

RELATÓRIO SEMANAL

Fertilizantes

por Gabriela Fontanari
e Lucas Pereira
gabriela.fontanari@intlfcstone.com
lucas.pereira@intlfcstone.com

8 de fevereiro de 2019
Edição nº 523

Nitrogenados: demanda arrefecida continua a pressionar cotações;

Amônia: Ano Novo Lunar na China corrobora para ausência de demanda;

Fosfatados: Compras indianas não conseguem sustentar preços;

Enxofre: ausência da China continua a pressionar preços;

Potássio: morosidade no mercado mantém preços estáveis.

Perspectiva de menor produção doméstica pode beneficiar importações de fertilizantes

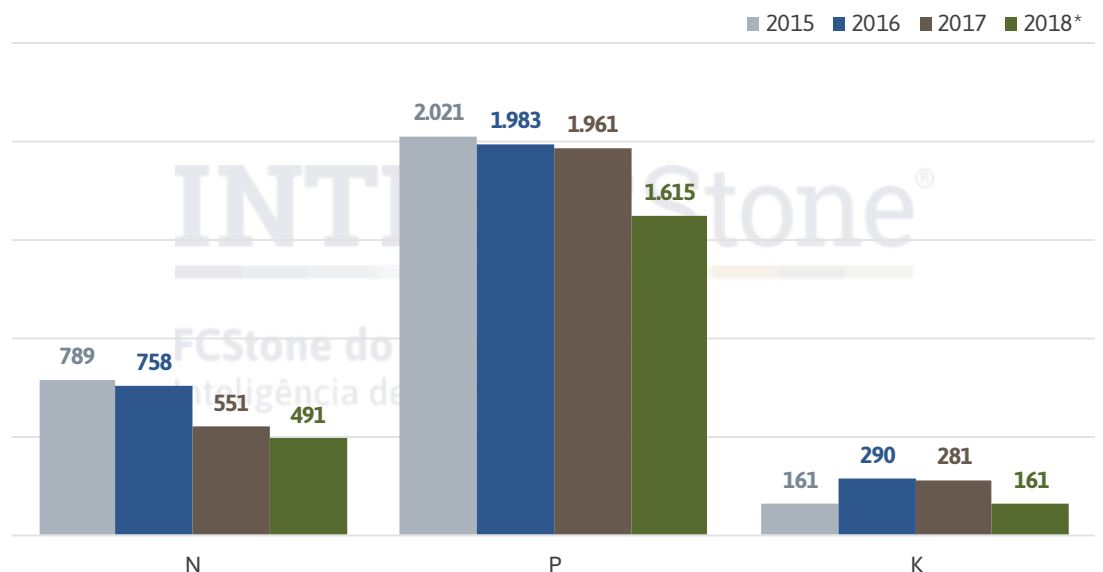
Paralisação de unidades produtivas não deve afetar disponibilidade no âmbito interno

Neste primeiro trimestre, o mercado brasileiro de fertilizantes adentra seu período de arrefecimento sazonal da demanda. Com o avanço da colheita da soja e o plantio das culturas de segunda safra, como milho e algodão, os produtores locais já se encontram com suas compras de insumos entregues. Não obstante, os fabricantes dos adubos se atentam a possíveis impactos no balanço de O&D nacional no segundo semestre.

Recentemente, o mercado interno observou diversos anúncios de unidades produtivas entrando em ociosidade temporária e outras paralisando as atividades definitivamente, corroborando para uma preocupação dos produtores com o nível de disponibilidade dos adubos.

Na última semana, a Petrobrás iniciou seu processo de gradual paralisação da unidade

Gráfico 1 - Produção brasileira de fertilizantes - 2018 (em mil toneladas)



FCStone do Brasil

Consultoria em Futuros e Commodities

www.intlfcstone.com.br/inteligencia

Fonte: Siacesp-ANDA.. Elaboração: INTL FCStone. *Acumulado jan-out.

A comercialização de commodities apresenta risco e a FCStone não assume responsabilidade pelo uso de qualquer informação contida neste documento para este fim. Toda a informação contida neste relatório foi adquirida de fontes consideradas confiáveis, mas não representam garantia de precisão. As informações e as opiniões aqui expressas não constituem solicitação de compra ou venda de futuros ou opções sobre futuros, ou qualquer derivativo. É proibida a reprodução de parte ou de todo este relatório sem a expressa autorização por escrito da FCStone.

