado valia a pena vender soja e segurar o milho. No Sul do Brasil a relação se aproximou de 3 para 1. No Centro-Oeste chegou perto de 3,8 para 1. Hoje a relação está perto de 2 para 1 no Sul e 2,6 para 1 no Norte, dentro do histórico. Os preços do milho no spot estão caindo em Santa Catarina e no Rio Grande do Sul. Ainda há estoque no MT, PR e no MS. A pecuária

está fraca e as usinas de etanol estão abastecidas. O programa de exportação ainda está grande, o que ainda dá sustentação no spot. O total nomeado para janeiro ainda está em 2,8 milhões de toneladas. Pontos importantes para o comportamento dos prêmios da soja: 1) o produtor está vendendo milho; 2) o total nomeado de milho nesse momento é muito menor em relação ao ano passado. Em Paranaguá há apenas 1 navio e em Santos há 812 mil. No ano passado em Paranaguá havia 1,5 milhão de toneladas de milho no lineup na virada de janeiro para fevereiro e 1 milhão em Santos. O excesso de chuva e o programa do milho atrapalharam muito o início do programa da soja, reduzindo a liberação de cotas de caminhões e também nos terminais ferroviários; 3) a safra de soja é menor e a colheita vai ser mais espaçada; 4) a lucratividade está muito mais baixa. Esse será o principal driver para os basis internos. Ontem falei com uma grande cooperativa no Mato Grosso. A produtividade vai ser de 50 sacas e o custo está próximo de R\$ 6000 por hectare. A conta não fecha com preço atual abaixo dos R\$ 107,0 a saca.

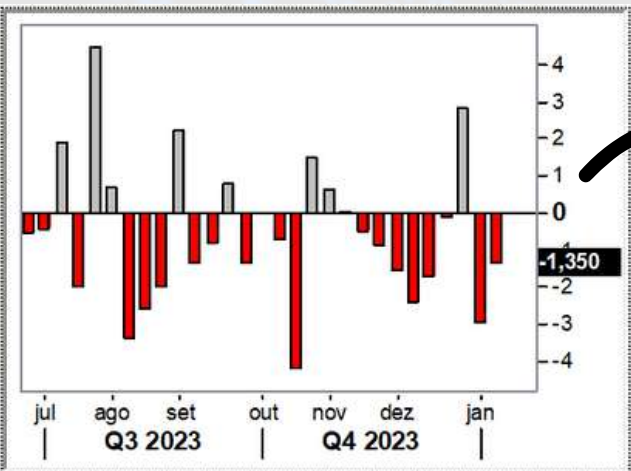
Veja que temos todos esses fatores, mas que não garantem valorização para a CBOT. Nessa época do ano o que faz a CBOT se movimentar é a demanda na exportação, ou seja, o cash. Falando nisso, os prêmios nos EUA não estão caindo. Já diria que o USDA poderia cortar o programa da soja e do milho. Talvez o USDA apenas reduza do milho hoje no seu relatório. A estratégia correta para a soja continua sendo o carregamento.

Rápidas da manhã: Bolsas de lado no Ocidente e queda na China. Na semana as bolsas na China encerraram com queda de 1,35%, 2ª semana seguida de queda; o rendimento dos títulos chineses de 10 anos está perto da sua mínima histórica; eleições em Taiwan se aproximando. Os EUA pedem para a China não interferir. Biden falou em mandar pessoas do governo para Taiwan petróleo subindo forte a \$74,3 o barril. UK e EUA atacaram os Houthis durante a noite; os mapas de clima mostram retorno das chuvas para o MS, SP e PR. A Bolsa de Comércio de Rosário elevou mais uma vez suas estimativas de produção de milho (59 MI t) e soja (52 MI de t) para a Argentina. HOJE TEMOS USDA ÀS 14H DE BRASÍLIA (TODOS CONVOCADOS PARA A LIVE DO USDA NO INSTA DA AGRINVEST À 13H55, @AGRINVEST).

