



Sistema**Ocemg**

FECOOP SULENE | OCEMG | SESCOOP/MG

# PAINEL COOP 2024



Uma análise  
sobre o contexto  
do Agronegócio  
e do Crédito





# Sumário

Expediente.....	2
Missão e Visão.....	4
Conjuntura Econômica.....	6
Crédito .....	14
Café.....	34
Leite e Derivados.....	47
Soja.....	60
Milho.....	66
Trigo.....	72
Algodão.....	78
Suíno.....	83
Franco .....	90
Tilápia.....	95
Cana-de-Açúcar.....	98
Hortifruti .....	102
Mel e Própolis.....	107

## DIRETORIA OCEMG

Presidente: Ronaldo Scucato  
Vice-Presidente: Samuel Flam

## CONSELHO DIRETOR OCEMG

Carlos Augusto Rodrigues de Melo  
Evaldo Moreira de Matos  
João Augusto Oliveira Fernandes  
João Batista Bartoli de Noronha  
Luiz Gonzaga Viana Lage  
Luiz Otávio Fernandes de Andrade  
Marcelo CandiOTTO Moreira de Carvalho  
Marco Valério Araújo Brito  
Maria das Mercês Quintão Fróes  
Marlon Geraldo Vargas  
Paulo César Gomes Guerra  
Reginaldo Dias Machado  
Ronaldo Siqueira Santos  
Elson Rocha Justino  
Jacson Guerra Araújo  
Múcio Pereira Diniz  
Ralph de Castro Junqueira

## CONSELHO FISCAL OCEMG

Marcio Olívio Villefort Pereira  
Tatiana Campos Salles da Silva  
Valdei Costa Barbosa  
Cristiano Felix dos Santos Silva  
Dario Colares de Araújo Moreira  
Itália de Mello Castro

## CONSELHO DE ÉTICA OCEMG

Eudes Arantes Magalhães  
Guilherme Olinto Abreu Resende  
Ivan Lemos Brandão  
Cáthia Costa Carvalho Rabelo  
Jorge Nobuhico Kiryu

---

## DIRETORIA SESCOOP-MG

Presidente: Ronaldo Scucato  
Superintendente:  
Alexandre Gatti Lages

## CONSELHO ADMINISTRATIVO SESCOOP-MG

Adalberto de Souza Lima  
Fernando Romeiro de Cerqueira  
Garibalde Mortoza Júnior  
Raimundo Sérgio Campos  
César Augusto Mattos  
Leonardo de Mello Brandão  
Karla Brandão Lage  
Tânia Regina Zanella

## CONSELHO FISCAL SESCOOP-MG

Ramiro Rodrigues de Ávila Júnior  
Ricardo Ferreira da Silva  
Urias Geraldo de Sousa  
Adarlan Rodrigues da Fonseca  
Antenógenes Antônio da Silva Junior  
Wander Luis Silva

## PAINEL COOP

Realização: Sistema Ocemg  
Produção: Gerência de Desenvolvimento e Monitoramento de Cooperativas  
Conteúdo e Análise Técnica: Stonex Brasil - Inteligência de Mercado  
Revisão e Edição: Gerência de Comunicação Institucional  
Projeto Gráfico e Diagramação: Movida Comunicação  
CPT e Impressão: Gráfica CS Ltda





# SistemaOcemg

FECOOP SULENE | OCEMG | SESCOOP/MG

## Visão

Em 2025, o cooperativismo mineiro será reconhecido pela sociedade por sua excelência, competitividade, integridade e capacidade de promover o desenvolvimento econômico e social.

## Missão

Promover, desenvolver, representar e defender o cooperativismo mineiro, tornando-o mais competitivo, respeitado e admirado pelo papel que desempenha na sociedade.





# CONJUNTURA ECONÔMICA



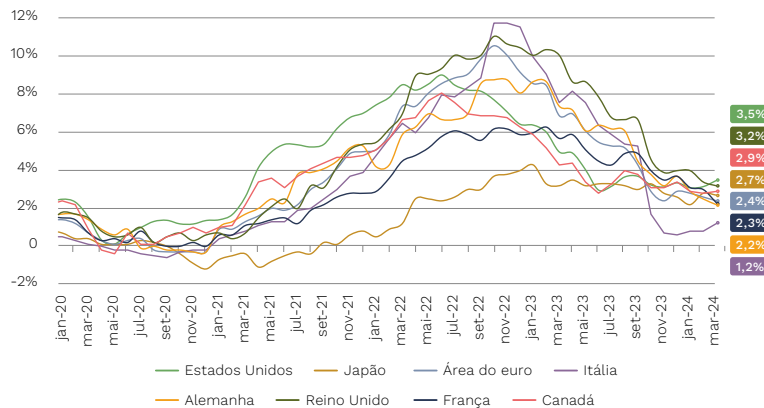
# Conjuntura econômica de 2023 foi marcada por juros elevados, inflação em queda gradual e menor crescimento da economia mundial

## Juros globais seguem elevados enquanto inflação mostra sinais de moderação

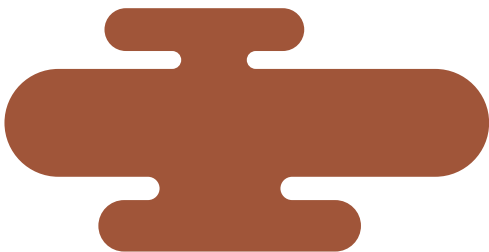
Após os desafios impostos pela pandemia de Covid-19, um novo desafio se impôs às autoridades econômicas globais: a inflação. O desequilíbrio entre uma demanda aquecida por estímulos fiscais e monetários e limitações à capacidade de oferta durante o período de pandemia resultou na aceleração de índices de preços aos consumidores de diversas nações. Nas economias centrais, as taxas inflacionárias atingiram os maiores patamares em décadas. Em um primeiro momento, havia uma in-

terpretação frequente entre analistas de que o aumento dos preços estava ligado aos desarranjos entre oferta e demanda e que os preços dos produtos se reduziriam à medida que as restrições de oferta fossem aliviadas. Contudo, com o passar do tempo, a aceleração de preços foi se tornando persistente e disseminada, apresentando componentes de demanda, como serviços, juntamente com os componentes de oferta.

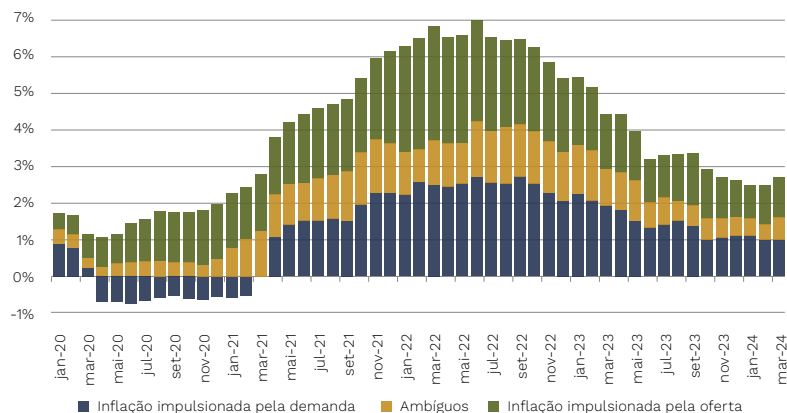
### Índices de Preços ao Consumidor (CPI) acumulado em 12 meses para os países do G7



Fonte: LSEG. Elaboração: StoneX.



## Contribuições da oferta e da demanda ao índice de preços PCE dos Estados Unidos, acumulado em 12 meses

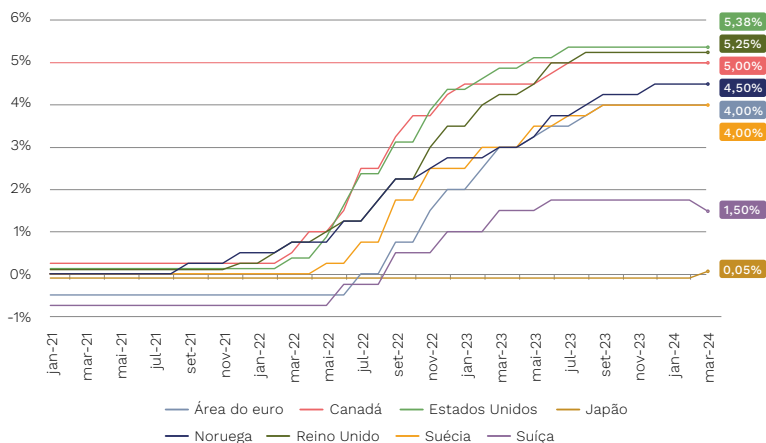


Fonte: Federal Reserve Bank of San Francisco. Elaboração: StoneX.

Diante do desafio inflacionário, os bancos centrais das principais economias começaram a elevar gradativamente suas taxas de juros básicos, a fim de apertar significativamente as condições financeiras dos mercados para recuperar a estabilização dos níveis de preços. Este movimento ocorreu de maneira descoordenada entre

as autoridades monetárias, sendo liderado pelo Federal Reserve, banco central dos Estados Unidos. Aos poucos, as pressões inflacionárias estão se reduzindo, mas ainda restam receios sobre uma persistência inflacionária, em particular sobre o núcleo de preços, que exclui as voláteis categorias de alimentação e energia.

## Taxas de juros dos bancos centrais responsáveis pelas moedas do Dollar Index



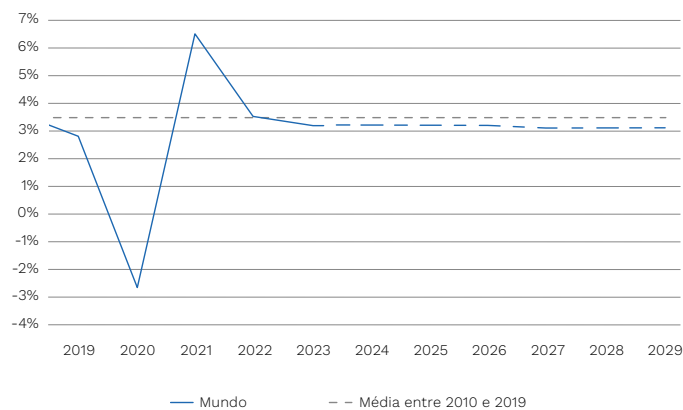
Fonte: Banco de Compensações Internacionais (BIS). Elaboração: StoneX.

# Desempenho econômico melhor do que o esperado nos EUA dificulta a moderação da sua inflação e ajuda a valorização global do dólar

Inicialmente, imaginava-se que a adoção global de políticas monetárias contracionistas resultaria em uma recessão econômica, com enfraquecimento do mercado de trabalho e queda acelerada da demanda e da renda interna nesses países. Entretanto, os efeitos se mostraram mais amenos do que as previsões iniciais, com recuo

gradual e em diferentes proporções, nessas variáveis. Assim, as projeções para crescimento econômico para os próximos cinco anos, estimadas pelo FMI, se encontram entre 3,1% e 3,2% a.a., levemente abaixo da média de 3,5% a.a. entre 2010 e 2019.

## Crescimento real anual do PIB global até 2023 e estimativas para os anos entre 2024 e 2029 (%)

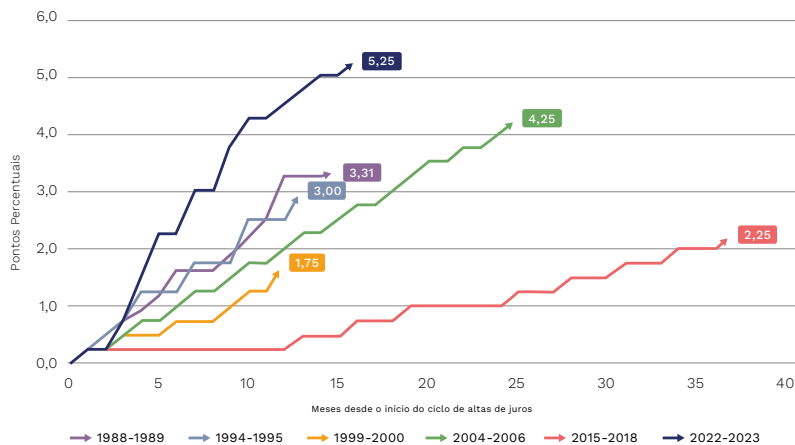


Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI). Elaboração: StoneX.

Evidentemente, há singularidades no desempenho das variáveis macroeconômicas entre os países. Destaque para os Estados Unidos, que realizaram seu aperto monetário mais veloz em quatro décadas e, ainda assim, o mercado de trabalho permaneceu aquecido, a demanda elevada e a atividade econômica vigorosa. Contudo, os dados inflacionários se mantiveram em oscilação, com arrefecimento em alguns meses e persistência em outros. Por conta dessa variação, o Federal Reserve aguarda por dados consistentes de moderação inflacionária antes de iniciar um ciclo de cortes de juros, ao mesmo tempo em

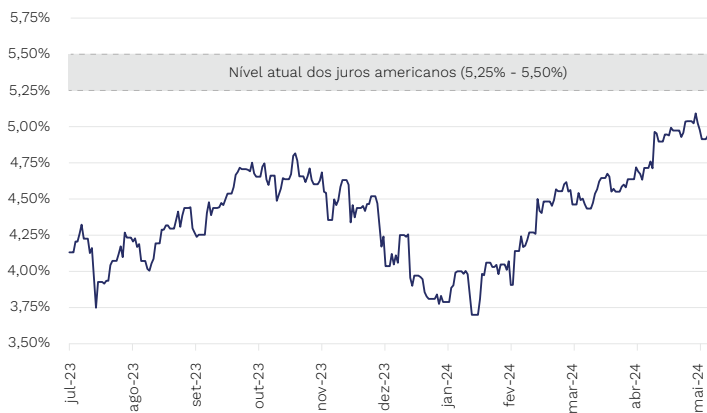
que as expectativas para o nível da taxa de juros básica do país flutuam conforme os dados mais recentes. De maneira geral, porém, há uma leitura de que o aperto monetário americano se manterá mais firme e por mais tempo do que o anteriormente antecipado, o que resulta em uma perspectiva de rendimentos mais elevados para títulos denominados em dólar. Isto, por sua vez, mantém os fluxos de investimentos para a moeda elevados e resulta na sua valorização, como pode ser evidenciado pela evolução do Dollar Index, que pondera o valor do dólar frente a uma cesta de moedas de economias avançadas.