“Os principais exportadores para o Brasil podem se beneficiar com o encerramento das atividades das plantas da Petrobrás e da Heringer, encontrando uma demanda maior.”

“Entretanto, um aquecimento das importações pode acarretar em atrasos nos portos, e em um aumento dos custos de internalização.”

produtiva de Sergipe — com capacidade de produzir 594.000 kmt/ano de ureia, 412.500 kmt/ano de amônia e 303.000 de Sulfato de Amônio —, seguindo o plano da estatal em reduzir sua presença no mercado de adubos nacional. A empresa anunciou em 2018 que iria lentamente diminuir sua produção de fertilizantes nas plantas de Camaçari (BA) e de Laranjeiras (SE), abrindo possibilidade de venda de ambas as unidades.

O início do processo de paralisação da produção na Bahia, no entanto, se encontra adiado devido à causa judicial aberta pelo sindicato dos trabalhadores locais. A unidade de Camaçari detém capacidade produtiva de 429.000 kmt/ano de ureia e o mesmo montante de amônia.

Ainda analisando o nível da produção doméstica, uma importante misturadora brasileira (Heringer) encerrou atividades em 9 unidades, localizadas no Centro-Oeste, Sudeste, Sul e Nordeste. A despeito de, no curto prazo, o fechamento aparentar uma menor oferta doméstica de produtos formulados — e uma maior disponibilidade de produtos intermediários —, outras empresas do setor já haviam iniciado um movimento de aumento seu *market-share* no âmbito interno, suprimindo essa demanda não atendida pela Heringer. Conforme observado no gráfico 2, as entregas dos fertilizantes manteve-

ram-se em linha com o registrado nos anos anteriores.

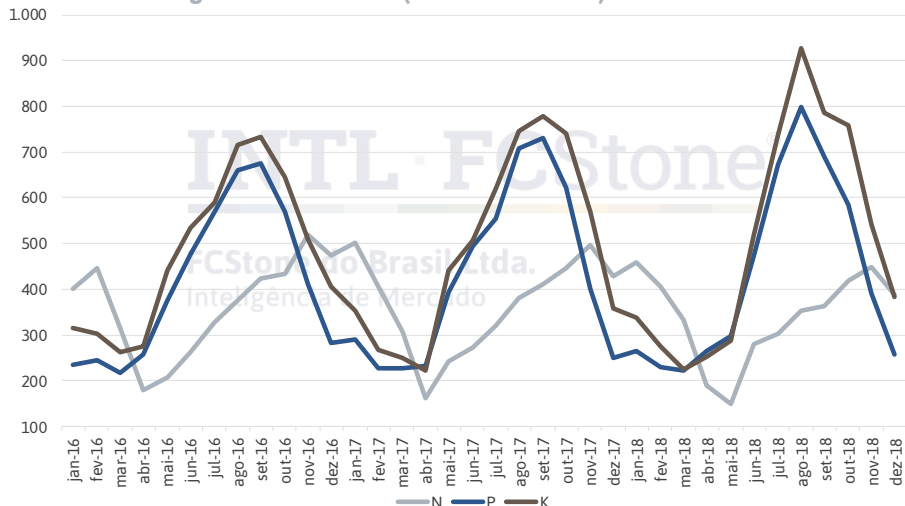
Ademais, as unidades podem retomar suas atividades em caso de aquisição da empresa, elevando o volume ofertado no longo prazo. Neste contexto, reforça-se que a produção doméstica de fertilizantes já apresentava um declínio nos últimos anos (vide gráfico 1). O *output* de nitrogenados recuou 30% entre 2015 e 2017, enquanto a cadeia produtiva nacional de fosfatados disponibilizou -3% produtos no mesmo período. A exceção é observada no mercado de potássicos, o qual avançou 75% nos anos analisados. Entretanto, ressalta-se que o crescimento percentual acentuado deriva do baixo volume da produção brasileira, que totalizou apenas 281 mil toneladas em 2017.

Ademais, a forte demanda do mercado interna em sua maioria é suprida pelas importações — motivo pelo qual os custos de aquisição dos fertilizantes são “dolarizados”, ou seja, atrelados também à taxa de câmbio.