QUIZ

GRÁFICOS DA SEMANA

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

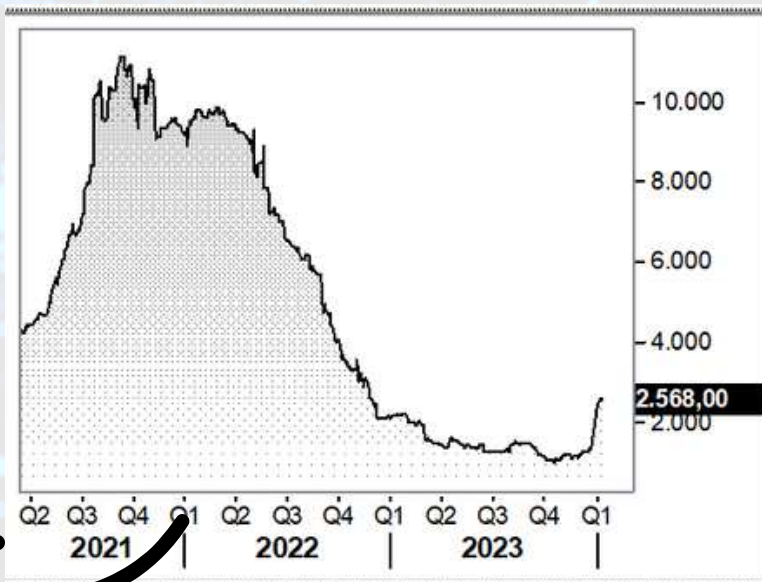


DIKINHA: ESTAMOS FALANDO DO ÍNDICE ACIONÁRIO COM PIOR DESEMPENHO NOS ÚLTIMOS MESES

- A) Estamos falando do SP500;
- B) Estamos falando da BOVESPA;
- C) Estamos falando do CSI300;

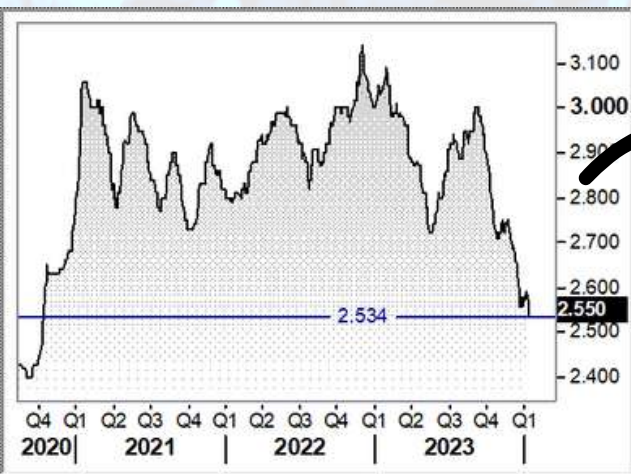
DIKINHA: ESTAMOS FALANDO DE UM DOS PRINCIPAIS IMPACTOS DOS ATAQUES AOS NAVIOS NO CANAL DE SUEZ

- A) Estamos falando do preço do petróleo Brent;
- B) Estamos falando do frete de containers;
- C) Estamos falando do fluxo de navios pelo canal;



DIKINHA: ESTAMOS FALANDO DO PREÇO DO MILHO

- A) Estamos falando do preço do milho nos EUA;
- B) Estamos falando do preço do milho na Guatemala;
- C) Estamos falando do preço do milho na China;



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.

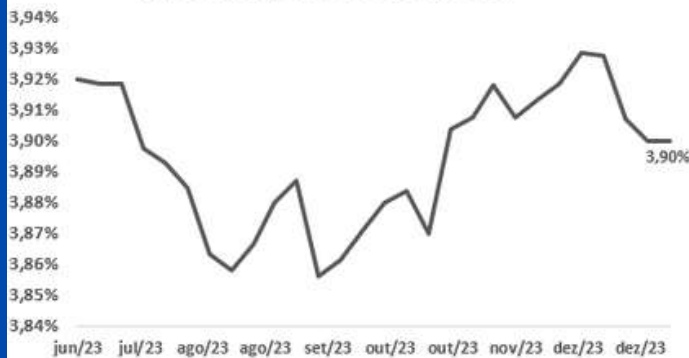
Para a semana encerrada no dia 05 de janeiro, os analistas alteraram suas expectativas para o PIB. As projeções para o IPCA, a taxa Selic e a taxa cambial ao final de 2024 ficaram inalteradas.

O destaque do relatório ficou para a alta na estimativa do PIB desse ano, que saltou de 1,52% para 1,59%. A expectativa de um corte maior da taxa de juros ao longo desse ano, tende a trazer alguma melhora para o desempenho da economia real do país, via barateamento do custo do dinheiro. Por conta disso, os analistas melhoraram suas projeções para o PIB de 2024.

A taxa cambial ao final desse ano foi mantida em R\$ 5,00 e a taxa Selic em 9,00% ao ano. Para a inflação, a expectativa ficou estável em 3,90% para o IPCA esse ano, abaixo do teto da meta de 4,50%.