## Varição efetiva na taxa federal de juros dos Estados Unidos (p.p.)



Fonte: Banco de Compensações Internacionais (BIS). Elaboração: StoneX.

## Expectativa média para a taxa federal de juros dos Estados Unidos ao final de 2024 (% a.a.)



Fonte: CME FedWatch Tool. Elaboração: StoneX. Refere-se à média ponderada pelas probabilidades das apostas no mercado futuro de juros na data indicada.

## Varição do Dollar Index (pontos)



Fonte: LSEG. Elaboração: StoneX.

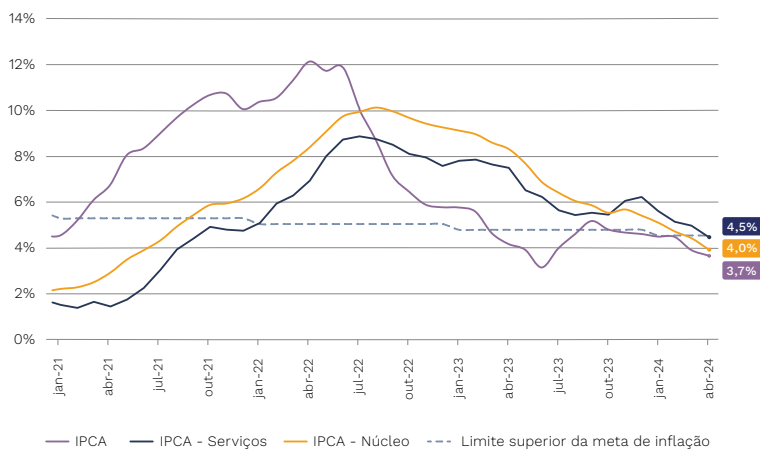
# Aperto monetário antecipado no Brasil controla a inflação, mas reduz o crescimento

O Brasil observou uma tendência semelhante ao do cenário global, com uma aceleração de preços elevada, inicialmente restrita a componentes de oferta e progressivamente se disseminando para o lado da demanda. Isto motivou o Banco Central do Brasil (BC) a iniciar um ciclo rígido de aperto monetário, atuando de forma precoce quando comparado aos bancos centrais de países desenvolvidos e mesmo de pares emergentes. Como resultado, os índices inflacionários passaram a moderar e o BC pôde iniciar um ciclo de redução para a taxa básica de juros (Selic). Assim, a perspectiva para 2024 parece ser a de manutenção da inflação dentro da meta buscada pela autoridade monetária, ou seja, abaixo

de 4,5% a.a., inclusive para preços de serviços e para o núcleo da inflação, que excluem os voláteis componentes de alimentação e energia.

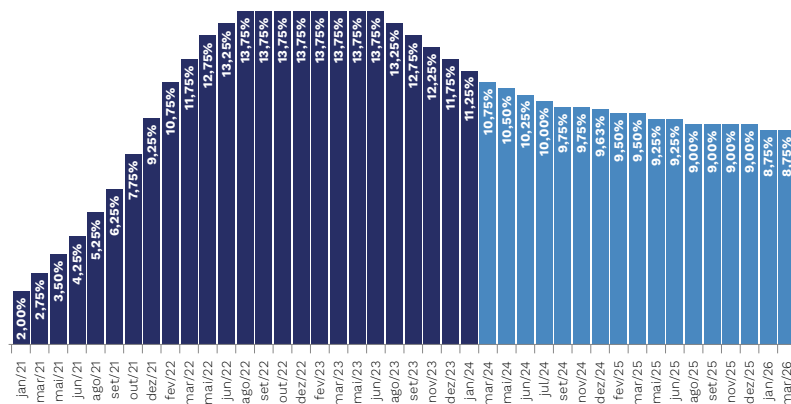
Para a taxa Selic, os prognósticos são de redução gradual. Contudo, o cenário externo adverso, em que os juros americanos mais elevados por mais tempo dificultam o fluxo de capitais estrangeiros para economias emergentes, e a percepção de riscos fiscais mais elevados no Brasil após uma flexibilização das metas de inflação entre 2025 e 2027, têm reduzido as expectativas sobre o quanto o Banco Central poderá reduzir a taxa básica de juros, elevando as estimativas para seu valor ao final do ciclo de cortes.

## Decomposição do IPCA acumulado em 12 meses segundo agrupamentos selecionados (%)



Fonte: Banco Central do Brasil e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Elaboração: StoneX.

## Histórico da taxa básica de juros (Selic) e expectativa para os próximos meses (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil (Focus 03/05/2024). Elaboração: StoneX.

Referir-se à mediana das estimativas indicada pelo boletim Focus na data indicada.

Ao mesmo tempo em que a inflação moderava, o crescimento da economia brasileira também desacelerou, passando de 4,8% em 2021 para 3,0% em 2022 e 2,9% em 2023. Embora este resultado tenha superado as estimativas de especialistas realizadas no início de 2023, que projetavam aumento entre 0,7% e 0,9% para o ano, a análise do desempenho ao longo dos meses mostra

uma clara desaceleração com o passar dos trimestres, estagnando durante o último semestre. Dentre os motivos para essa desaceleração, está o rígido aperto da política monetária, cujos efeitos defasados se refletiram em condições mais restritivas para o crédito e restringiu o potencial de expansão doméstica.

### Taxas de crescimento do PIB brasileiro e seus componentes de Oferta e Demanda (%)

BRASIL	2022					2023				
	I	II	III	IV	ANO	I	II	III	IV	ANO
PIB a preços de mercado	0,9%	1,3%	0,9%	0,2%	<b>3,0%</b>	1,3%	0,8%	0,0%	0,0%	<b>2,9%</b>
Agropecuária	-5,4%	-2,6%	3,5%	1,8%	<b>-1,1%</b>	20,9%	-6,4%	-5,6%	-5,3%	<b>15,1%</b>
Indústria	3,2%	1,5%	0,7%	-0,7%	<b>1,5%</b>	0,0%	1,0%	0,6%	1,3%	<b>1,6%</b>
Serviços	1,0%	1,3%	1,3%	0,1%	<b>4,3%</b>	0,6%	0,7%	0,3%	0,3%	<b>2,4%</b>
Consumo das famílias	1,3%	2,0%	0,7%	0,6%	<b>4,1%</b>	0,7%	1,0%	0,9%	-0,2%	<b>3,1%</b>
Consumo do governo	0,1%	-0,6%	2,3%	-1,5%	<b>2,1%</b>	0,4%	1,1%	0,6%	0,9%	<b>1,7%</b>
Formação bruta de capital fixo	-1,5%	3,3%	3,0%	-1,6%	<b>1,1%</b>	-3,0%	-0,2%	-2,2%	0,9%	<b>-3,0%</b>
Exportação de bens e serviços	9,4%	-3,4%	3,1%	4,7%	<b>5,7%</b>	0,5%	3,6%	2,8%	0,1%	<b>9,1%</b>
Importação de bens e serviços	-2,5%	6,0%	5,1%	-4,6%	<b>1,0%</b>	-3,5%	4,1%	-2,1%	0,9%	<b>-1,2%</b>

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Elaboração: StoneX.

Pela ótica da Oferta, destaca-se o crescimento de 15,1% da agropecuária, maior avanço anual da série histórica com início em 1996, influenciado pela expansão da área plantada e elevação de produtividade em diversas culturas, com safras recordes de commodities importantes, como a soja, o milho e a cana-de-açúcar. Adicionalmente, as exportações brasileiras de produtos agrícolas foram beneficiadas por condições climáticas adversas nos Estados Unidos e Argentina, importantes produtores no mercado de grãos. O setor de serviços, que representa cerca de 67% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional, observou perda de dinamismo ao longo do ano, em função do esgotamento do processo de recuperação econômica dos segmentos mais afetados pelas restrições de combate à pandemia de Covid-19 e da elevação dos preços do setor no segundo semestre. Ainda assim, sustentou alta de 2,4% no ano. Já a indústria apresentou desempenho desigual, com alta de 8,7% na indústria extrativa, com crescimento elevado na produção de petróleo e minério

de ferro, de 6,5% nos serviços industriais de utilidade pública, como eletricidade, gás, água e esgoto, recuo de 0,5% na indústria da construção e queda de 1,3% na indústria da transformação, que foi penalizada pelo recuo dos investimentos e pela queda da produção de veículos automotores.

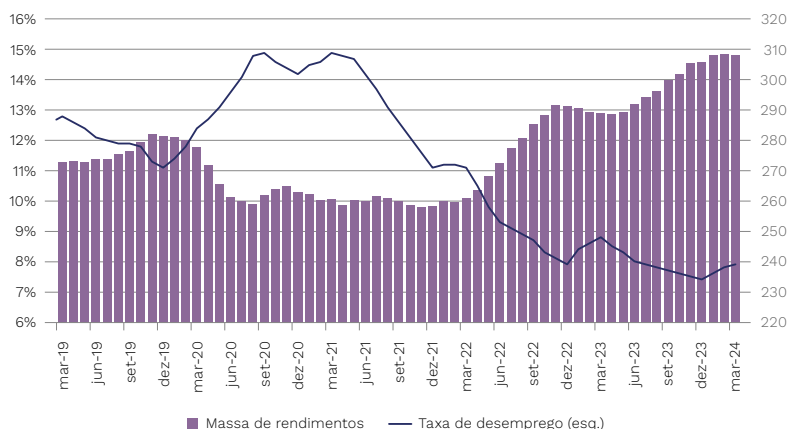
Pela ótica da Demanda, vale destacar o resultado do comércio exterior, que contribuiu para o crescimento do PIB, tanto pela alta de 9,1% das exportações como pela queda de 1,2% das importações. De fato, o saldo da balança comercial passou de um superávit de US\$ 61,5 bilhões em 2022 para um de US\$ 98,9 bilhões em 2023, o melhor resultado da série histórica com início em 1989. Adicionalmente, o consumo das famílias cresceu 3,1% no ano, beneficiado pelo crescimento real da massa de rendimentos do trabalho, aumento das transferências governamentais e redução nos preços de alimentos. Em sentido oposto, a Formação Bruta de Capital Fixo recuou 3,0% no ano, com queda generalizada dos investimentos

dos setores prejudicando o desempenho do segmento de máquinas e equipamentos.

O desempenho do mercado de trabalho também surpreendeu em 2023, e a queda constante da taxa de desemprego, somada à aceleração da criação de vagas

formais, resultou na elevação tanto do rendimento médio habitual (de R\$ 2.984 para R\$ 3.077) como na massa de rendimentos do trabalho (de R\$ 291,5 bilhões para R\$ 306,2 bilhões), elevando a renda disponível e sustentando o aumento da demanda das famílias.

### Taxa de desemprego (%) e massa de rendimento real de todos os trabalhos (R\$ bilhões)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Elaboração: StoneX.

Ao se analisar os resultados de Minas Gerais, observa-se que o estado cresceu levemente acima da média nacional, tanto em 2022 como em 2023 (3,1% em ambos os anos), com dinâmica bastante similar à nacional, isto é, crescimento nos três segmentos produtivos, liderados pela agropecuária, e expansão do PIB no primeiro semestre seguido de desaceleração no segundo. A produção agropecuária tipicamente não tem uma distribuição uniforme ao longo do ano, sendo possível destacar as safras do café, da soja e da cana-de-açúcar. Na indústria,

a de transformação recuou, em linha com o desempenho nacional, enquanto a indústria extrativa cresceu rapidamente, impulsionada pela extração e exportação do minério de ferro. Por fim, no setor de serviços, cabe destaque aos serviços de transportes, diretamente relacionados com o aumento da movimentação de produtos da agropecuária e da indústria extrativa, e o segmento de “outros serviços”, impulsionados por serviços de informações e comunicações, financeiros, imobiliários, profissionais e administrativos.

### Taxas de crescimento do PIB de Minas Gerais e seus componentes de Oferta (%)

Minas Gerais	2022					2023				
	I	II	III	IV	ANO	I	II	III	IV	ANO
PIB a preços de mercado	-0,2%	2,7%	-0,7%	-0,4%	<b>3,1%</b>	1,9%	2,1%	-0,6%	-0,5%	<b>3,1%</b>
Agropecuária	-1,1%	1,2%	-8,7%	-2,3%	<b>7,5%</b>	14,8%	6,2%	0,5%	-9,4%	<b>11,5%</b>
Indústria	-0,6%	3,1%	1,2%	0,2%	<b>-0,2%</b>	1,7%	-0,2%	-1,1%	2,0%	<b>3,1%</b>
Serviços	1,0%	1,5%	0,5%	0,0%	<b>4,8%</b>	0,3%	1,2%	0,6%	0,2%	<b>2,2%</b>

Fonte: Fundação João Pinheiro (FJP). Elaboração: StoneX.