Deste modo, o nível elevado das importações de fertilizantes corrobora para a manutenção da oferta no âmbito doméstico. Os principais exportadores para o Brasil, assim, podem se beneficiar com o encerramento das atividades das plantas da Petrobrás e da Heringer, encontrando uma demanda maior por seus produtos. Entretanto, relembramos que as perspectivas de consumo dos adubos no próximo-ano safra ainda serão determinados, a depender das expectativas de rendimentos financeiros dos produtores e também das relações de troca.

Além disso, a despeito de o Brasil apresentar capacidade limitada para importação, o fechamento das fábricas e unidades de mistura dificilmente fará com que se atinja esse teto. Entretanto, apesar da expansão da capacidade nacional para importar produtos, um aquecimento das importações pode acarretar em atrasos nos portos, e em um aumento dos custos de internalização.

Gráfico 2 - Entregas de fertilizantes (em mil toneladas)



Fontes: Siacesp-ANDA; INTL FCStone. Elaboração: INTL FCStone. * Valores estimados para novembro e dezembro de 2018.

NITROGENADOS

O mercado internacional de nitrogenados registrou nova semana de baixa, com as cotações das principais praças perdurando em sua trajetória descendente. O movimento, no entanto, já era esperado, devido à morosidade na Ásia – com os feriados do Ano Novo Lunar chinês e os carregamentos de ureia da última licitação ainda chegando à Índia – e o prolongamento do inverno rigoroso no hemisfério norte.

Sob a ótica da oferta, os fabricantes continuam em sua jornada para vender estoques de passagem, enquanto reduzem o nível de produção, ou realizam paradas para manutenção, aproveitando o atual cenário de morosidade no mercado.

Na China, o complexo industrial de fertilizantes operava a 50% de sua capacidade antes do feriado do Ano Novo Lunar, entre-

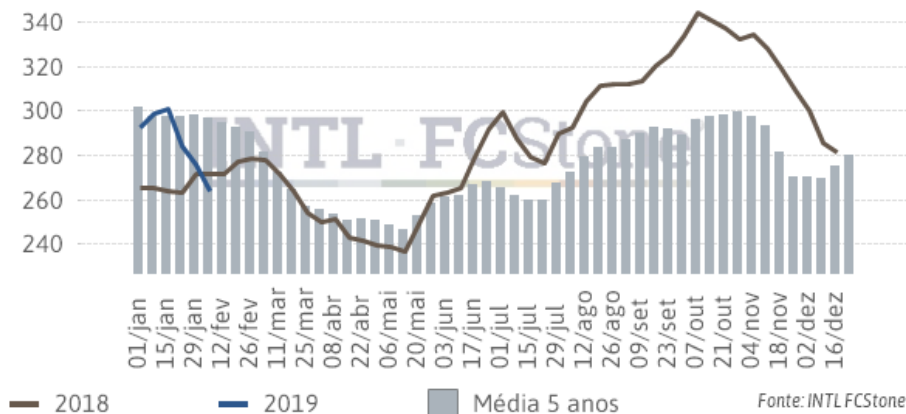
tanto, deve retomar suas atividades conforme os compradores locais voltarem ao mercado após as festividades. Os fabricantes russos, por sua vez, ainda encontram certa dificuldade de escoamento da produção, em detrimento do congelamento das hidrovias e formação de blocos de gelo nos principais portos. Contudo, caso a decisão de exportar permaneça a despeito do clima, o mercado mais atraente à Rússia provavelmente seria o asiático, com as cotações em Tampa (EUA) apresentando descontos maiores, e o âmbito brasileiro registrando sobreoferta de ureia.

Analisando a demanda dos principais países consumidores, o indicador de preço da ureia no Brasil encerrou a semana em USD 263,75/tonelada CFR, representando um recuo semanal de 4%, sendo a menor cotação em sete meses. A demanda arrefecida influenciou quedas também nos preços do Sulfato de Amônio. Após quatro semanas consecutivas de estabilidade, o SAM recuou 2% na semana, atingindo USD 143,75/tonelada CFR. O NAM, por sua vez, avançou 6%, cotado a USD 205,0/tonelada CFR. A alta do Nitrato deriva de uma demanda mais firme na região dos Bálticos, diminuindo o excedente exportável dos fabricantes enquanto estes abastecem o mercado local.

