MILHO E SOJA AINDA COM UM BOM RETORNO EM 2023

FELIPE DE LIMA JUNQUEIRA FRANCO FABBRI*

Em 2022, a cana repete o feito de 2021 e apresenta a melhor rentabilidade entre as opções de investimento analisadas. Além dela, o milho, a soja, a pecuária de corte (ciclo completo e recria e engorda) e a pecuária leiteira (alta tecnologia) superaram o dólar, o ouro e o Ibovespa, importantes ativos tradicionais. Para 2023, o mercado segue com boas perspectivas de preço para grãos e pecuária (corte e leite).

NESTE ANO, os preços da soja e do milho ainda deverão trabalhar em patamares historicamente elevados (apesar de menores do que nos últimos dois anos), o que deve assegurar um bom resultado para o produtor.

A expectativa de uma produção recorde para a soja no Brasil na safra 2022/23, estimada em 152 milhões de toneladas pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), e uma boa safra de soja nos Estados Unidos nessa temporada – somada de uma demanda externa desacelerada frente a 2022, em meio ao possível quadro de recessão global em 2023 – deverão pressionar os preços da oleaginosa ao longo da temporada.

Por outro lado, a demanda interna aquecida e o câmbio favorável às exportações brasileiras limitarão o viés baixista. Além disso, a expectativa de quebra de produção na Argentina, que passa por uma das piores secas da sua história, também será um ponto de sustentação para a oferta global.

Para o milho, na safra 2022/23, estima-se que a Ucrânia, importante exportador do grão, em função do conflito com a Rússia, deverá reduzir a sua produção em 36,8%. Além disso, nos Estados Unidos e na União Europeia, o clima pesou e as produções na safra vigente foram, respectivamente, 8,9% e 23,6% menores do que as da safra passada.

Para o Brasil, a expectativa é de uma safra recorde, estimada em 125 milhões de toneladas. Assim, em um quadro de menor oferta global e expectativa de aumento na demanda para exportação, principalmente com a abertura de compras por parte do mercado chinês, o cenário de preços do milho é positivo no País.

Os custos devem pressionar menos o produtor na próxima temporada (2023/24), principalmente com relação aos preços dos adubos e dos defensivos no mercado brasileiro.

No mercado de boi, estimamos mais um ano de descarte de fêmeas diante dos preços dos bezerros mais frouxos. Com o desestímulo à atividade de cria, mais fêmeas deverão ser abatidas e o mercado de boi gordo deverá seguir pressionado.

Para o leite, o cenário é de oferta de matéria-prima (leite cru) mais ajustada e retomada em relação à demanda. Os preços deverão seguir em patamares historicamente elevados, principalmente no período de entressafra de capim, trazendo boas perspectivas para os preços do leite ao produtor.

Para a pecuária de maneira geral, destacamos os custos de produção ainda elevados neste ano, o que, somado ao quadro geral, deverá seguir pressionando as margens da atividade.

RENTABILIDADES EM 2021

No ano passado, com o quadro de aumento nas taxas de juros em importantes economias mundiais (incluindo o Brasil), como medida para tentar controlar o aumento na inflação – decorrente da reabertura econômica com o maior controle da pandemia a partir de 2021 –, os ativos voltados à renda fixa ganharam força. Com o aumento da taxa Selic (taxa básica de juros da economia) – que subiu de 7,75%, em dezembro de 2021, para 13,75%, em dezembro último –, o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), principal indicador atrelado ao retorno de investimentos em renda fixa, valorizou 12,4% no ano passado.

Com o aumento da renda fixa e da taxa Selic e as alterações na taxa referencial da poupança, o ativo teve um bom desempenho em 2022, acumulando um retorno de 7,9% no ano. Desta forma, a poupança superou a inflação medida pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), que teve uma alta de 5,0% no acumulado do ano passado.

O Ibovespa, apesar da maior atratividade em investimentos de renda fixa após o aumento da Selic, teve uma ligeira recuperação em 2022, encerrando o ano com uma alta de 4,7%. Quem investiu no mais básico índice relacionado às principais empresas do mercado financeiro nacional não superou os principais indicadores de inflação no País.

Por sua vez, a cotação do dólar apresentou desvalorização no ano, acumulando uma queda de 5,3%.

Já entre as atividades agrícolas e pecuárias, o destaque ficou com o setor sucroenergético. A demanda por

combustível seguiu firme em 2022, após a retomada em 2021 com o maior controle da pandemia e o relaxamento das medidas de restrição. Além disso, o conflito entre a Rússia e a Ucrânia também impactou, indiretamente, a demanda pelo biocombustível em meio ao aumento dos preços do petróleo no mercado internacional.

