

MATÉRIA ESPECIAL

# Fertilizantes

por Gabriela Fontanari  
gabriela.fontanari@intlfcstone.com

17 de janeiro de 2019

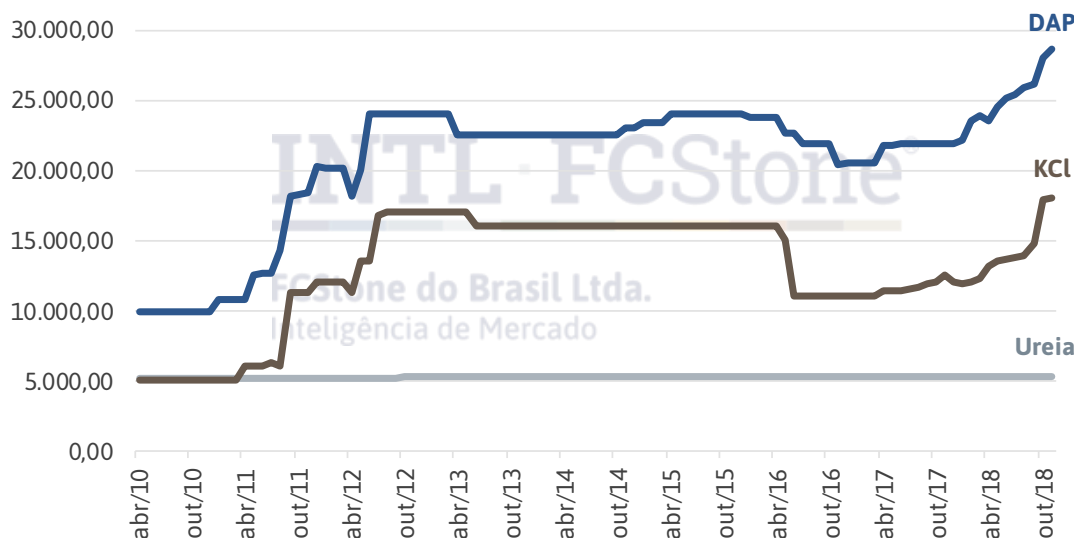
## Subsídios à aquisição de fertilizantes na Índia em 19/20 podem ser impactados por gastos elevados no atual ciclo

Cerca de 82,2% do orçamento de 18/19 já havia sido gasto até dezembro

No mercado internacional de fertilizantes, um dos anúncios mais aguardados no primeiro semestre envolve a definição do patamar de preços dos programas de subsídio do governo da Índia. O Ministério de Fertilizantes indiano deve divulgar até meados do mês de abril a tabela com os valores referentes ao NBS do ano-fiscal 2019/20 (abril/19 a março/20), que pode servir de indicativo do comportamento da demanda dos adubos agrícolas ao longo do período.

O país asiático atualmente se caracteriza como o segundo maior consumidor e terceiro maior importador mundial de fertilizantes, devido ao tamanho de sua atividade agrícola. Visando sustentar as atividades primárias da economia, e em uma busca constante por segurança alimentar de sua população de 1,3 bilhão, o governo instaurou políticas de subsídio à aquisição de insumos.

Gráfico 1 - Evolução do MRP na Índia (em rúpias/tonelada)



FCStone do Brasil

Consultoria em Futuros e Commodities

[www.intlfcstone.com.br/inteligencia](http://www.intlfcstone.com.br/inteligencia)

Fonte: Ministry of Fertilizers.. Elaboração: INTL FCStone.

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.

### Preços domésticos: NBS e MRP

Em vigência desde 2010, o NBS (Nutrient Based Subsidy, em inglês) estabelece que o subsídio aos nutrientes seja um valor fixo determinado pela concentração da fórmula do fertilizantes, ou seja, de acordo com a quantidade de moléculas contidas em cada formulação. Os preços, fixados anualmente, impactam a demanda interna dos fosfatados e potássicos, isto pois, o nível de subsídios concedidos influenciam diretamente no Preço Máximo de Varejo (Maximum Retail Price - MRP, em inglês).

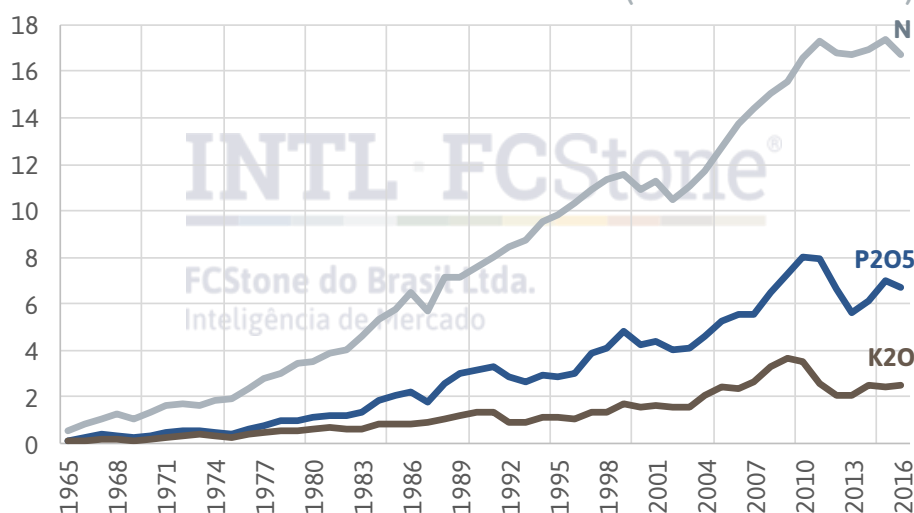
O MRP se constitui da cotação máxima que os revendedores podem cobrar do consumi-

dor final (produtor). Contudo, destoando do NBS, o MRP apresenta variação mensal, de acordo com os custos de 4 setores: custos de produção de nitrogênio, gás natural e nafta, e de importação de ureia e amônia. De tal modo, o preço repassado ao produtor depende das cotações internacionais do nutriente e do nível do subsídio estabelecido para aquele ciclo.