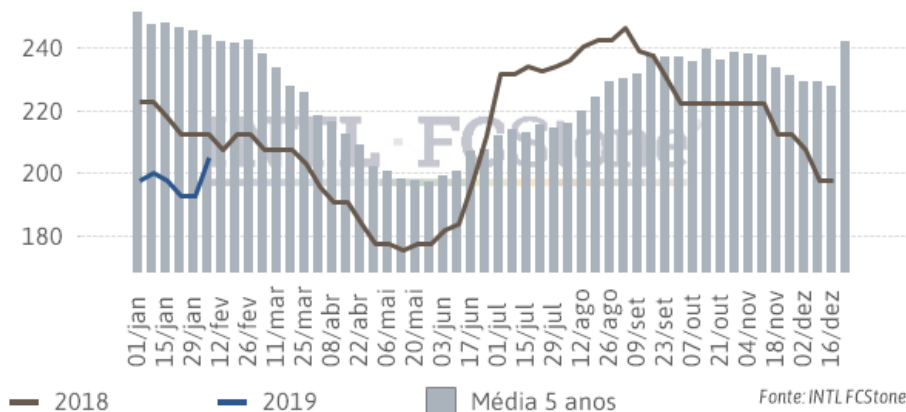
Ainda em solo brasileiro, os dados de line-up indicam que cerca de 30 mil toneladas de ureia já foram importadas em fevereiro, enquanto um montante de 100 mil aguarda entrada no Brasil – totalizando 130 mil toneladas programadas para o mês (-27% no comparativo mensal e -73% no anual). Reforçando que os navios devem enfrentar um período de espera menor do que em 2018, com a redução do tempo médio de espera de 31 (fev/18) para 3 dias.

Na Índia, foi divulgado o orçamento primário para a temporada 2019/20 de subsídios. Seguindo expectativas do mercado, o governo indiano incrementou em 11% o montante de rúpias à disposição do Ministério de Fertilizantes para subsidiar sua política de estabilidade de preços da ureia no âmbito interno. A justificativa para a expansão do orça-

Ureia Granular - Brasil - US\$/tonelada CIF



NAM - Brasil - US\$/tonelada CIF



mento foi a necessidade de maiores subsídios às cotações devido ao avanço das cotações internacionais do nitrogenado – em virtude do subsídio pago ser a diferença entre o preço internacional, acrescido dos custos de internalização e logística, e do preço fixado pelo governo. No entanto, os maiores gastos do Ministério com a aquisição de volumes de ureia no mercado internacional e o pagamento de dívidas de anos-fiscais anteriores devem permanecer como um fator de preocupação para os governantes.

A expectativa para as próximas semanas envolve uma gradual retomada das compras do mercado interno da China, e os primeiros sinais de demanda dos produtores dos Estados Unidos. Os fabricantes devem se atentar à publicação do relatório de Intenções de Plantio do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) ao final de fevereiro para dimensionarem suas vendas ao gigante

agrícola.

AMÔNIA

O mercado internacional de amônia permaneceu em grande medida imobilizado na última semana em meio ao feriado do Ano Novo Lunar na Ásia. Embora os preços do insumo tenham se mantido inalterados na maioria das praças – devido à falta de atividade no mercado à vista – a perspectiva de curto prazo permanece baixista para a amônia, frente à ampla disponibilidade de produto.

Na semana, as únicas movimentações nas cotações se deram no Sudeste Asiático, onde negociações no mercado à vista indicaram uma redução de USD 11/t nos preços, para USD 302,5/t; e no Báltico, com a definição do contrato de carregamentos para fevereiro com um desconto de USD 5/t, para USD 276,5/t – movimento que pressiona também os preços no Mar Negro.