IPCA 2024

Expectativa para o IPCA em 2024



DÓLAR 2023

Expectativa para o dólar ao fim de 2024



PIB 2024

Expectativa para o PIB em 2024



TAXA SELIC 2024

Expectativa Selic final de 2024



VENDAS SEMANAIS



VENDAS SEMANAIS NEGATIVAS PARA TODOS OS GRÃOS

DESTAQUES

Soja: As vendas abaixo da banda de baixo das estimativas. A China comprou 82 mil toneladas, sendo 66 mil como troca de destino desconhecidos. O que falamos é que a Sino encerrou seu programa nos EUA no final do ano passado. A soja americana está muito cara - se continuar assim, o USDA terá que revisar para abaixo a exportação.

Observação: Washouts somaram 160 mil toneladas. Na semana passada comentaram sobre WO's.

Farelo: Vendas perto da banda de baixo das estimativas. O farelo americano está caro.

Milho: O milho americano está perdendo mercado para a Argentina. As vendas novamente ficaram abaixo das estimativas. O USDA deverá revisar para baixo as exportações - pode ser amanhã.

Trigo: Pouco interesse pelo trigo americano.

VOLUME EM 1.000 TONS	ESTIMATIVAS		VENDAS SEMANA ATUAL		VENDAS SEMANA ANTERIOR		<MÉDIA 4 SEMANAS>
	23-24	24-25	23-24	24-25			
	Trigo	200-450	0-50	128	4	132	
Milho	500-1000	0-50	488	0	368	0	↓ 778
Soja	350-950	0-50	280	0	202	1	↓ 864
Farelo	50-400	0-50	65	1	81	0	↓ 138
Algodão	0-250	0-100	262	22	131	0	↓ 117

PROGRAMAS DE EXPORTAÇÃO BRASILEIRO



EXPORTAÇÃO DE SOJA

O programa de exportação brasileiro de soja embarcou até a primeira semana de janeiro 627,5 mil toneladas. Em janeiro de 2022 o total foi de 839,60 mil toneladas.

A exportação total de soja em 2023 ficou em 101,86 milhões de toneladas, recorde na série histórica devido à grande produção de 154,61 milhões de toneladas. Em 2022 o total foi de 78,73 milhões e, em 2021 o total foi de 86,10 milhões de toneladas. Em janeiro o Brasil embarcou pra China 74,49 milhões de toneladas, 38,93% superior ao ano anterior.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 2,65 milhões de toneladas, portanto, o comprometido para o mês é de 3,27 milhões de toneladas. Se todo o volume nomeado for embarcado, será recorde para o mês.



EXPORTAÇÃO DE MILHO

O programa de exportação brasileiro de milho embarcou nos primeiros 4 dias úteis de janeiro 1,33 milhões de toneladas. Em janeiro do ano passado o total foi de 6,13 milhões de toneladas.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 2,78 milhões de toneladas, portanto, o comprometido no ano é de 53,84 milhões de toneladas - em todo o ano passado foram embarcadas 46,56 milhões de toneladas, e no ano retrasado 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.



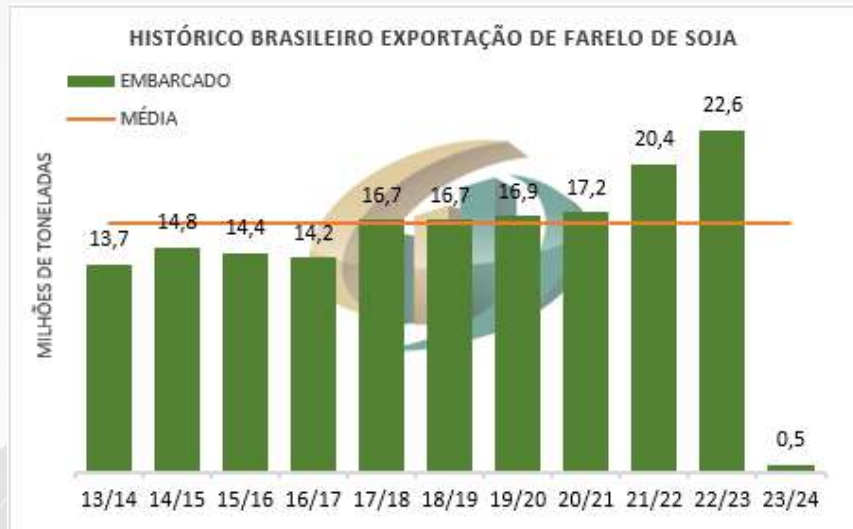
EXPORTAÇÃO DE FARELO

O programa de exportação de farelo embarcou até a primeira semana de janeiro 500 mil toneladas. No primeiro mês de 2023 o total foi de 1,40 milhão de toneladas.