# CRÉDITO



# Mesmo com o menor crescimento do crédito no Brasil, as cooperativas mineiras ganharam espaço em 2023

## Saldo da carteira de crédito reduz ritmo de crescimento em 2023.

Após três anos consecutivos de forte crescimento, o crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) desacelerou sua alta em 2023, refletindo os efeitos da política monetária mais restritiva, isto é, a elevação dos juros pelo Banco Central (BC). O volume total dos financiamentos aumentou em 7,9% em 2023, contra uma taxa média de expansão anual de 15,5% entre 2020 e 2022. A desaceleração do ritmo de alta foi disseminada, sendo observada nas linhas de crédito livre e nas direcionadas, bem como entre pessoas jurídicas e físicas. Nos últimos três anos, o crescimento do crédito foi maior

no segmento de pessoas físicas, tanto nas linhas de crédito livre como de crédito direcionado, refletindo a resiliência do consumo pessoal das famílias, mesmo diante da perda de ritmo da atividade produtiva. Isso se evidencia, também, no aumento menor das concessões de crédito às pessoas jurídicas, em particular no crédito livre. O saldo total de empréstimos e financiamentos do SFN atingiu o volume de R\$ 5,783 trilhões em 2023, equivalente a 53,3% do Produto Interno Bruto (PIB), próximo ao patamar máximo da série histórica atingido em dezembro de 2015, de 53,9%.

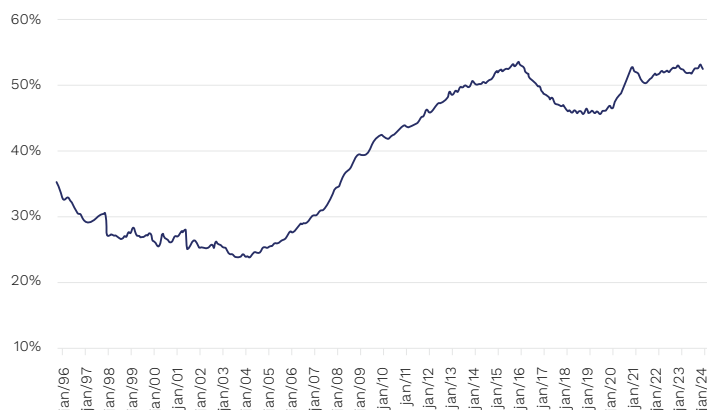
### Evolução do saldo das carteiras de crédito entre 2020 e 2023

BRASIL	R\$ Bilhões				Variação % em 12 meses			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Total	4.021,5	4.681,4	5.361,2	5.782,5	15,7%	16,4%	14,5%	7,9%
Pessoas Jurídicas	1.780,5	1.970,6	2.170,3	2.267,9	22,0%	10,7%	10,1%	4,5%
Pessoas Físicas	2.241,1	2.710,8	3.191,0	3.514,6	11,1%	21,0%	17,7%	10,1%
Recursos Livres	2.319,4	2.793,4	3.209,8	3.376,6	15,4%	20,4%	14,9%	5,2%
Pessoas Jurídicas	1.088,5	1.279,4	1.431,5	1.458,4	21,2%	17,5%	11,9%	1,9%
Pessoas Físicas	1.230,9	1.513,9	1.778,3	1.918,2	10,7%	23,0%	17,5%	7,9%
Recursos Direcionados	1.702,1	1.888,1	2.151,5	2.405,9	16,1%	10,9%	14,0%	11,8%
Pessoas Jurídicas	691,9	691,2	738,8	809,5	23,4%	-0,1%	6,9%	9,6%
Pessoas Físicas	1.010,1	1.196,9	1.412,7	1.596,4	11,7%	18,5%	18,0%	13,0%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.



## Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (% PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Já ao se analisar apenas as operações de crédito para pessoas jurídicas no Brasil, observa-se que a maior parte está concentrado, em ordem decrescente, nas categorias econômicas do comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas, da indústria da transformação e dos Serviços Industriais de Utilidade Pública (SIUP).

Contudo, ao se observar a expansão do crédito entre 2020 e 2023, percebe-se que o maior crescimento ocorreu na indústria da construção (alta de 59,6% nos últimos quatro anos), seguida por agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura (alta de 74,9% no período), indústrias extrativas (43,4%) e outros serviços (36,8%).

## Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

BRASIL	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Total	1.787,5	1.968,7	2.143,1	2.215,4	22,5%	10,1%	8,9%	3,4%
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	32,2	38,7	45,1	49,3	25,0%	19,9%	16,7%	9,2%
Indústrias extrativas	16,6	14,9	19,5	23,8	8,0%	-10,1%	30,8%	22,0%
Indústria da transformação	433,9	454,4	475,2	466,5	21,5%	4,7%	4,6%	-1,8%
Indústria de construção	77,1	84,6	104,3	123,1	15,9%	9,7%	23,3%	18,0%
Serviços industriais de utilidade pública (SIUP)	208,7	217,7	234,6	238,1	14,5%	4,3%	7,8%	1,5%
Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas	411,5	496,6	559,3	552,1	29,0%	20,7%	12,6%	-1,3%
Transporte, armazenagem e correio	169,9	183,6	207,2	212,9	22,1%	8,0%	12,9%	2,8%
Administração pública, defesa e seguridade social	163,0	165,3	167,3	182,1	15,6%	1,4%	1,3%	8,8%
Outros serviços	265,6	305,6	324,8	363,2	32,1%	15,1%	6,3%	11,8%

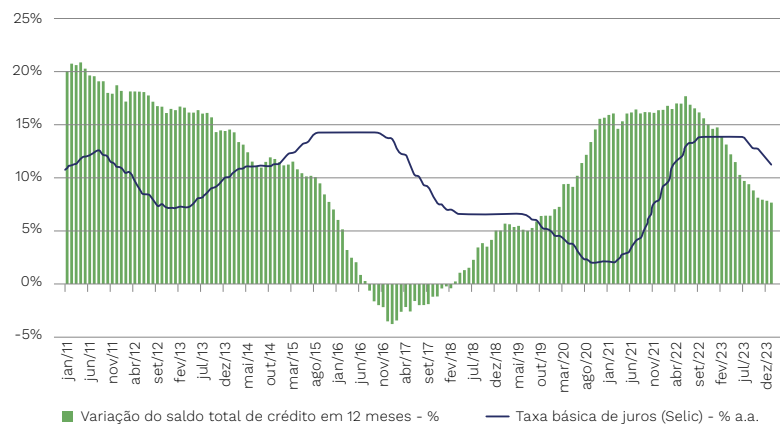
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.

# Elevação da taxa Selic encarece o custo do crédito e freia a demanda por empréstimos e financiamentos

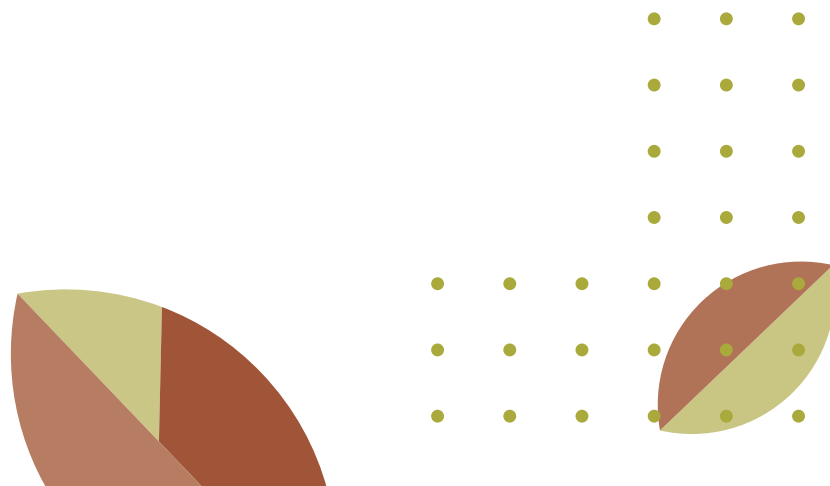
Ao se observar a variação do saldo total de crédito em 12 meses, é possível perceber que o ritmo de crescimento do volume de crédito está diminuindo desde o segundo semestre de 2022, passando de uma alta em 12 meses de 17,8% em junho de 2022 para 7,7% em janeiro de 2024. A principal razão para essa desaceleração foi a elevação da taxa básica de juros (Selic), que passou a se elevar rapidamente a partir de 2021, quando o Banco Central iniciou um rígido ciclo de aperto monetário para desacelerar pressões inflacionárias disseminadas e persistentes na economia brasileira. Com isso, a Selic saltou de 2% a.a. para 13,75% a.a. em 18 meses. A elevação da taxa Selic influencia os demais juros do sistema financeiro,

torna mais caro o crédito para o consumidor e para as empresas e, por consequência, reduz a demanda por novos empréstimos e financiamentos. O gráfico 2, a seguir, mostra que, após um certo atraso (aproximadamente entre seis e 12 meses), quando a taxa Selic sobe, o volume de crédito tende a cair e, ao contrário, quando a Selic cai, o volume de crédito tende a subir. Já o gráfico 3 mostra como as taxas de juros para pessoas físicas e jurídicas costumam acompanhar o movimento da Selic, que, de maneira geral, é maior para linhas de créditos livres do que para as direcionadas, e maior para pessoas físicas do que jurídicas.

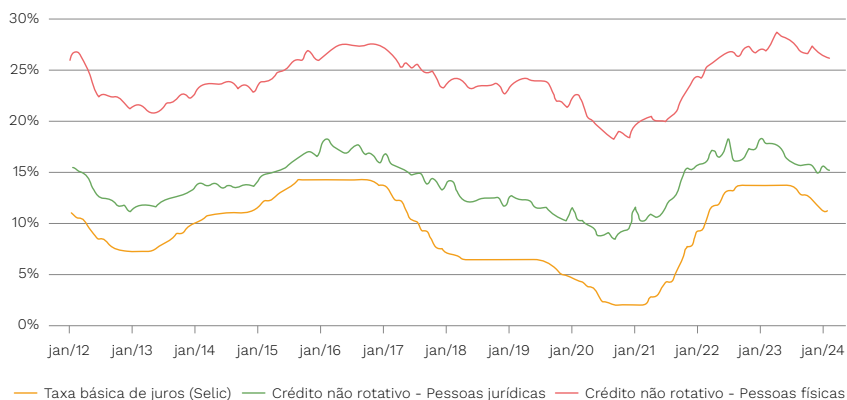
## Variação do saldo total de crédito em 12 meses (%) e da taxa básica de juros (Selic) (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.



## Taxas de juros do crédito não rotativo e taxa básica de juros (Selic) (% a.a.)

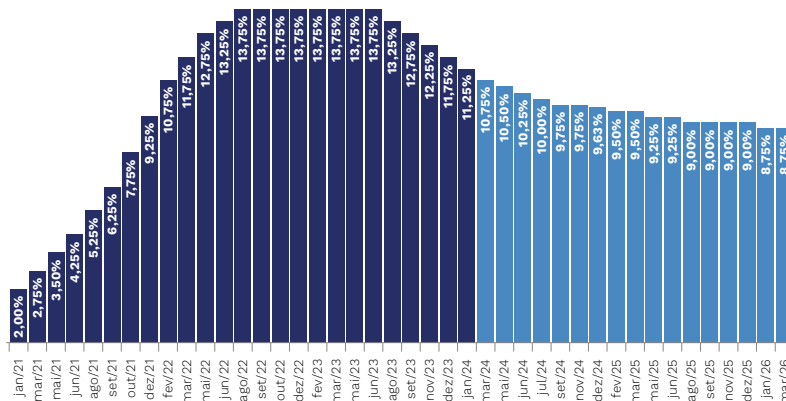


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Após atingir um pico de 13,75% a.a. em agosto de 2022 e permanecer nesse patamar até agosto de 2023, a moderação do processo inflacionário e a desaceleração do crescimento econômico no Brasil (em parte um efeito do volume menor de empréstimos e financiamentos) levou a cortes de juros sequenciais pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, que diminuiu a taxa Selic até 10,50% a.a. em sua decisão de maio de 2024. Embora novas reduções pelo Copom sejam esperadas, há uma incerteza sobre o ritmo e o tamanho dos cortes de juros em 2024, por conta de um cenário externo ad-

verso, em que os juros americanos mais elevados por mais tempo dificultam o fluxo de capitais estrangeiros para economias emergentes, além da percepção de riscos fiscais mais elevados no Brasil após uma flexibilização das metas de inflação entre 2025 e 2027. Assim, se a mediana das estimativas de instituições financeiras em janeiro deste ano (Boletim Focus) apontava para uma taxa básica de juros de 9% a.a. ao final de 2024 e 8,50% a.a. ao final de 2025, a mediana das estimativas mais recentes, em maio, aponta para 9,75% a.a. e 9% a.a., respectivamente, no final desses anos.

## Histórico da taxa básica de juros (Selic) e expectativa para os próximos meses (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil (Focus 10/05/2024). Elaboração: StoneX.  
 Refere-se à mediana das estimativas do Boletim Focus na data indicada.