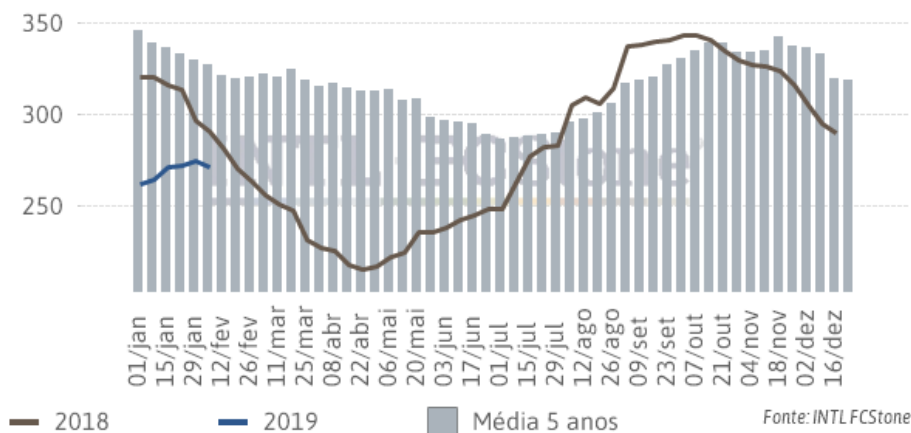
Ainda, paralisações de plantas no Oriente Médio e no norte da África reduziram a disponibilidade de amônia no curto prazo, mas os volumes de exportação reduzidos ainda impedem uma reversão da tendência de queda nos preços, com a demanda fraca na maioria das regiões. Com efeito, é esperada a permanência da situação de excesso de oferta até o segundo trimestre, até que a demanda global pelo insumo seja retomada.

FOSFATADOS

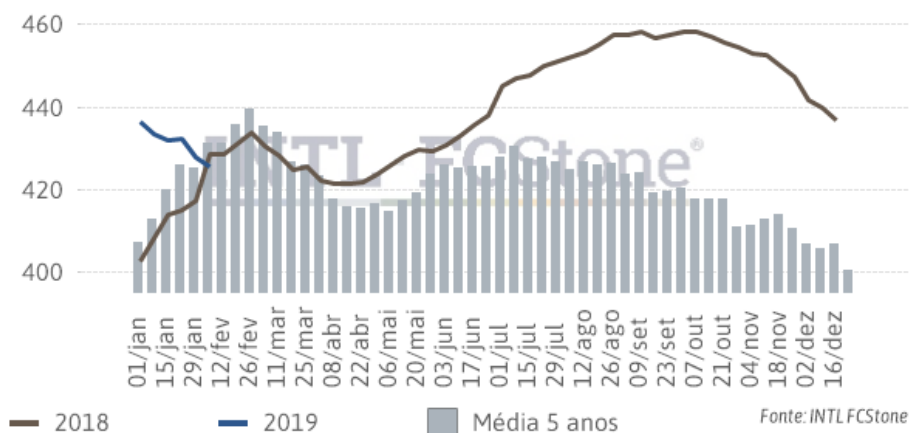
As cotações internacionais dos fosfatados perduraram em sua tendência de baixa na última semana, com os relatos de nova demanda na Índia não se mostrando suficiente para sustentar o patamar de preços. O Fosfato Diamônico recuou 4% no Golfo norte-americano, enquanto o Monoamônico manteve-se estável no Mar Báltico.

Em solo brasileiro, o MAP continuou apresentando tendência baixista, com o indicativo de preço recuando para USD 425,75/tonelada, menor patamar do fosfatado desde maio de 2018. Com o progresso do plantio do milho safrinha, o Brasil deve retornar

Amônia - Yuzhny - US\$/tonelada FOB



MAP - Brasil - US\$/tonelada CIF



ao mercado internacional no segundo semestre, em preparação para a semeadura da soja no segundo semestre.

Ademais, de acordo com dados preliminares, O Brasil concluiu a importação de aproximadamente 18 mil toneladas de MAP nesse início de fevereiro, com outras 51,5 mil toneladas programadas para atracarem nas próximas semanas. O volume atual representa uma contração de 8% com o total de carregamentos de janeiro, e -28% ante o observado no mesmo período de 2018.

No cenário internacional, o anúncio do orçamento para o ano-fiscal 2019/20 pelo governo indiano foi o destaque da semana. Seguindo o planejamento federal, o Ministério de Fertilizantes afirmou que o subsídio para as moléculas de fosfatos produzidos domesticamente será reduzido em 1,0%, para Rs 248,3bn. Em contrapartida, os subsídios

para os produtos internacionais avançaram 4,3% (Rs96,6bn). Com a perspectiva de que os custos de produção nacional de fosfatos se manterão mais elevados que as cotações dos adubos importados, o país pode vir a apresentar demanda mais aquecida ao longo da temporada.