Conforme pode-se observar no gráfico 1, a despeito de o MRP do DAP e do KCL terem apresentado uma queda em 2016, nota-se um movimento expressivo de elevação dos preços a partir de maio de 2017, decorrente, principalmente, do avanço das cotações internacionais dos fertilizantes e uma alta nos preços do gás natural — influenciando os custos de produção internamente.

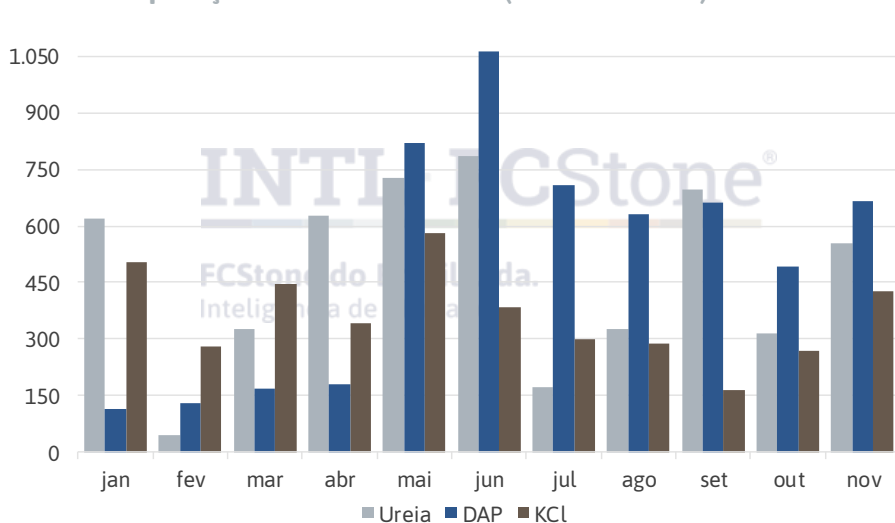
Em contrapartida, os preços da ureia mantiveram-se fixados em 5.360 rúpias/tonelada, acarretando em uma menor aplicação do DAP e KCL em detrimento do nitrogenado. Analisando o histórico de consumo de fertilizantes (gráfico 2), observa-se uma redução na utilização da ureia em anos nos quais os preços internos do DAP e KCL se encontram mais baixos. Deste modo, os fabricantes internacionais de fertilizantes aguardam a definição dos preços internos da Índia para mapearem uma tendência de consumo ao longo do próximo ciclo.

Gráfico 2 - Histórico do consumo de fertilizantes na Índia (em milhões de toneladas)



Fonte: IFA. Elaboração: INTL FCStone.

Gráfico 3 - Importações de fertilizantes - 2018 (em mil toneladas)



Fonte: Ministry of Fertilizers. Elaboração: INTL FCStone.

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.

### Perspectivas

Em novembro de 2018, a MMTC, uma das tradings estatais da Índia, adquiriu cerca de 1,8 milhão de toneladas de ureia em um processo de licitação. A compra confirmou a preocupação do governo local em manter o nível dos estoques internos em meio a um consumo mais aquecido.

Após a aquisição do significativo volume, a MMTC voltou a abrir, na última semana, uma licitação para captação de um montante de ureia ainda a ser determinado. Relatos indicam que a trading pode premiar fornecedores por até 800 mil toneladas do nitrogenado, visando mitigar o risco de escassez do insumo durante o período das eleições par-

lamentares, a serem realizadas entre abril e maio de 2019.

Contudo, as licitações volumosas acarretaram no gasto de uma parcela significativa do orçamento de 734,4 bilhões de rúpias previamente destinadas para o pagamento de subsídios aos fertilizantes. Informações oficiais do Ministério de Fertilizantes revelam que o governo havia liberado 603,8 bilhões de rúpias até dezembro do último ano, equivalente a 82,2% dos recursos, excluindo desta equação 232,8 bilhões de rúpias em pagamentos ainda a serem debitados aos ofertantes das últimas licitações realizadas.

Deste modo, na última semana, o ministro de Fertilizantes da Índia entrou com pedido formal para uma alocação adicional de 230 bilhões de rúpias para o ciclo de 2018/19. Ademais, o Ministério submeteu sua primeira proposta para o ano-fiscal de 2019/20, requisitando um orçamento de cerca de 1 trilhão de rúpias para a temporada de abril/19 a março/20.

A proposta ainda deve ser debatida nos âmbitos formais do governo, contudo, os atuais desenvolvimentos podem indicar a concessão de um volume menor de subsídios no próximo ciclo. Esta perspectiva é corroborada pela probabilidade de o governo ainda ter de utilizar o orçamento de 19/20 para cumprir com compromissos da temporada atual, que perdura até o final de março.