De toda forma, se 2023 foi marcado pela redução do ritmo de expansão do crédito, por conta do rígido aperto monetário realizado pelo Banco Central, as expectativas para 2024 são de recuperação do saldo de crédito, decorrentes da perspectiva de redução gradativa da taxa básica de juros (Selic). Assim, o BC projeta que a expansão do saldo de crédito deve passar de 7,9% em

2023 para 9,4% em 2024, em função do crescimento esperado para as linhas de financiamento com recursos livres, cuja variação passaria de 5,2% para 8,9% entre 2023 e 2024, enquanto a alta dos recursos direcionados deve moderar de 11,8% para 10,0% no período. A tabela 2 abaixo mostra as projeções para o crédito em 2024 no Brasil, atualizadas em março de 2024 pelo Banco Central:

### Projeções para o saldo das carteiras de crédito em 2024

BRASIL	R\$ Bilhões				Variação % em 12 meses			
	2022	2023	jan/24	2024*	2022	2023	jan/24	2024*
Total	5.361,2	5.782,5	5.776,5	6.326,1	14,5%	7,9%	7,6%	9,4%
Pessoas Jurídicas	2.170,3	2.267,9	2.220,8	2.449,3	10,1%	4,5%	3,6%	8,0%
Pessoas Físicas	3.191,0	3.514,6	3.555,7	3.873,1	17,7%	10,1%	10,2%	10,2%
Recursos Livres	3.209,8	3.376,6	3.353,5	3.677,2	14,9%	5,2%	4,6%	8,9%
Pessoas Jurídicas	1.431,5	1.458,4	1.409,2	1.567,8	11,9%	1,9%	0,1%	7,5%
Pessoas Físicas	1.778,3	1.918,2	1.944,3	2.110,0	17,5%	7,9%	8,1%	10,0%
Recursos Direcionados	2.151,5	2.405,9	2.423,0	2.646,4	14,0%	11,8%	12,0%	10,0%
Pessoas Jurídicas	738,8	809,5	811,6	882,3	6,9%	9,6%	10,2%	9,0%
Pessoas Físicas	1.412,7	1.596,4	1.611,4	1.764,0	18,0%	13,0%	12,9%	10,5%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX. \*Projeção

Os dados disponíveis para Minas Gerais são mais restritos, porém permitem deduzir que o crédito no estado acompanhou, em linhas gerais, o movimento nacional, com redução disseminada no seu ritmo de crescimento, sendo mais intensa para pessoas jurídicas do que pessoas físicas. Assim como o restante do país, o encarecimento do crédito e a desaceleração da atividade produtiva

diminuíram a demanda por novos empréstimos e financiamentos. O crédito à pessoa física aumentou mais em Minas Gerais do que a média brasileira (+11,0% contra +10,1%), enquanto o crédito à pessoa jurídica avançou mais lentamente no estado do que na média nacional (+2,8% contra +4,5%).

### Evolução do saldo das carteiras de crédito em Minas Gerais entre 2020 e 2023

Minas Gerais	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Total	353,7	424,2	483,5	521,6	18,1%	19,9%	14,0%	7,9%
Pessoas Jurídicas	144,1	171,8	184,1	189,3	30,1%	19,2%	7,2%	2,8%
Pessoas Físicas	209,6	252,4	299,4	332,4	11,1%	20,4%	18,6%	11,0%

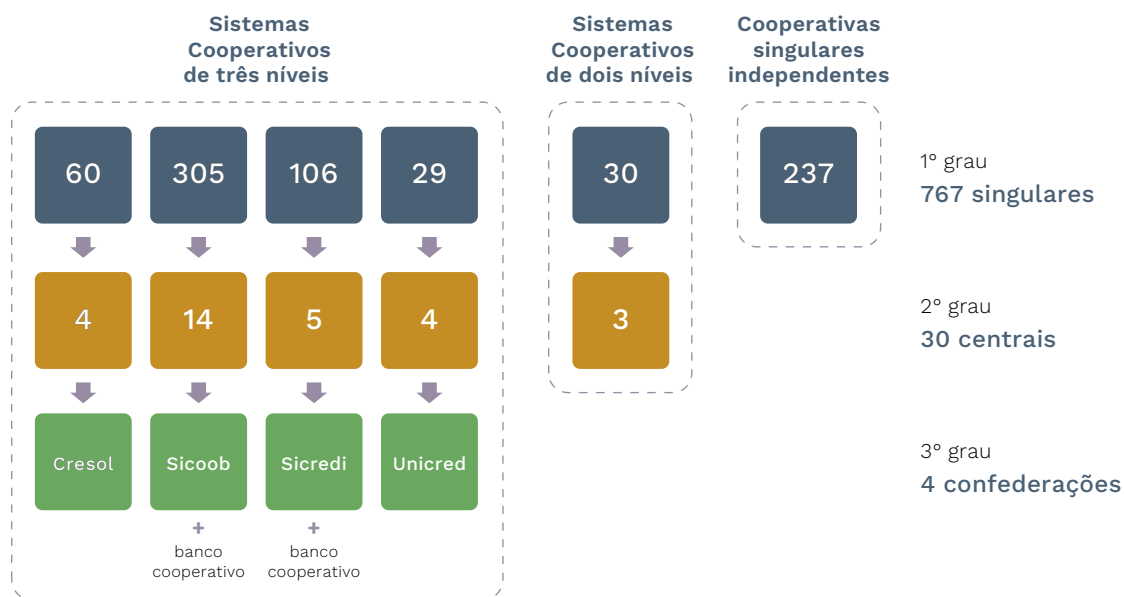
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.

# Enquanto bancos encerram agências, cooperativas expandem sua presença junto ao público

Em 2023, o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC) abrangia quatro sistemas cooperativos de três níveis e três sistemas de dois níveis, além de cooperativas singulares independentes. O cooperativismo de crédito tem apresentado uma tendência de consolidação e, conseqüentemente, diminuição no número de cooperativas singulares, o que proporciona maior eficiência operacional e ganhos de escala ao segmento, sem prejuízo à sua capilaridade. A quantidade de Postos de Atendimento Cooperativo e de municípios com presen-

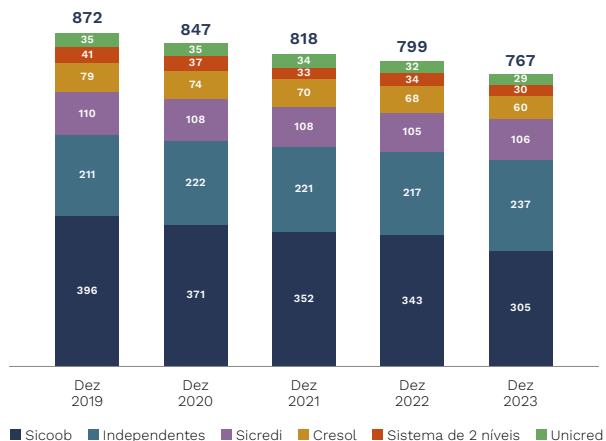
ça de cooperativas de crédito continuou aumentando em 2023. Levando em conta o conceito mais amplo de unidades de atendimento, que engloba as sedes das cooperativas, o SNCC terminou 2023 com 9.815 unidades, alta de 7,5% no ano. A expansão da rede de atendimento deve se manter em 2024 e continuar fortalecendo o cooperativismo como instrumento de inclusão financeira, principalmente em contexto de redução de agências e postos de atendimento bancário.

## Distribuição das cooperativas do SNCC em níveis em dezembro de 2023



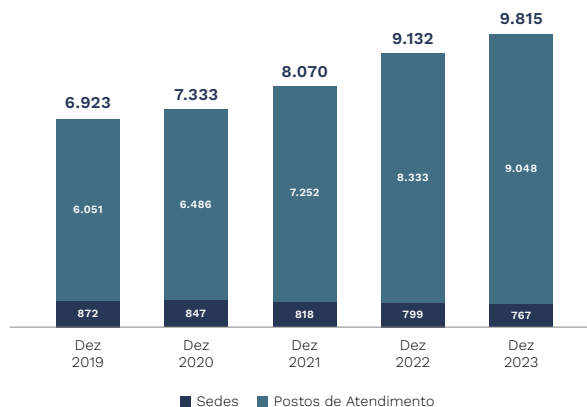
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Evolução do número de cooperativas de crédito singulares por sistema



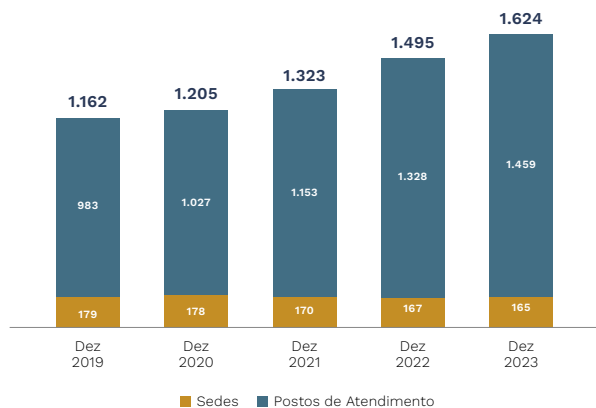
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Evolução da quantidade de sedes e postos de atendimento de cooperativas de crédito singulares no Brasil



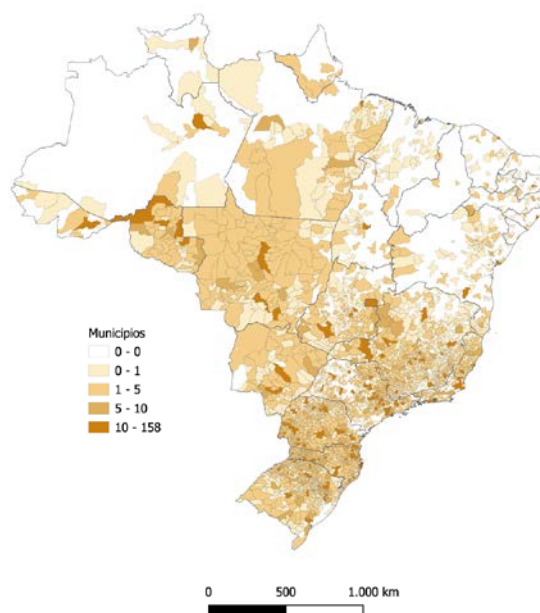
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Evolução da quantidade de sedes e postos de atendimento de cooperativas de crédito singulares em Minas Gerais



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Distribuição de sedes e postos de atendimento de cooperativas de crédito em dezembro de 2023



<sup>1</sup> Desde fevereiro de 2018, as sedes das cooperativas de crédito passaram a ser consideradas como dependências do tipo Posto de Atendimento (PA) e do subtipo Posto de Atendimento Cooperativo (PAC) para toda a série histórica do Banco Central.

Em meio à perda de dinamismo do crédito em 2023, as instituições bancárias continuaram a reduzir o número de agências para atendimento aos seus clientes. Entre 2020 e 2023, o número de agências bancárias disponíveis pelo país caiu de 18.684 para 16.737, recuo de 10,4%, enquanto o número de agências bancárias em Minas Gerais passou de 1.749 para 1.582 no mesmo período, uma redução de 9,5%. Já as cooperativas de crédito, por outro lado, buscaram expandir a sua presença junto ao público, aumentando o número de postos de atendimento de 6.486 em 2020 para 9.048 em 2023, uma

alta de 39,5%, enquanto os postos de atendimento das cooperativas mineiras passaram de 1.027 para 1.459 no mesmo período, um crescimento de 42,1%.

Vale destacar que Minas Gerais é o estado com maior número de sedes e postos de atendimento de cooperativas de crédito do Brasil. Em dezembro de 2023, segundo o Banco Central, havia 1.459 postos de atendimento de cooperativas de crédito no estado mineiro, contra 1.350 em São Paulo e 1.285 no Paraná. Adicionalmente, Minas Gerais contava com 165 sedes de cooperativas de crédito, contra 164 em São Paulo e 87 em Santa Catarina.

### Evolução do número de agências bancárias e postos de atendimento no Brasil e em Minas Gerais

	unidades				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
<b>Brasil</b>								
Agências Bancárias	18.684	17.644	17.216	16.737	-6,4%	-5,6%	-2,4%	-2,8%
PA - cooperativas	6.486	7.252	8.333	9.048	7,2%	11,8%	14,9%	8,6%
PA - exceto cooperativas	12.031	11.985	11.606	11.333	3,6%	-0,4%	-3,2%	-2,4%
<b>Minas Gerais</b>								
Agências Bancárias	1.749	1.680	1.654	1.582	-9,4%	-3,9%	-1,5%	-4,4%
PA - cooperativas	1.027	1.153	1.328	1.459	6,1%	12,3%	15,2%	9,9%
PA - exceto cooperativas	1.255	1.266	1.175	1.119	6,8%	0,9%	-7,2%	-4,8%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.  
Nota: PA = Postos de Atendimento

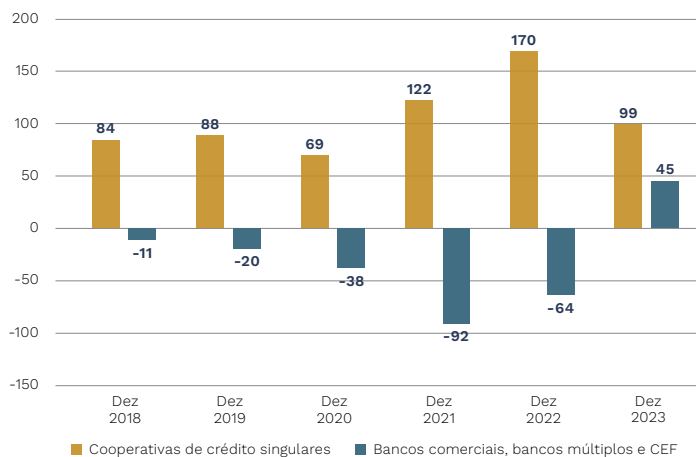
Ao se observar o número de municípios atendidos por bancos ou cooperativas, em 2023, as instituições bancárias aumentaram sua presença pela primeira vez desde 2013, e a quantidade de municípios atendidos pelo segmento bancário aumentou em 45 unidades. Esse crescimento foi condicionado pelo avanço do cooperativismo de crédito nacionalmente, com 99 municípios passando a ser atendidos por cooperativas nesse período. Em 2023, as

cooperativas de crédito estavam presentes em 57% dos municípios brasileiros, e a quantidade de municípios onde a cooperativa é a única alternativa presencial cresceu, assim como nos anos anteriores, passando de 331 em dezembro de 2022 para 368 em dezembro de 2023. Com isso, o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC) reforça seu importante papel como agente de inclusão financeira da população brasileira.