Os compradores indianos também voltaram ao mercado internacional esta semana, com a abertura de processos de licitação para aquisição de aproximadamente 46 mil toneladas de DAP. Além disso, 170 mil toneladas atualmente se dirigem para a costa da Índia, decorrente de compras da IFFCO e GSFC. Outro carregamento de 40 mil toneladas, ainda sem compradores, também se encontra em rota para o país.

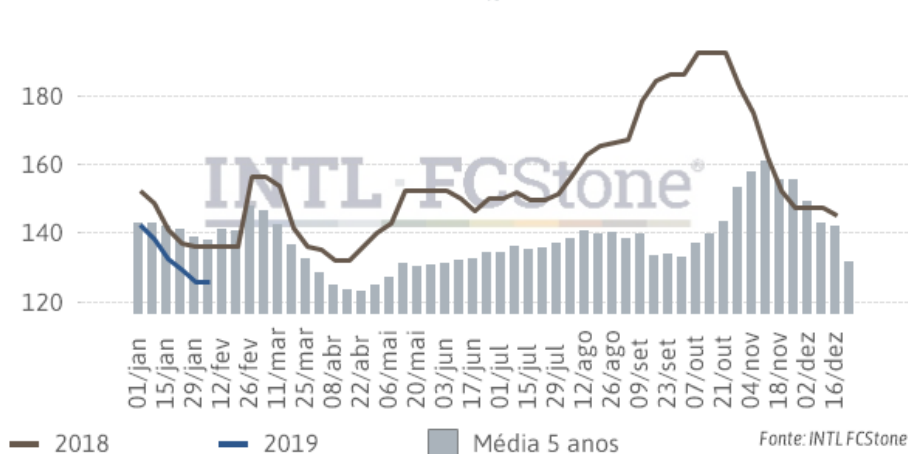
ENXOFRE

Assim como para os demais insumos, as atividades no mercado internacional de enxofre foram limitadas na última semana por conta da ausência dos players chineses, devido ao feriado do Ano Novo Lunar. Na realidade, os preços do enxofre têm verificado retração no período entre os dois grandes feriados chineses – a Golden Week, em outubro, e o Ano Novo Lunar, em fevereiro. Em meio à fraca demanda, os preços do insumo atingiram o menor nível desde setembro de 2017, tanto no mercado à vista como nas negociações a termo.

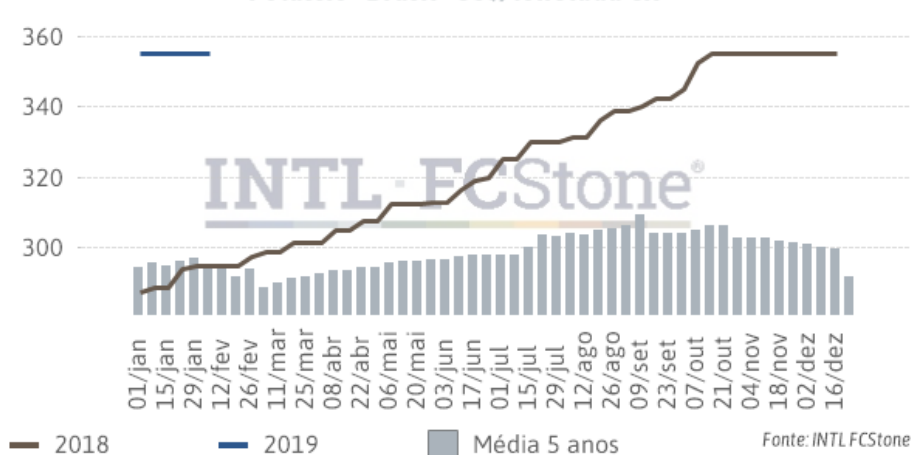
Nesse contexto, as cotações sofrem pressão especial no Oriente Médio, principal fornecedor de produto para a China. Enquanto os preços permaneceram estáveis na maioria das praças ao longo da semana, na região foi verificada um novo recuo, de USD 5/t, para USD 107/t. É esperado que os importadores chineses retornem ao mercado na segunda metade de fevereiro, impulsionados pela demanda para a produção na primavera.

