



OBSERVATÓRIO DAS MATÉRIAS-PRIMAS

COMÉDIA OU TRAGÉDIA

Por João Santos

GUERRA COMERCIAL 2.0

No momento de redigir este artigo (meados de janeiro), ainda não ocorreu a tomada de posse do Presidente Trump para o seu segundo mandato na Casa Branca, nem foram adotadas medidas tomadas por ele na versão 2.0. O que temos, contudo, e muito ao seu estilo – numa versão ainda mais refinada e irónica, para não dizer sarcástica – são numerosas declarações que parecem preparar terreno ou agitar as águas. Mesmo os seus apoiantes mais fervorosos devem ter ficado surpreendidos. Assim, resta-nos esperar para ver em que medida algumas dessas afirmações se concretizam, o que será ou não realizado e, em particular, o que poderá seguir numa direção contrária ao que foi dito antes da tomada de posse. Há duas questões para o mercado de matérias-primas que merecem a nossa reflexão. Em primeiro lugar, temos a versão 2.0 da Guerra Comercial, tanto com a China como com a Europa. No caso de se confirmar com a China, aquilo a que assistiremos será um reajuste dos fluxos de exportação de soja e milho. Ou seja, a China irá comprar mais soja no Brasil e na Argentina, e não comprará nos EUA, tendo os States que exportar

mais para a Europa e resto do Mundo. O impacto desta medida, a concretizar-se, será muito menor nesta versão 2.0, porque estamos no final do período de exportação dos States e no início da safra no Hemisfério Sul. Assim, o mercado terá mais tempo para adaptar-se até à próxima safra dos States em setembro/outubro. Por outro lado, a Europa nunca irá pôr direitos de importação na soja dos States, devido ao grande deficit de proteína vegetal que tem, e à falta de alternativas de importação. Outra diferença importante, é que em 2018, quando Trump resolveu pôr os direitos de importação nos produtos chineses, a medida foi tomada no Verão à porta do início da safra nos States, o que complicou muito a vida dos agricultores americanos e, em particular, na mudança de fluxos. No que se refere ao milho, às tarifas impostas pelo Trump aos produtos europeus, a UE respondeu com uma taxa de 25% sobre o milho dos States, (estes direitos ainda estão em vigor, ainda que suspensos). Atendendo a que o milho americano está hoje ligeiramente mais caro, nos portos nacionais, que o ucraniano, pondo a UE direitos ao milho dos States, será normal que o preço do milho

ucraniano suba. Tanto pelo aumento da sua procura pela UE, como pela China. Sobre esta questão, em termos de preços, o impacto será mais factível no milho, do que na soja, pelo menos em 2025. Outra questão relacionada com Trump diz respeito às suas declarações durante a campanha eleitoral, nas quais indicou que iria adotar uma abordagem diferente em relação à guerra na Ucrânia. No entanto, os mais atentos terão reparado que, desde a sua eleição, direta ou indiretamente, já deu a entender que deverá manter a mesma estratégia da Administração Biden, ou seja, um apoio incondicional à Ucrânia. Embora tenha criado a percepção de que algumas políticas ou decisões que tomará, poderão ter sido negociadas com milionários em troca de doações para a campanha eleitoral, o contexto financeiro sugere outra perspetiva. Mesmo que os oligarcas russos tenham contribuído financeiramente, é provável que o financiamento por parte de magnatas do Texas tenha sido substancialmente superior. Estes últimos têm um grande interesse em garantir a expansão da capacidade de exportação de petróleo e gás natural dos Estados Unidos, e a Europa, enquanto

cliente solvente e fiável, é um mercado essencial para eles. Independentemente de afinidades políticas, os interesses financeiros prevalecem, tornando improvável que a Ucrânia perca a sua capacidade de exportar produtos agrícolas. Caso isso aconteça, a Europa, especialmente Portugal, enquanto importadora de cereais como o milho, será gravemente afetada. Não querendo fazer futurologia política, 2025 será um ano dinâmico que trará muita volatilidade aos preços. Assim, partimos para a análise da procura e da oferta.

PROTEÍNAS

Desde o último OMP de setembro, os valores do USDA registaram uma redução de 5 milhões de toneladas na produção mundial e, mais relevante, uma diminuição nos stocks finais de 7 milhões de toneladas, especialmente concentrados nos Estados Unidos. Esta diminuição nos stocks americanos tem sido o principal catalisador para a interrupção da queda dos futuros do grão de soja e, em particular, da farinha. Adicionalmente, em meados de dezembro, com a forte descida dos futuros de óleo de soja — motivada pela