<sup>2</sup> Variação anual absoluta na quantidade de municípios com pelo menos uma sede ou PAC de cooperativas singulares e variação anual absoluta na quantidade de municípios com pelo menos uma agência, Posto Avançado de Atendimento (PAA) ou Posto de Atendimento Bancário (PAB) de bancos comerciais, bancos múltiplos ou Caixa Econômica Federal.



## Varição absoluta da quantidade de municípios atendidos por bancos ou cooperativas



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Estímulo à bancarização é oportunidade para cooperativismo de crédito

De uma maneira geral, o setor bancário tem investido em tecnologias que permitam tanto a realização de serviços financeiros como o atendimento ao público de maneira remota, particularmente através do Internet Banking, o que permitiu a expansão do crédito juntamente com a redução do número de agências. Essa estratégia abre uma oportunidade para as cooperativas de crédito, que encontram espaço para se aproximarem do público e oferecerem seu modelo personalizado de relacionamento. Adicionalmente, a criação e popularização do PIX como modelo de pagamento, lançado em outubro de 2020, gerou um forte estímulo à bancarização no país. Segundo o Relatório Integrado (RIG) de 2023 do Banco Central, o PIX foi utilizado como meio de pagamento em cerca de 42 bilhões de transações em 2023, superando o número de pagamentos feitos com cartão de débito, de crédito, cheque, boleto, transferências interbancárias, DOC (Documento de Crédito) e TED (Transferência Eletrônica Disponível). Desde o seu lançamento, 149 milhões de pessoas e 14,9 milhões de empresas já usaram o PIX. Já a pesquisa de mensuração do letramento e da inclusão financeira de 2023 do Banco Central, que entrevistou dois mil brasileiros de 16 a 79 anos em todo o território nacional, entre 13 de março e 12 de abril de 2023, mostrou que 91,6% dos entrevistados conheciam o PIX

e 64% já o haviam utilizado como meio de pagamento, colocando-o como o serviço financeiro mais conhecido e mais utilizado da pesquisa.

O impulso à bancarização e a diminuição da presença física bancária representam uma oportunidade para o cooperativismo de crédito, cujos benefícios ainda são mais desconhecidos por parte do público. Por exemplo, em pesquisa com 3.643 gestores (25%) e professores (75%) do ensino público fundamental, que participaram do programa “Aprender Valor” do Banco Central no segundo semestre de 2021, as cooperativas de crédito eram desconhecidas por 44% dos profissionais (1.603), e apenas 17% (619) já haviam utilizados seus serviços em algum momento. Em outra publicação do Banco Central, que calculou os benefícios econômicos aos associados de cooperativas de crédito entre 2016 e 2021, o BC concluiu que “as cooperativas de crédito geram benefícios econômicos a seus associados, em especial na realização de operações de crédito mais vantajosas”, embora “o rápido crescimento do setor traz desafios à manutenção dos benefícios econômicos oferecidos aos associados, tendo em vista levar a uma maior necessidade de capital e investimentos para a sustentabilidade desse crescimento”.

## Cooperativismo já responde por 7,4% do crédito nacional<sup>5</sup>

Por se fundamentar em um relacionamento mais próximo ao público e com linhas de produtos e serviços tradicionalmente mais acessíveis que o setor bancário tradicional, o cooperativismo de crédito tem crescido a um ritmo mais acelerado que a média do setor, com destaque para o cooperativismo mineiro. Assim, enquanto o volume total das operações de crédito no Sistema Financeiro Nacional cresceu 38,0% entre dezembro de 2020 e dezembro de 2023, ele se expandiu em 89,2% entre as cooperativas brasileiras e 79,6% entre as cooperativas mineiras no mesmo período. Nesse intervalo, o volume total das operações de crédito das cooperativas mineiras de crédito aumentou, em média, 15,8% ao

ano, passando de R\$ 27,8 bilhões em 2020 para R\$ 49,9 bilhões em 2023, dos quais R\$ 11,6 bilhões são apenas operações de crédito rural.

Por crescerem acima da média nacional, a participação das cooperativas nacionais no crédito do Sistema Financeiro Nacional cresceu de 5,6% em 2020 para 7,6% em 2023, enquanto a participação das cooperativas mineiras no crédito do Sistema Financeiro Nacional passou de 0,7% para 0,9% no mesmo período. E, como as cooperativas mineiras se expandiram ligeiramente mais devagar que as nacionais, a participação de Minas Gerais no volume das operações de crédito do cooperativismo nacional caiu de 12,6% em 2020 para 11,9% em 2023.

### Evolução do volume de crédito no Sistema Financeiro Nacional e nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais

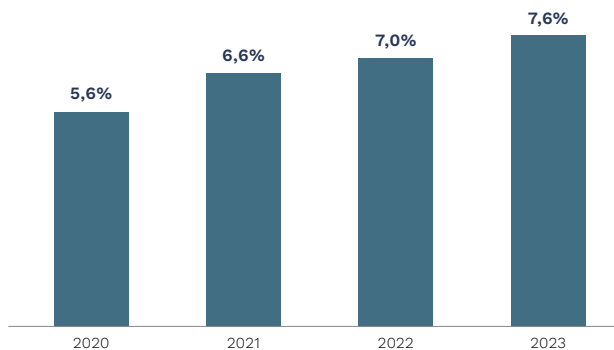
	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 3.982,2	R\$ 4.533,4	R\$ 5.155,7	R\$ 5.493,9	18,1%	13,8%	13,7%	6,6%
Cooperativas brasileiras	R\$ 221,2	R\$ 299,7	R\$ 361,4	R\$ 418,5	35,1%	35,4%	20,6%	15,8%
Cooperativas mineiras	R\$ 27,8	R\$ 34,9	R\$ 41,0	R\$ 49,9	44,3%	25,6%	17,4%	21,9%

Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

<sup>3</sup> “Boxe 12 – Habilidades, competências e bem-estar financeiro de profissionais de educação fundamental inscritos no programa Aprender Valor”, dentro do Relatório de Economia Bancária de 2022 (p.192).

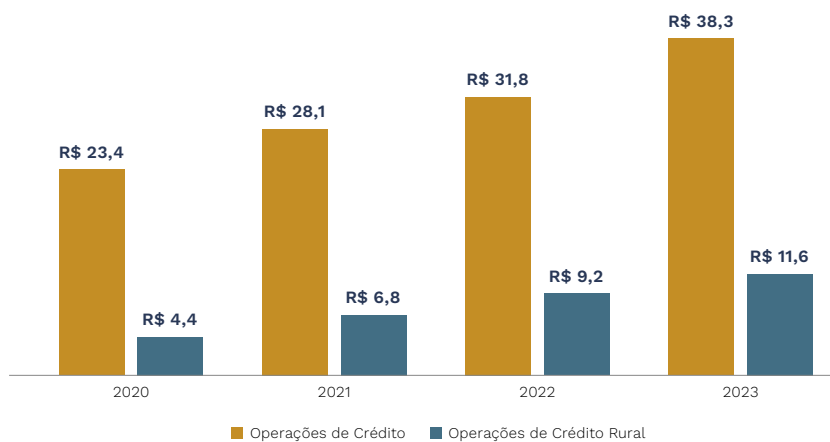
<sup>4</sup> “Boxe 2 – Benefícios econômicos aos associados de cooperativas de crédito”, dentro do Relatório de Economia Bancária de 2022 (p.39).

### Participação das cooperativas nacionais de crédito no volume total de operação de crédito do Sistema Financeiro Nacional (%)



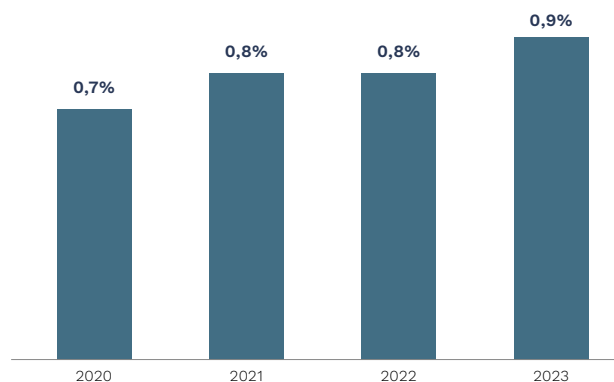
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Volume total de operações de crédito pelas cooperativas mineiras (R\$ bilhões)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas mineiras na concessão total de crédito do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

# Ativo total do cooperativismo nacional e mineiro cresce mais que o dobro da média do setor

Outra forma de se observar a expansão veloz do cooperativismo de crédito é através dos ativos totais, que cresceram a um ritmo muito mais rápido que a média do setor. Assim, enquanto o ativo total do Sistema Financeiro Nacional cresceu 32,2% entre dezembro de 2020 e dezembro de 2023, ele aumentou em 92,3% entre as cooperativas brasileiras e 96,3% entre as cooperativas mineiras no mesmo período. De fato, os ativos totais das

cooperativas mineiras de crédito praticamente dobraram no período, passando de R\$ 64,1 bilhões para R\$ 125,8 bilhões. Os ativos totais correspondem ao conjunto de recursos econômicos e financeiros, que são administrados pelas cooperativas e que podem gerar dinheiro no futuro, como aplicações financeiras, dinheiro em caixa, investimentos, ativos imobilizados, entre outros.

## Evolução do ativo total no Sistema Financeiro Nacional e nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais

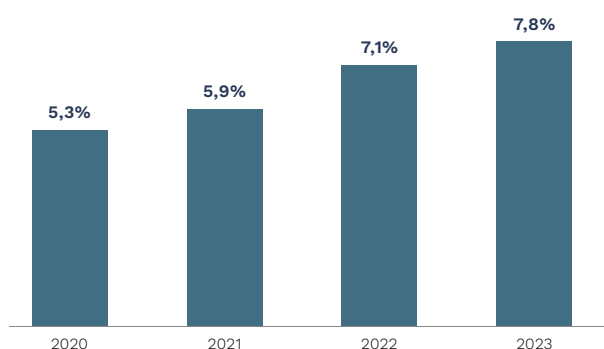
	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 11.086,3	R\$ 11.761,2	R\$ 13.163,0	R\$ 14.654,6	21,1%	6,1%	11,9%	11,3%
Cooperativas brasileiras	R\$ 591,7	R\$ 698,4	R\$ 939,0	R\$ 1.138,1	36,6%	18,0%	34,4%	21,2%
Cooperativas mineiras	R\$ 64,1	R\$ 75,0	R\$ 98,5	R\$ 125,8	38,2%	17,1%	31,2%	27,7%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Por crescerem a um ritmo mais rápido que a média do setor, a participação do cooperativismo de crédito nacional nos ativos totais do Sistema Financeiro Nacional aumentou de 5,3% em dezembro de 2020 para 7,8% em

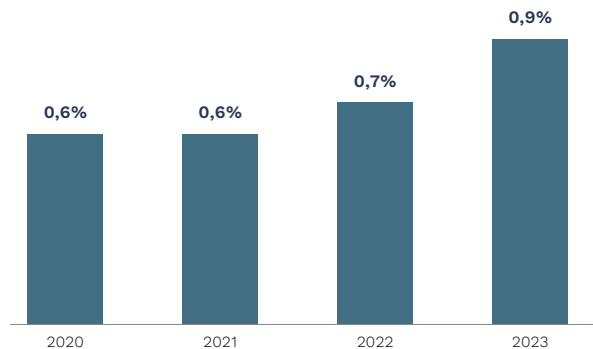
2023, ao passo que a participação das cooperativas mineiras aumentou de 0,6% para 0,9% no mesmo período.

### Participação das cooperativas nacionais de crédito no ativo total do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas mineiras no ativo total do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

# Cooperativismo nacional e mineiro aumentam sua participação nos depósitos do setor financeiro

Acompanhando a expansão dos ativos, a captação de recursos junto ao público aumentou mais rapidamente nas cooperativas de crédito do que na média do setor financeiro, reflexo de um relacionamento mais próximo e do avanço da rede de atendimento. Assim, enquanto os depósitos totais no Sistema Financeiro Nacional aumentaram em 34,4% entre dezembro de 2020 e dezembro de 2023, o crescimento foi de 122,6% entre as cooperativas

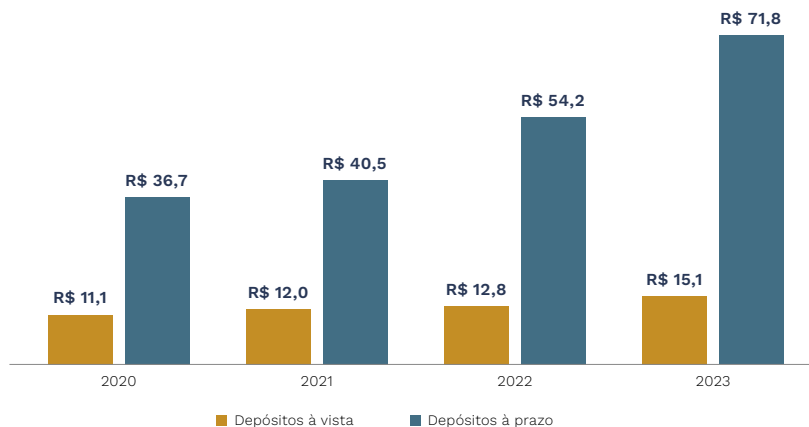
brasileiras e 81,8% entre as cooperativas mineiras no mesmo período. A maior parte dos cooperados mineiros mantém seus recursos em aplicações a prazo, tais como CDB e poupança – em 2023, 83% dos depósitos, ou R\$ 71,8 bilhões, eram mantidos nessa modalidade –, enquanto apenas 17%, ou R\$ 15,1 bilhões, eram mantidos à vista, disponíveis para saque imediato.