A exportação total de farelo de soja em 2023 ficou em 22,60 milhões de toneladas, recorde na série histórica. Em 2022 o total foi de 20,36 milhões e em 2021 foi de

17,15 milhões. Os principais compradores do farelo brasileiro na safra 22/23 foram: Tailândia (3,06 mmt), e Indonésia (3,77 mmt). 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.

Estão nomeadas para janeiro exportação de 1,75 milhão de toneladas, portanto, o comprometido para o mês é de 2,25 milhões de toneladas. Se todo o volume nomeado for embarcado, será recorde para o mês.



EXPORTAÇÃO DE ALGODÃO

O programa de exportação de algodão embarcou até a primeira semana de janeiro 47,30 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 milhões de toneladas, o menor valor desde a safra 18/19 quando foram embarcadas 1,61 milhões 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.



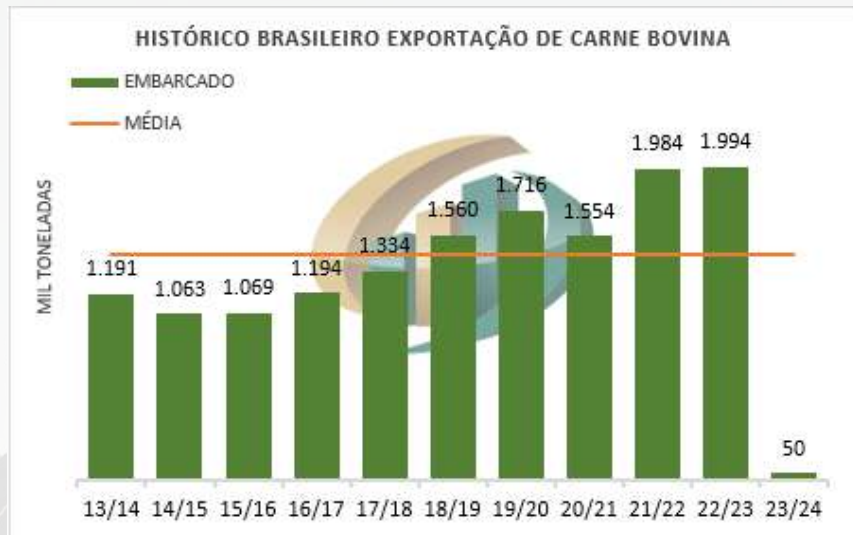
EXPORTAÇÃO DE CARNE BOVINA

O programa de exportação de carne bovina embarcou nos primeiros 4 dias úteis de dezembro 49,8 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 milhões de toneladas, volume recorde e bem próximo ao ano

anterior, quando foram embarcadas 1,98 milhões 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.



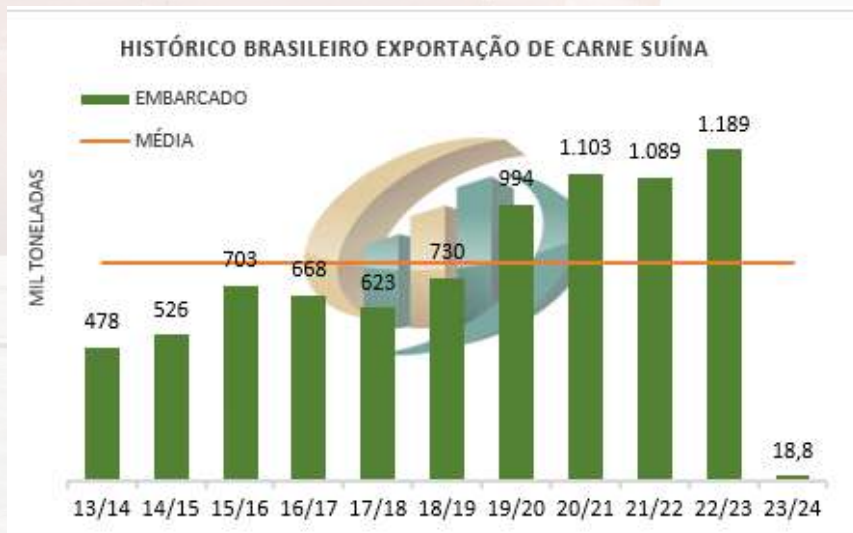
EXPORTAÇÃO DE CARNE SUÍNA

O programa de exportação de carne suína embarcou até a primeira semana de dezembro 18,80 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