Vale lembrar que, em 2021, a cultura de cana-de-açúcar foi afetada pelo clima, reduzindo a produção no campo, e que, em 2022, o aumento de produção foi singelo (0,7%). Os preços dos açúcares totais recuperáveis (ATR) seguiram elevados no ano passado, somando-se aos bons resultados da atividade.

Para a soja e o milho (agricultura anual), que apresentaram boas rentabilidades nos últimos anos, os aumentos dos custos de produção e dos preços de terras agrícolas diminuíram a margem da atividade em 2022, encerrando o ano com 4,9% de rentabilidade. Depois de os preços dessas *commodities* subirem fortemente em 2020 e 2021, puxados pela demanda aquecida (mercado interno e exportação), pelo câmbio em alta e pelos baixos estoques mundiais, 2022 foi marcado por uma demanda menor, principalmente pelo mercado chinês com relação à soja brasileira e pelos custos extremamente elevados.

Na pecuária de corte, 2022 marcou o início da fase de baixa do ciclo pecuário de preços, com uma queda nas cotações de gado para reposição, com destaque para as categorias mais jovens, e um maior abate de fêmeas em relação a 2021.

Os melhores resultados na atividade foram para a recria e engorda e o ciclo completo, comparativamente à cria, que, em função dos preços em queda das categorias mais jovens, teve uma forte retração na sua margem considerando-se os sistemas com aplicação crescente de tecnologia. Os resultados, porém, foram modestos frente aos retornos obtidos entre 2020 e 2021. Os custos de produção ainda elevados também impactaram os resultados da atividade pecuária.

Sistemas cuja adoção de tecnologia é baixa tiveram um desempenho pífio, não superando nem mesmo os indicadores de inflação acumulados em 2022.

Já na pecuária de leite, os preços do leite ao produtor subiram consideravelmente em 2022. A captação foi prejudicada pelo aumento nos custos de produção, desestimulando a permanência de produtores com baixa adesão tecnológica, e pelo clima adverso no Sul do País.

A atividade de leite com baixa adesão tecnológica teve o pior desempenho entre todas as atividades apontadas (-11,4%). Por outro lado, a atividade com alta adoção tecnológica foi uma das atividades mais rentáveis em 2022, em função da forte valorização do leite pago ao produtor ao longo do ano. ■

RENTABILIDADES NOMINAIS MÉDIAS EM 2021 E 2022 (%)

ÍNDICES/INVESTIMENTOS	2021	2022
Produção e fornecimento de cana	15,74	16,32
CDI	4,42	12,39
Pecuária de recria e engorda (aplicação crescente de tecnologia)	10,87	8,58
Leite de alta tecnologia (25.000 litros/hectare/ano)	5,07	8,52
Pecuária de ciclo completo (aplicação crescente de tecnologia)	11,39	8,26
Poupança	2,99	7,90
Arrendamentos gerais (melhores opções)	6,83	5,31
IGP-DI	17,74	5,03
Agricultura anual (soja e milho)	14,43	4,88
Ibovespa	-11,93	4,69
Pecuária de cria (aplicação crescente de tecnologia)	6,13	4,06
Arrendamento em regiões de cana	4,99	3,64
Pecuária de ciclo completo (baixa tecnologia)	5,05	3,03
Ouro	2,65	1,54
Pecuária de recria e engorda (baixa tecnologia)	1,81	1,14
Pecuária de cria (baixa tecnologia)	-0,31	-0,78
Dólar comercial	8,09	-5,32
Leite de baixa tecnologia (4.500 litros/hectare/ano)	-9,32	-11,42

Fonte: Scot Consultoria

CÁLCULO DA RENTABILIDADE

Para o cálculo, são utilizados modelos econômicos que levam em consideração premissas estimadas para cada negócio agropecuário. Assim, os resultados podem apresentar uma significativa variação conforme a alteração das premissas consideradas.

Como a rentabilidade expressa o retorno sobre o capital total investido, a rentabilidade das atividades agropecuárias foi calculada dividindo-se o lucro operacional pelo valor total dos ativos empregados na produção, incluindo o valor da terra.

A rentabilidade deve ser comparada à taxa livre de risco do mercado, cuja referência para o produtor no Brasil seria a taxa Selic. Como qualquer atividade agropecuária envolve riscos, o correto é que a rentabilidade mínima esperada pelo produtor seja igual a essa taxa livre de risco (Selic) mais um "prêmio" (taxa adicional definida pelo produtor) por assumir o risco da produção.

* Zootecnista da Scot Consultoria