## Evolução dos depósitos totais no Sistema Financeiro Nacional e nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais (R\$)

	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 3.990,4	R\$ 4.324,1	R\$ 4.752,2	R\$ 5.362,30	35,5%	8,4%	9,9%	12,8%
Cooperativas brasileiras	R\$ 303,2	R\$ 355,2	R\$ 442,1	R\$ 674,9	41,5%	17,1%	24,5%	52,6%
Cooperativas mineiras	R\$ 47,8	R\$ 52,5	R\$ 67,0	R\$ 86,9	47,4%	9,9%	27,6%	29,7%

Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Evolução dos depósitos à vista e a prazo nas cooperativas mineiras (R\$ bilhões)

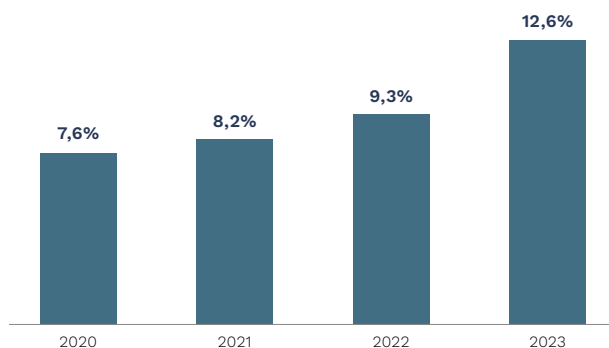


Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

E, por crescerem mais rapidamente que a média do setor, a participação do cooperativismo de crédito nacional nos depósitos totais do Sistema Financeiro Nacional se elevou de 7,6% para 12,6% entre 2020 e 2023, enquanto

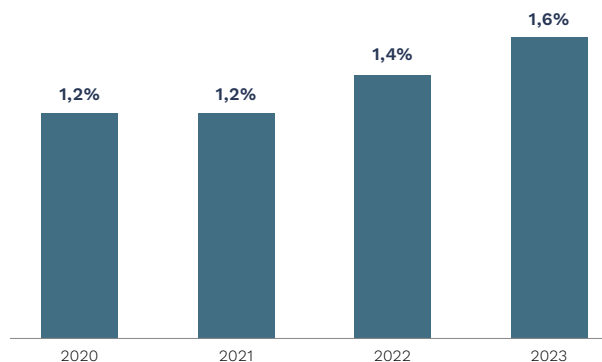
a participação das cooperativas mineiras aumentou de 1,2% para 1,6% no mesmo período.

### Participação das cooperativas nacionais de crédito nos depósitos totais do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas mineiras nos depósitos totais do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Vale destacar, também, outra forma de captação de recursos bancários que se expandiu rapidamente no período, a emissão de Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), títulos de renda fixa que contam com incentivo fiscal e que são emitidos pelas instituições financeiras para financiar os setores do agronegócio e imobiliário. Embora ambas tenham sido criadas por lei de 2004, as cooperativas de crédito só foram autorizadas a emitir LCIs a partir de abril de 2020, razão para um crescimento mais expressivo desse recurso no segmento.

O volume de emissões de LCI no Sistema Financeiro Nacional passou de R\$ 122,1 bilhões em dezembro de

2020 para R\$ 361,6 bilhões em dezembro de 2023, alta de 196,1% no período, enquanto passou de R\$ 0,9 bilhão para R\$ 19,7 bilhões no cooperativismo de crédito nacional, crescimento de 2115,3%, e de R\$ 0,1 bilhão para R\$ 4,2 bilhões entre as cooperativas mineiras, alta de 4975,9%. Já o volume de LCA emitidas nacionalmente pelo total das instituições financeiras passou de R\$ 154 bilhões para R\$ 460,3 bilhões, aumento de 198,9% no período, enquanto passou de R\$ 8,5 bilhões para R\$ 65,9 bilhões entre as cooperativas nacionais de crédito, avanço de 677,1%, e de R\$ 1,1 bilhão para R\$ 5,7 bilhões entre o cooperativismo mineiro, alta de 422,9%.

### Evolução das emissões de Letras de Crédito Imobiliário e Letras de Crédito do Agronegócio no Sistema Financeiro Nacional e nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais (R\$ bilhões)

Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 122,1	R\$ 140,9	R\$ 238,4	R\$ 361,6	-14,0%	15,4%	69,2%	51,7%
Cooperativas brasileiras	R\$ 0,9	R\$ 5,1	R\$ 12,1	R\$ 19,7	-	472,7%	138,7%	62,1%
Cooperativas mineiras	R\$ 0,1	R\$ 0,6	R\$ 2,5	R\$ 4,2	-	639,0%	302,0%	70,9%

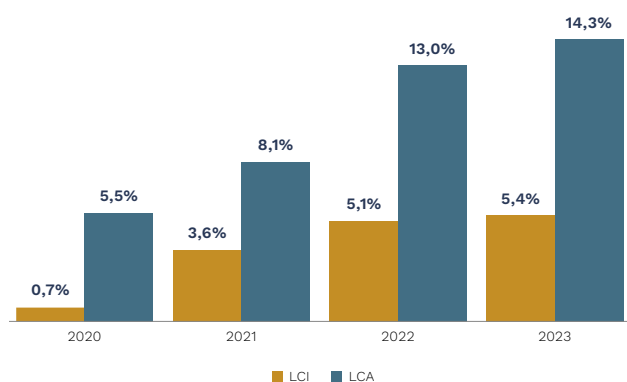
Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 154,0	R\$ 193,0	R\$ 336,7	R\$ 460,3	0,2%	25,3%	74,4%	36,7%
Cooperativas brasileiras	R\$ 8,5	R\$ 15,5	R\$ 43,7	R\$ 65,9	30,7%	83,4%	181,3%	50,6%
Cooperativas mineiras	R\$ 1,1	R\$ 2,0	R\$ 4,1	R\$ 5,7	35,3%	77,8%	109,4%	40,5%

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Por crescer mais intensamente entre as cooperativas de crédito do que no total do Sistema Financeiro Nacional, a participação do cooperativismo nacional no volume total das Letras de Crédito Imobiliário passou de 0,7% em dezembro de 2020 para 5,4% em dezembro de 2023, ao passo que a participação das cooperativas mineiras no volume total cresceu de 0,1% para 1,2% no período. Já a participação do cooperativismo nacional no volume total emitido das Letras de Crédito do Agronegócio subiu de 5,5% para 14,3% entre 2020 e 2023, enquanto

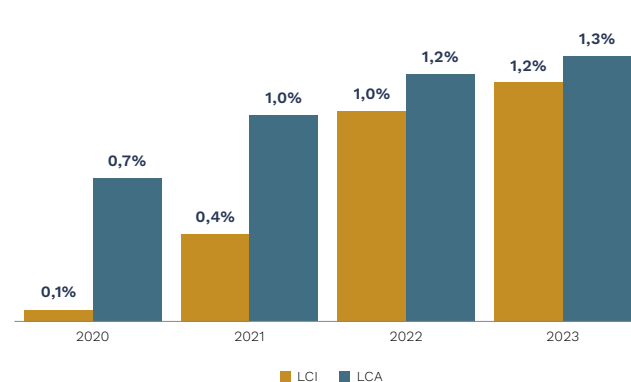
a participação das cooperativas mineiras no volume total cresceu de 0,7% para 1,2% no período. Entretanto, o ritmo de crescimento das emissões pode desacelerar em 2024 após o Conselho Monetário Nacional elevar, em fevereiro de 2024, o período de carência da aplicação (isto é, período em que não é possível resgatar os investimentos) de 90 dias para 9 meses nas LCAs e 12 meses nas LCIs, o que pode reduzir sua atratividade junto ao público.

**Participação das cooperativas nacionais de crédito nas emissões de LCI e LCA do Sistema Financeiro Nacional (%)**



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

**Participação das cooperativas mineiras nas emissões de LCI e LCA do Sistema Financeiro Nacional (%)**



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

## Patrimônio Líquido do cooperativismo mineiro cresce a um ritmo mais rápido que a média do cooperativismo nacional e do setor bancário.

Assim como nos depósitos, o Patrimônio Líquido das cooperativas de crédito aumentou de forma mais acelerada que a média do setor financeiro. Ao passo que a soma do Patrimônio Líquido de todas as instituições do Sistema Financeiro Nacional cresceu 42,2% entre dezembro de 2020 e dezembro de 2023, variando de R\$ 976,6 bilhões para R\$ 1.379,4 bilhões, o Patrimônio Líquido das cooperativas brasileiras aumentou 81,4% no mesmo período, saindo de R\$ 66,4 bilhões para R\$ 120,4

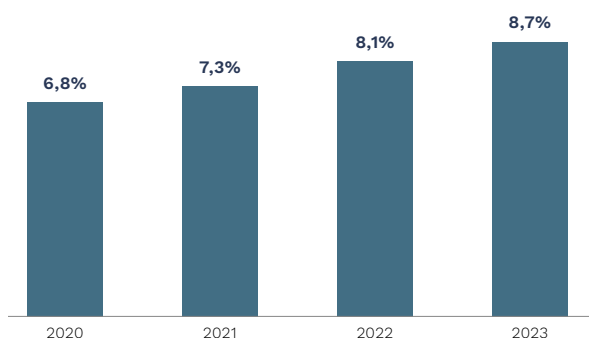
bilhões, enquanto o Patrimônio Líquido das cooperativas mineiras se expandiu 86,0%, de R\$ 8,1 bilhões para R\$ 15,1 bilhões. Dessa forma, ao se elevar mais aceleradamente que a média nacional, a participação das cooperativas de crédito brasileiras no total do Patrimônio Líquido do Sistema Financeiro Nacional aumentou de 6,8% para 8,7% entre 2020 e 2023, enquanto a participação das cooperativas mineiras cresceu de 0,8% para 1,1% no mesmo período.

## Evolução do Patrimônio Líquido no Sistema Financeiro Nacional e nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais

	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 976,6	R\$ 1.088,7	R\$ 1.201,6	R\$ 1379,4	11,3%	11,5%	10,4%	14,8%
Cooperativas brasileiras	R\$ 66,4	R\$ 79,2	R\$ 97,7	120,5%	13,7%	19,3%	23,3%	23,3%
Cooperativas mineiras	R\$ 8,1	R\$ 9,8	R\$ 12,1	R\$ 15,1	17,2%	21,1%	23,9%	24,0%

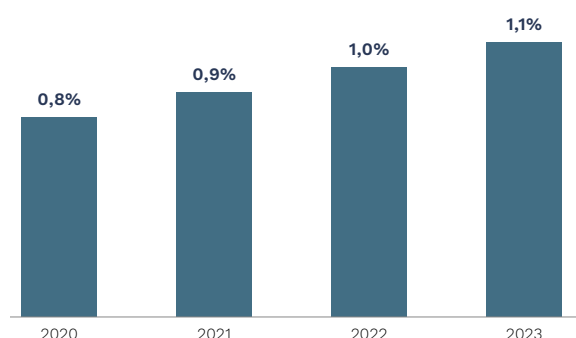
Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas nacionais de crédito no Patrimônio Líquido do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas mineiras no Patrimônio Líquido do Sistema Financeiro Nacional (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Outra forma de observar o crescimento sustentado do ramo de crédito cooperativo é através do resultado acumulado do cooperativismo mineiro e do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC). Enquanto o lucro líquido de todas as instituições do Sistema Financeiro Nacional passou de R\$ 75,6 bilhões para R\$ 102,6 bilhões entre 2020 e 2023, um avanço de 35,6%, o resultado acumulado entre as cooperativas nacionais de crédito cresceu de R\$ 4,6 bilhões para R\$ 10,0 bilhões no mesmo período, alta de 114,9%, ao passo que o resultado acumulado das cooperativas mineiras cresceu de R\$ 0,9 bilhão para R\$ 2,2 bilhões, aumento de 134,5%. Por ampliarem seus

resultados mais rapidamente que a média nacional, a participação do SNCC no lucro líquido do Sistema Financeiro Nacional passou de 6,1% em 2020 para 9,7% em 2023, enquanto as cooperativas de Minas Gerais aumentaram sua participação de 1,2% para 2,1% nesse intervalo. No mesmo sentido, a movimentação econômica total das cooperativas de crédito de Minas Gerais passou de R\$ 33,6 bilhões em dezembro de 2020 para R\$ 71,0 bilhões em dezembro de 2023, crescimento de 111,5% no período. Tal desempenho evidencia os ganhos de eficiência e escala do cooperativismo de crédito ao mesmo tempo em que se mantêm as despesas sob controle.

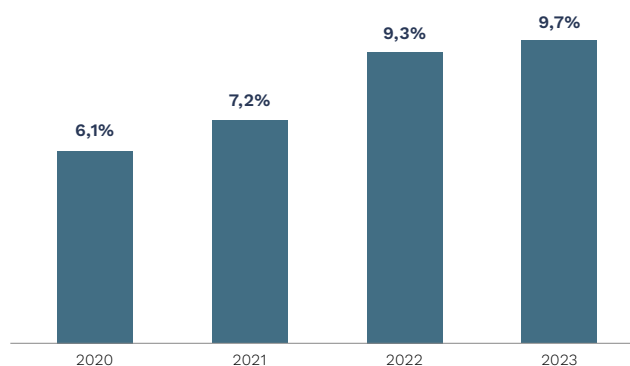


## Evolução do lucro líquido no Sistema Financeiro Nacional e do resultado acumulado das cooperativas do Brasil e de Minas Gerais (R\$ bilhões)

	R\$ Bilhões				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Sistema Financeiro Nacional	R\$ 75,6	R\$ 88,2	R\$ 93,3	R\$ 102,6	-0,9%	16,6%	5,8%	9,9%
Cooperativas brasileiras	R\$ 4,6	R\$ 6,3	R\$ 8,7	R\$ 10,0	16,2%	36,4%	37,3%	14,8%
Cooperativas mineiras	R\$ 0,9	R\$ 1,5	R\$ 2,0	R\$ 2,2	27,7	60,6%	32,6%	10,1%

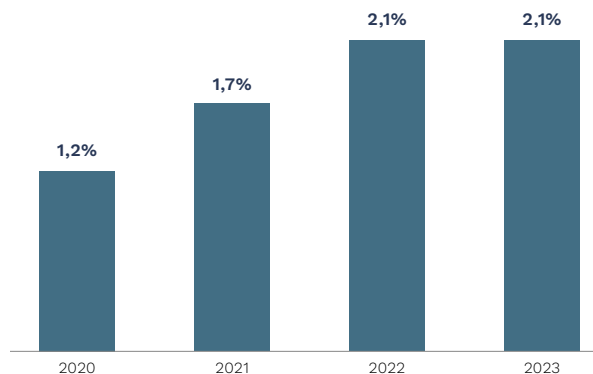
\* Como o cooperativismo não visa ao lucro, o resultado positivo de uma cooperativa é denominado sobra e o resultado negativo, perda.