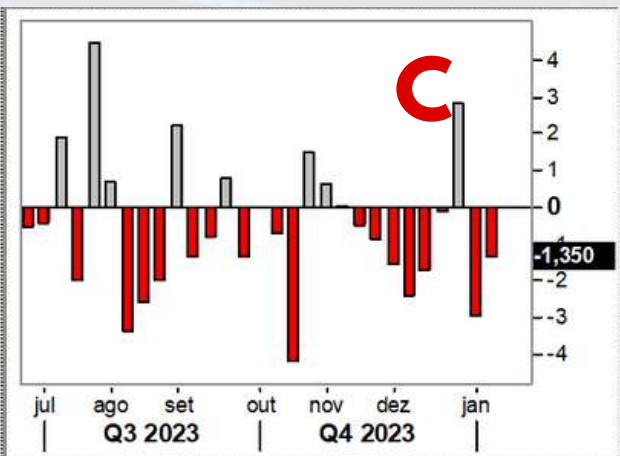
GRÁFICOS DA SEMANA

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



BOLSAS NA CHINA CONTINUAM PERFORMANDO MAL

O CSI300. Variação semanal (%)

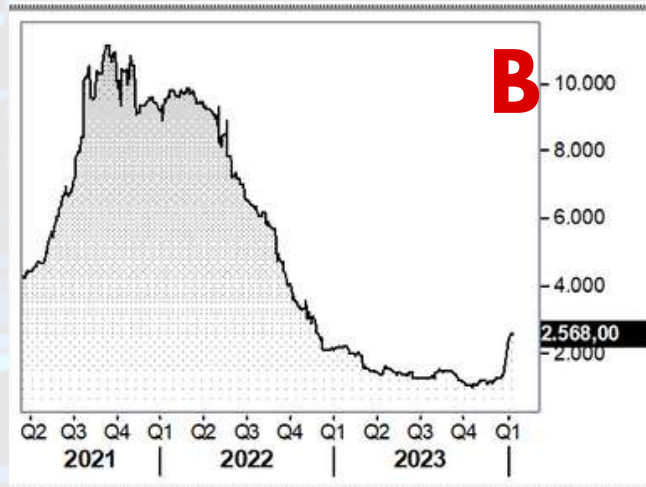


As bolsas na China continuam performando muito mal. Foi mais uma semana de queda generalizada para ações de consumo, alimentos e tecnologia. Sem estímulos mais robustos os investidores continuam muito pessimistas com o desempenho da economia.

A figura mostra o gráfico do CSI300, o principal índice acionário. Essa semana o índice renovou mínimas de três anos. A opinião de todos os analistas é a mesma: está faltando agressividade para os planejadores. Professores falam que o governo central precisa aumentar a meta de déficit fiscal para 5% do PIB para quebrar com a espiral negativa de queda no consumo, queda na arrecadação e queda dos salários – hoje a meta é de 3% do PIB.

FRETE DE CONTAINER

Índice global dos fretes de container (em USD)



Fretes de containers na rota China-Europa saltaram mais de 40% em poucos dias. As duas maiores movimentadoras de containers do mundo, a MSC e a Maersk, estão retomando aos poucos a navegação pelo Canal de Suez devido aos ataques dos rebeldes do Yemen. Hoje o Reino Unido e os EUA atacaram as bases do Houthis no Yemen. O líder promete retaliações. O frete de contêiner China-Mediterrâneo subiu mais de \$1000 por container para \$2413 – Reuters. Quem está preocupado com essa situação é a Europa, isso porque todas as mercadorias importadas da Ásia pesam pelo Suez e grande parte do seu petróleo importado. Como isso afetará os preços ao consumidor ainda é uma incógnita.

MILHO NA CHINA

Preço no spot no Leste (RMB/t)



O milho na China continua caindo. Na semana o milho no spot o milho encerrou com queda de 1,55%, renovando mínima de mais de 3 anos. Para tentar segurar os preços, a Sino anunciou compra de 4 milhões de toneladas. Corretores na China falam em dois pontos:

1) o pessimismo quanto ao consumo de rações para os próximos meses. Nada mudou quanto ao cenário interno de prejuízo dos suinocultores e provável redução do número de animais. A produção de rações cresceu 4,3% no ano de 2023 até novembro. O ritmo de crescimento do abate animais das Top 3 acelerou em dezembro, mesmo com preços abaixo do custo de produção, um claro sinal de processo de desova. O que todos imaginam é que as grandes operações terão que reduzir o abate devido à forte piora da liquidez e destruição de caixa;

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