possível alteração nos mandatos de biodiesel promovida por Trump — e com os agricultores já com a colheita armazenada e sem intenção de continuar a vender, algumas extratoras nos Estados Unidos deixaram de conseguir operar por terem margens negativas. Essa situação forçou os produtos — primeiro a farinha e depois o óleo — a interromperem a tendência de descida e a começarem a subir, evitando o risco de mais fábricas ficarem sem condições económicas para operar. Deste modo, apesar de estarmos prestes a assistir a uma colheita no Brasil que poderá ser recorde, com 169 milhões de toneladas métricas (TM), na Argentina, a situação parece menos favorável. O fenómeno La Niña tem provocado condições climáticas mais secas do que o ideal para esta época, prejudicando o desenvolvimento das culturas e afastando a possibilidade de atingir o potencial máximo de produção. Enquanto se aguarda a confirmação das colheitas na América do Sul, os prémios da farinha no hemisfério sul não têm conseguido compensar a subida em Chicago. Assim, os valores mínimos observados no início de dezembro para a farinha em Lisboa, em torno dos 340 €, dificilmente serão alcançados novamente. Atualmente, o preço da farinha em Lisboa situa-se em torno dos 360 €.

Adicionalmente, temos de referir o milagre do presidente Milei. Tudo indica que, apesar dos cortes na despesa pouco ortodoxos, ele está a conseguir controlar a inflação. E após alguns meses em que os índices de pobreza estavam a aumentar, estes começaram a reduzir, configurando um possível milagre económico que o povo argentino merece. Resta saber como se comportarão os agricultores argentinos e se irão alterar a sua conhecida fórmula de venda baseada na retenção de "beans" como forma de proteção contra a inflação. Caso ajustem esta estratégia, é provável que, à semelhança do comportamento de venda dos agricultores noutras geografias, optem por vender mais próximo da colheita. Este movimento poderá gerar pressão de colheita, contribuindo para uma descida dos prémios a partir de maio. Adicionalmente, a valorização do dólar em relação ao euro, aproximando-se da paridade, tem anulado os efeitos das descidas de Chicago e dos prémios sul-americanos. No que diz respeito ao girassol, as novidades têm sido escassas. Atualmente, a farinha de girassol está nos portos portugueses a cerca de 230 €, enquanto a farinha de colza ronda os 270 €. Estes preços, considerando o valor da farinha

de soja, tornam estes produtos pouco competitivos.

CEREAIS

Como era de esperar, os preços dos cereais de inverno, nomeadamente a cevada e o trigo, têm vindo a subir nos portos nacionais, estando atualmente em torno de 240 €/tm e 250 €/tm, respetivamente. Mantendo-se a estrutura de cash & carry até à nova colheita, é provável que continuem a valorizar. No que diz respeito ao milho, o cenário mantém-se pouco favorável a descidas. Desde o último OMP, o USDA reduziu a produção mundial em 5 milhões de toneladas e, de forma ainda mais relevante, baixou os stocks finais em 15 milhões de toneladas, concentrados sobretudo nos Estados Unidos. Durante o quarto trimestre, o milho americano era o mais competitivo nos portos nacionais. No entanto, neste início de ano, o milho ucraniano apresenta uma ligeira vantagem. Os preços do milho para o primeiro semestre rondam os 250 €, enquanto no segundo semestre situam-se em 235 €. Esta diferença deve-se, em grande parte, à política de biocombustíveis no Brasil, que tem aumentado o consumo interno. Consequentemente, a safrinha já não apresenta os preços relativamente baixos

observados há alguns anos, especialmente em comparação com os preços praticados no primeiro semestre. Lembrando o preâmbulo e considerando a atual situação de procura e oferta, não são de esperar grandes variações nos preços durante os próximos meses, especialmente no sentido de valores inferiores aos atuais.

CONCLUSÃO

Para quem aprecia a incerteza e lida bem com a ansiedade, 2025 promete ser um ano desafiante, caracterizado por uma elevada volatilidade nas matérias-primas, com a conjuntura política mundial a desempenhar um papel crucial na definição dos preços. Nesse contexto, é fundamental continuar a aproveitar as boas margens que, de forma geral, os produtos da nossa pecuária têm gerado, ao mesmo tempo que nos preparamos para possíveis períodos mais desafiantes. Assim, torna-se essencial manter o foco na redução de custos, sejam eles fixos ou variáveis, pois essa é a única estratégia que garante a sustentabilidade do setor perante uma eventual mudança de ciclo. Embora não seja possível prever exatamente quando essa mudança ocorrerá, é certo que, neste setor, ela acabará por se materializar, mais cedo ou mais tarde. ¡

COLHEITAS MUNDIAIS

Milhões de tm	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
SOJA								
Produção mundial	342	360	339	366	358	375	395	424
Consumo	339	347	355	362	362	369	384	408
Stocks finais	99	112	96	100	96	102	112	128
	29%	31%	28%	27%	27%	27%	28%	30%
MILHO								
Produção mundial	1076	1123	1117	1123	1216	1156	1224	1214
Consumo	962	1144	1134	1134	1201	1162	1215	1231
Stocks finais	341	321	303	292	307	301	310	293
	32%	29%	27%	26%	25%	26%	25%	24%

Fonte: USDA s&d, Relatório de janeiro 2025