### Participação das cooperativas nacionais de crédito no lucro líquido do Sistema Financeiro Nacional (%)



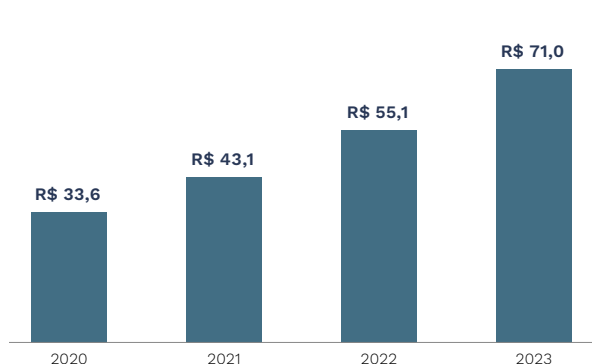
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Participação das cooperativas mineiras no lucro líquido do Sistema Financeiro Nacional (%)

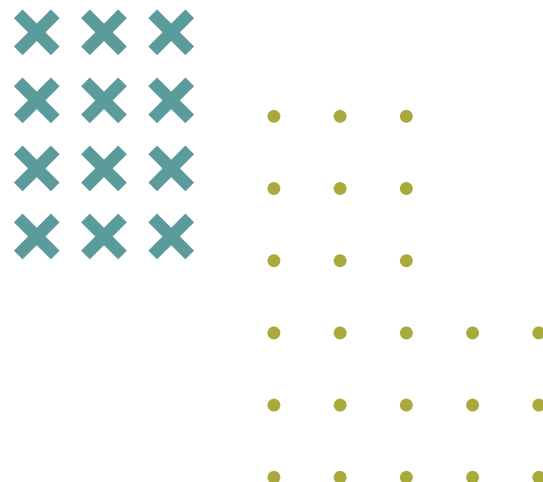


Fonte: Sistema Ocemg e Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

### Evolução da movimentação econômica nas cooperativas mineiras (R\$ bilhões)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.



# Cooperativas mineiras atingem 2,7 milhões de cooperados e representam 15,9% do total de cooperados nacionalmente

O cooperativismo de crédito manteve um crescimento expressivo nos últimos anos, com um aumento de 49% no número de cooperados nacionalmente e de 58,3% no número de cooperados mineiros. Assim, enquanto no Brasil o número de cooperados passou de 12,8 para 19,1

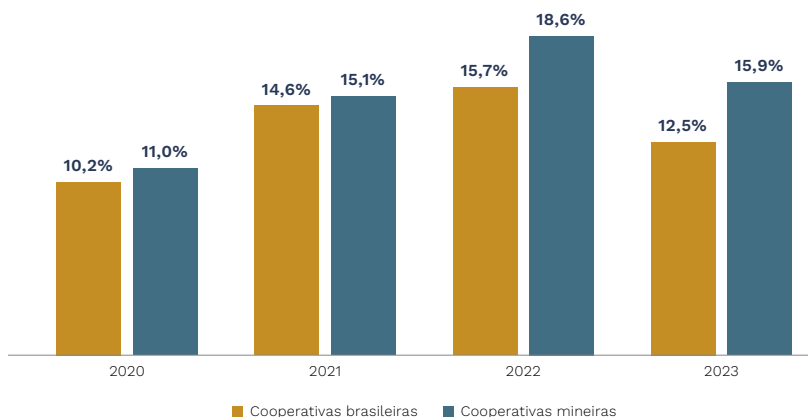
milhões entre 2020 e 2023, em Minas Gerais o número passou de 1,7 para 2,7 milhões no mesmo período. Como o crescimento foi bastante similar para ambos, a participação mineira no total nacional se elevou discretamente, de 13,1% em 2019 para 14% em 2023

## Evolução do número de associados nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais

	mil pessoas				Variação %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Cooperativas brasileiras	12.828,5	14.697,2	17.001,5	19.118,8	10,2%	14,6%	15,7%	12,5%
Cooperativas mineiras	1.689,8	1.945,7	2.308,1	2.675,5	11,0%	15,1%	18,6%	15,9%

Fontes: Banco Central do Brasil e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.

## Crescimento anual do número de cooperados nas cooperativas do Brasil e de Minas Gerais (% a.a.)



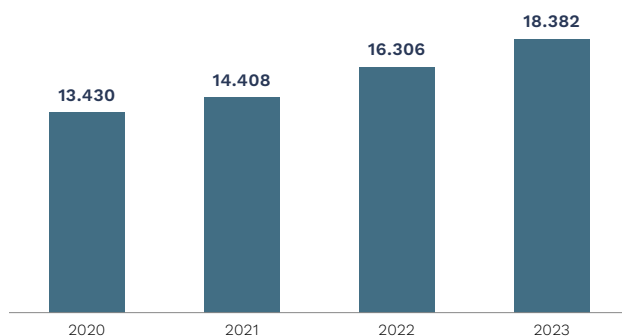
Fontes: Banco Central do Brasil e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX. Valores referentes a dezembro de cada ano.

# Cooperativas de Minas Gerais empregam mais de 18 mil pessoas, o que representa mais de 20% do setor financeiro mineiro

Por fim, é interessante observar o forte crescimento de empregados pelas cooperativas mineiras de crédito, que ultrapassou a marca de 18 mil em 2023 – uma alta de 36,9% em relação aos 13.430 de 2020. Assim, a participação dessas cooperativas no total de contratados do

setor de Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados em Minas Gerais cresceu de 18,0% em 2020 para 21,4% em 2023, de acordo com os dados no Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged).

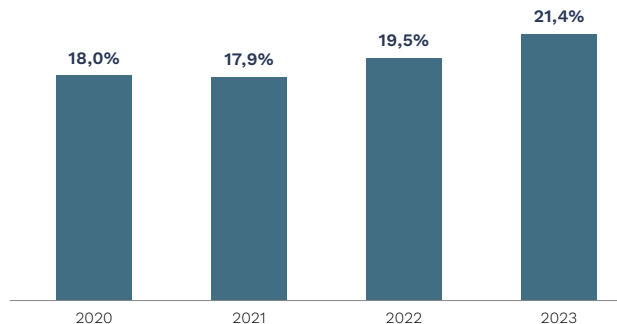
## Evolução de número de empregados nas cooperativas mineiras



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Em resumo, pode-se observar que o cooperativismo de crédito, em geral, e o cooperativismo mineiro, em particular crescem a um ritmo maior e mais sustentado que a média do setor financeiro como um todo, por se fundamentar em um modelo de atendimento mais personalizado, por oferecer linhas de produtos e serviços mais acessíveis que o setor bancário tradicional e por expandir a sua rede de atendimento ao público em um momento em que as grandes redes reduzem o número de agências bancárias. Com isso, a representatividade do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo no Sistema Financeiro Nacional se amplia nas principais dimensões econômico-financeiras, como ativos totais, carteira de crédito e depósitos. O modelo de negócios da cooperativa contribui para a inclusão financeira de parcela importante da população brasileira, em especial nos municípios de menor porte e nas áreas mais remotas. Adicionalmente, a rápida expansão do PIX como forma de pagamento,

## Participação das cooperativas mineiras nos empregos totais do setor financeiro de MG (%).



Fontes: OCEMG e Novo Caged/MTE. Elaboração: StoneX.

que aprofunda a bancarização no país e amplia a oferta de serviços financeiros a uma população de menor renda, figura como oportunidade para sustentação do crescimento acelerado do cooperativismo de crédito. Em 2024, a tendência de redução da taxa básica de juros (Selic) deve contribuir para a recuperação do ritmo de expansão do crédito em 2024, embora a desaceleração do crescimento econômico possa diminuir a demanda por empréstimos e financiamentos. O volume de crédito deve permanecer crescendo de forma mais intensa nas linhas livres de crédito em comparação às linhas direcionadas, e, também, mais rapidamente entre pessoas físicas do que entre pessoas jurídicas. O sistema cooperativo de crédito encontra-se preparado para aproveitar estas tendências e continuar elevando sua participação no Sistema Financeiro Nacional, contribuindo para o desenvolvimento da economia nacional.



# CAFÉ

# Apesar da queda em 2022, os preços futuros de café voltaram a subir no final de 2023

## Choque de oferta na Ásia e o início do conflito no Oriente Médio contribuiu para a valorização nos preços de robusta, que por sua vez deram suporte aos preços de arábica

Os preços de café apresentaram uma forte queda no último trimestre de 2022, refletindo o otimismo dos agentes com o potencial produtivo de 2023 após a abertura da florada, o que contribuiu para uma queda de 26% nos preços de arábica e 28% nos preços de café robusta naquele ano. Já o primeiro trimestre de 2023 foi marcado por uma recuperação dos preços, com um leve avanço de 2% para os preços de arábica, mas um avanço de 23% para os preços de robusta, enquanto o mercado entendia que a safra brasileira não seria tão grande como havia sido antecipado em 2022 e refletia aspectos altistas do mercado de robusta.

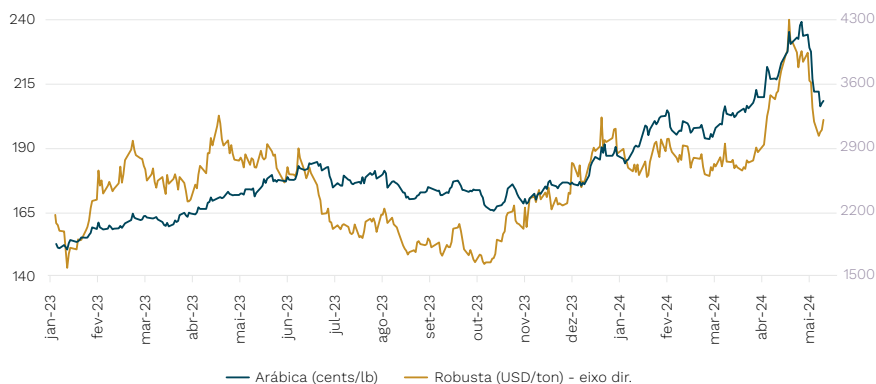
Enquanto no último trimestre de 2022 houve agentes que apostavam em uma safra bem acima de 70 milhões de sacas, a média das estimativas divulgadas, a partir de janeiro, apontavam para um volume em torno de 64 milhões de sacas. A StoneX divulgou, naquele período, que a produção brasileira em 2023/24 deveria totalizar 62,3 milhões de sacas, depois, no final do ano, ajustou o número para 64,3 milhões de sacas. A Conab, sempre na faixa inferior das estimativas, estimou a produção daquele ano em 55,07 milhões de sacas.

No segundo e no terceiro trimestre do ano, os preços de café arábica estiveram pressionados, acumulando perdas

de 7% no 2ºT e de 8% no 3ºT. Por outro lado, as cotações de café robusta avançaram 13% no 2ºT e recuaram apenas 1% no 3ºT ano. A pressão nos preços, naquele período, veio principalmente pela entrada da safra brasileira de café que, apesar de não ser tão volumosa, ampliou a disponibilidade no mercado físico. Para o robusta, o suporte veio dos problemas de oferta na Indonésia, cuja produção recuou 18% em 2023, refletindo os impactos do La Niña no ano anterior – a Indonésia é o terceiro maior produtor mundial de café robusta.

No último trimestre do ano, os preços futuros de café voltaram a avançar, principalmente devido aos problemas de oferta do produto na Ásia. Além da Indonésia, o Vietnã teve sua estimativa de produção para 2023/24 reduzida em 3,8 milhões de sacas para 27,5 milhões de sacas no último relatório do USDA, divulgado em dezembro de 2023. Neste contexto, o Vietnã completou dois anos consecutivos com uma produção reduzida na casa de 27 milhões de sacas, enquanto na safra 2021/22 o país havia produzido mais de 31,5 milhões de sacas. Além disso, desde novembro de 2023 até março de 2024, o país enfrentou condições de chuvas abaixo da média e temperaturas elevadas devido aos impactos do El Niño.

### Evolução dos preços de café arábica (Nova Iorque) e café robusta (Londres)



Fonte: Commodity View. Elaboração: StoneX.

Além do choque de oferta nos produtores asiáticos, o início dos conflitos no Oriente Médio acentuou ainda mais os problemas relacionados à originação de café na Ásia. Após o início do conflito entre Israel e a faixa de Gaza, o grupo Iemenita Houthis passou a atacar navios mercantis no mar vermelho, obrigando-os a alterar a rota entre a Ásia e a Europa, passando a contornar o continente africano. Como reflexo disso, os custos logísticos dispararam e impactaram negativamente a competitividade dos cafés vindos da Ásia. Ademais, essa condição contribuiu para o aumento nos preços de café robusta na bolsa de Londres, o que por sua vez suportou o aumento dos preços no mercado de arábica.