Por fim, no Brasil, as importações de enxofre em janeiro totalizaram 230,5 mil toneladas, de acordo com o Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC). O montante representa uma diminuição de 14,1%

Enxofre - China - US\$/tonelada CIF



Potássio - Brasil - US\$/tonelada CIF



em relação ao mesmo mês do ano passado, quando foram importadas 268,5 mil toneladas do insumo. O preço no Brasil teve leve recuo na semana, de USD 2,5/t, para USD 121/t.

POTÁSSIO

O mercado internacional de potássicos encerrou a semana sem flutuações das cotações nas principais praças, mediante a ausência das compras dos maiores importadores. Entretanto, novamente observou-se indícios do balanço de O&D nos próximos meses.

Retomando a divulgação do orçamento 2019-2020 da Índia, o governo reduziu os subsídios domésticos às moléculas de potássio nas formulações de fertilizantes, assim como o fez para os fosfatados (-1% no comparativo entre os anos-fiscais). Ademais, o governo federal também anunciou um auxílio financeiro de 6 mil rúpias por ano para os agricultores de menor escala, visando dar apoio em um contexto de constante queda dos rendimentos das principais culturas pro-

duzidas no país.

Ainda no hemisfério sul, uma leve retomada das compras do Brasil elevou os montantes de Cloreto de Potássio esperados para acontecerem em fevereiro. Os dados de line-up revelaram que 111 mil toneladas de KCl já chegaram à costa brasileira, com outras 135,6 mil toneladas alinhadas para importação até o final do mês. Para o mês de março já se esperam 161 mil toneladas do Cloreto.

Sob o lado da oferta, a canadense Nutrien divulgou, junto a seu balanço do quarto trimestre de 2018, sua perspectiva para o mercado de potássicos. A mineradora prevê um incremento do consumo do KCl ao longo de 2019, contrastado com uma oferta mais enxuta. A menor disponibilidade derivaria de fechamentos de unidades produtoras ao redor do globo e menores estoques no Brasil e na China. Ademais, a perspectiva de expansão da área plantada de grãos nos Estados Unidos deve fornecer sustentação aos preços do Cloreto.

Indicadores de preços internos - 07/02/2019

| Brasil | CFR (USD) | Paranaguá - internalizado (USD) | Paranaguá - internalizado (BRL) |
|--|-----------|------------------------------------|------------------------------------|
| Ureia Granular | 263,8 | 302,9 | 1.116,9 |
| Sulfato de Amônio | 143,8 | 178,9 | 660,0 |
| Nitrato de Amônio | 205,0 | 245,3 | 904,6 |
| MAP | 425,8 | 480,4 | 1.771,8 |
| TSP | 332,5 | - | - |
| Cloreto de Potássio | 355,0 | 406,3 | 1.498,6 |
| Amônia | 275,3 | - | - |
| Enxofre | 125,5 | - | - |
| Frete médio Paranaguá-Rondonópolis: R\$ 170,00 | | | |

Preço internado, com tarifas e custos logísticos pagos. *valores p/ tonelada. Fonte: INTL FCStone

Preços dos derivativos - 07/02/2019

| NOLA | US\$/st | US\$/mt |
|---------------------|---------|---------|
| Ureia Granular | 241,0 | 267,9 |
| UAN | 186,0 | 206,7 |
| DAP | 365,5 | 406,3 |
| MAP | 370,0 | 411,3 |
| Cloreto de Potássio | - | 355,0 |

Fonte: CME, Mosaic.

Indicadores de fretes internacionais

| Rota | Produto | Carga (ton) | Frete (US\$/ton) |
|--------------------|-------------|-------------|------------------|
| Báltico - Brasil | KCl | 25-35.000 | 18 |
| Golfo EUA - Brasil | MAP | 25-30.000 | 15 |
| Marrocos - Brasil | MAP/TSP | 25-30.000 | 14 |
| Riga - Brasil | Ureia Gr. | 25-30.000 | 18 |
| Vancouver - Brasil | KCl/Enxofre | 45-50.000 | 20 |

Fonte: ICIS