Em Nova Iorque, os preços de café arábica avançaram 29% no último trimestre de 2023, fechando o ano com alta de 13%, cotado a US\$ 188,30/lb. Em Londres, os preços avançaram 15% no último trimestre do ano e contabilizaram ganhos de 58% no acumulado do ano, fechando em USD 2841/ton. No primeiro trimestre de 2024, os preços de café arábica terminaram o período quase inalterados, enquanto os preços de café robusta avançaram 22%. No entanto, a partir de abril, os preços voltaram a subir, com as cotações do arábica atingindo patamares semelhantes ao pós-gelada de 2021, acima de US\$ 240,00/lb. Em Londres, os preços futuros de robusta atingiram máximas históricas acima de USD 4200/ton.

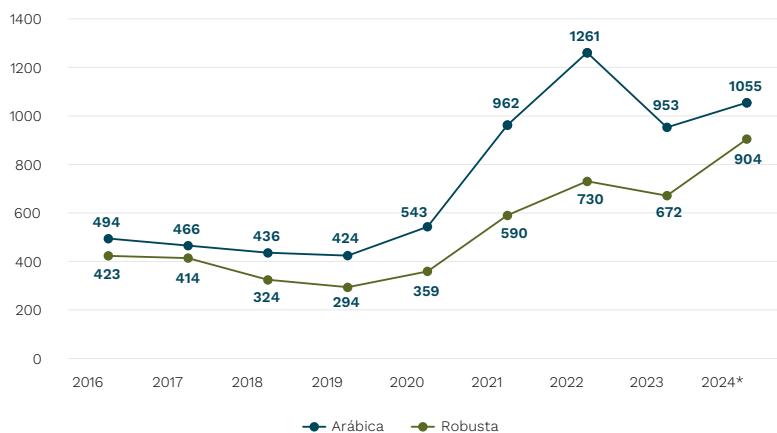
## Média dos preços caiu em 2023 e impactou os valores praticados pelas cooperativas

Apesar da variação positiva dos preços no ano de 2023, a média praticada ao longo do ano, como um todo, caiu, tendo em vista que as altas dos preços só aconteceram no final do ano. Em Nova Iorque, a média das cotações de café arábica apresentou uma queda de 20% para próximo de US\$ 170,00/lb. Por outro lado, em Londres foi registrado um avanço de 15% da média para próximo de USD 2400/ton.

Neste contexto, a média do indicador Cepea para o café arábica, em 2023, registrou uma queda de 24% para R\$ 953,00/sc, refletindo a retração de 20% na bolsa de Nova

Iorque para o tipo e a queda de mais de 3% na média do dólar no ano, que passou de R\$ 5,16 em 2022 para R\$ 4,99 em 2023. Para o robusta, o indicador Cepea apontou para uma queda de 8% na média dos preços no ano para R\$ 672,00/sc. Os dados do indicador Cepea estão em linha com a média dos preços praticados pelas cooperativas mineiras, que tiveram uma redução na média em face da queda no mercado internacional e a queda do dólar, que está diretamente ligado à precificação dos preços no mercado doméstico.

### Evolução dos preços médios anuais do indicador Cepea no Brasil (R\$/saca)



Fonte: Cepea. Elaboração: StoneX.

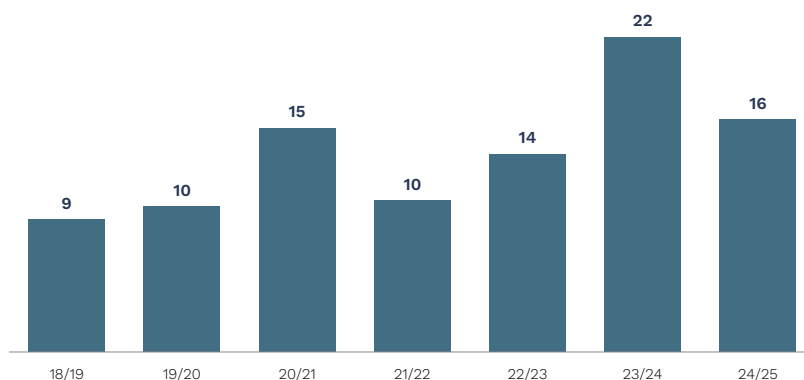
## Grande discrepância entre as estimativas de café continua contribuindo para a volatilidade dos preços

Depois de alcançar quase 22 milhões de sacas em 2023, a diferença entre a maior e a menor estimativa é de quase 16 milhões de sacas em 2024

Antes de avançar na discussão sobre a produção brasileira, é importante compreender o grande problema que existe em relação às estimativas para a produção de café no país. A grande diferença entre as estimativas para a produção brasileira é um dos principais fatores por trás da incerteza com o balanço de oferta e demanda mundial e, conseqüentemente, um fator que contribui para a grande volatilidade nos preços.

Tendo em vista a representatividade na produção mundial de café, as estimativas para a produção do país são a principal fonte de incerteza. Para se ter ideia, em 2021/22, a diferença entre a maior e a menor estimativa foi de 10,4 milhões de sacas. Em 2022/23, a diferença foi de 13,6 milhões de sacas e, para a próxima safra (2023/24) essa discrepância nas estimativas chegou a alcançar quase 22 milhões de sacas, com as estimativas da Conab sempre na faixa inferior das projeções.

### Diferença entre as estimativas para a produção brasileira de café (milhões de sacas)



Fonte: StoneX. Elaboração: StoneX.

Neste contexto de incerteza, apesar da Conab ser a agência oficial do governo, os dados divulgados pela agência têm histórico de grande divergência com as safras reais obtidas nos anos anteriores. Para calcular o que seria a produção real do país, consideramos os dados oficiais de exportação do Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé), os dados de consumo da Associação Brasileira da Indústria de Café (Abic) e os dados de estoques de passagem da pesquisa do IBGE – vale destacar que é possível que os dados dos estoques sejam subestimados, tendo em vista que o número de respondentes na pesquisa do IBGE tem caído ao longo dos anos. De acordo com o próprio IBGE, em 2007 houve

720 respondentes da pesquisa de estoques, mas em 2023 o número caiu para menos de 400 respondentes. Considerando a metodologia citada acima, a produção brasileira de café foi substancialmente maior que os valores divulgados pela Conab, com essa diferença alcançando valores acima de 10 milhões de sacas em alguns anos e acima de 5 milhões de sacas em vários anos. A soma dessa diferença entre as safras de 2015 e 2022 contabiliza 57,8 milhões de sacas. Como os dados de estoque do IBGE podem estar subestimados, é possível que a produção brasileira tenha sido ainda maior do que os cálculos indicados.

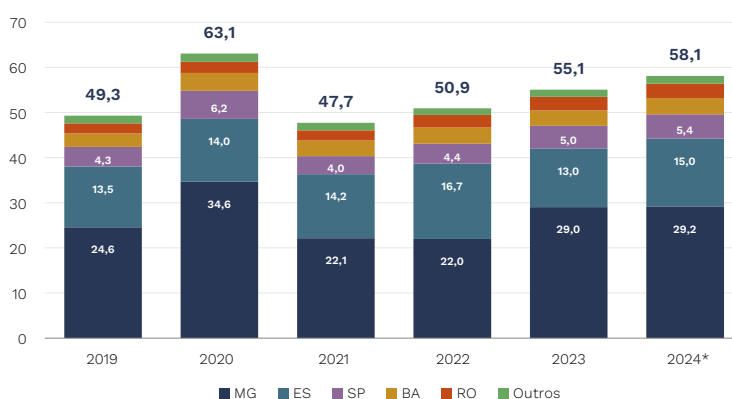
# A produção brasileira de café se recuperou em 2023, mas os reflexos do clima de 2021 ainda persistem

Apesar das estimativas globais para 2024 apontarem perspectivas de que a safra brasileira pode ser a maior dos últimos quatro anos, o ano de 2023 já mostrou uma recuperação da produção brasileira de café. De acordo com os dados oficiais da Conab, foram produzidas 55,1 milhões de sacas, o que representa um aumento de 8,2% em relação ao ano anterior e, de 15,4% frente ao registrado em 2021. O café arábica foi o responsável pela expansão observada em 2023, tendo marcado um aumento anual de 18,9% para 38,9 milhões de sacas, enquanto para o café robusta a Conab estima que tenha havido uma queda de 11,2% para 16,1 milhões. Vale lembrar que as estimativas da StoneX para o mesmo

período são mais otimistas, com um total de 64,3 milhões de sacas, sendo 42,7 milhões para o café arábica e demonstrando uma diferença ainda maior em relação à Conab para o café robusta, totalizando 21,5 milhões de sacas.

A produção de Minas Gerais totalizou 29 milhões de sacas colhidas em 2023, um grande salto de 32,1% frente ao observado em 2022. A forte alta se deu tanto por uma recuperação de lavouras, após os impactos severos da geadas de 2021, quanto por um aumento da área plantada em produção, que cresceu 6,3% para 1,08 milhões de hectares, maior área já registrada na série histórica da Conab.

## Evolução da produção de café no Brasil por estado (milhões de sacas)



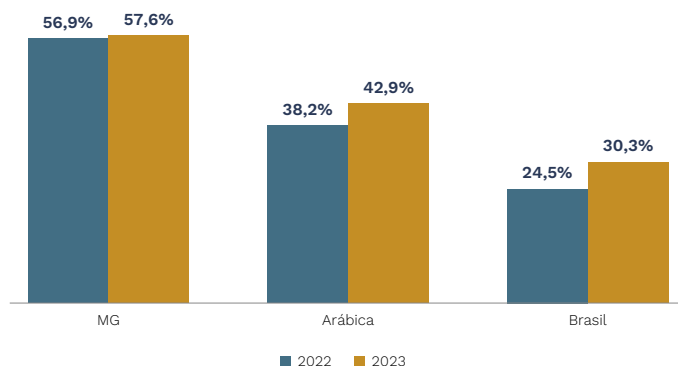
Fonte: Conab. Elaboração: StoneX. \*Estimativa.

A participação das cooperativas mineiras permanece um grande destaque para o estado. Acompanhando o desempenho de Minas Gerais, as cooperativas tiveram uma forte alta na produção, tendo totalizado 16,7 milhões de sacas em 2023, crescimento de 34% frente ao ano anterior e melhor desempenho desde a safra recorde registrada em 2020. Em vista da grande recuperação da produção das cooperativas, a representatividade

desse café segue sendo de mais da metade de todo o café produzido pelo estado, tendo representado 58% da produção estadual. Além disso, o volume garantiu às cooperativas uma maior representatividade em escala nacional comparada ao ano passado, totalizando 43% de toda a produção brasileira de café arábica e 30% da produção nacional global.



## Representatividade do café das cooperativas mineiras na produção



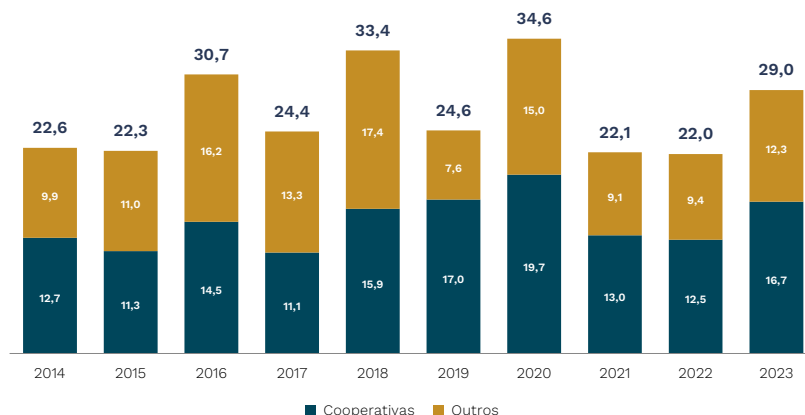
Fontes: Conab e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Neste cenário, diversas regiões do cinturão cafeeiro de Minas tiveram um significativo salto produtivo no período. Grande destaque para o Sul e Centro-Oeste, que marcou aumento de 40,8% em 2023, com o volume captado pelas cooperativas avançando 29%. Nas regiões do Triângulo, Alto Paranaíba e Noroeste o salto anual foi de incríveis 80,7%, com o volume das cooperativas avançando 72%. Já nas áreas das Matas de Minas, Rio Doce e Central, foi registrado uma queda de 4,6% na produção, com o volume das cooperativas reduzindo 27%. Todavia, vale destacar que o desempenho anual menor da região não ocorreu por problemas produtivos, mas por questões de

bienalidade. As regiões citadas anteriormente, devido aos efeitos da geadas de 2021, passaram por uma inversão de bienalidade, tendo adentrado em 2023 num ano de bienalidade positiva, enquanto as Matas de Minas, Rio Doce e Central, que não foram fortemente atingidas pela geadas, estiveram em um ano de baixa dentro da bienalidade do café.

Como mencionado, a área de produção bateu recorde em Minas Gerais em 2023. Neste sentido, houve crescimentos tanto no Sul e Centro-Oeste (+7,4%), quanto no Triângulo, Alto Paranaíba e Noroeste (+9,8%) e Matas de Minas, Rio Doce e Central (+2,8%).

## Evolução da produção de café em Minas Gerais e o volume originado pelas cooperativas (milhões de sacas)



Fontes: Sistema Ocemg e Conab. Elaboração: StoneX.

A produtividade das lavouras de Minas Gerais, por sua vez, avançou 24,2% para uma média de 26,8 sacas por hectare. Neste quesito, os blocos do Sul e Centro-Oeste e Triângulo, Alto Paranaíba e Noroeste se destacaram

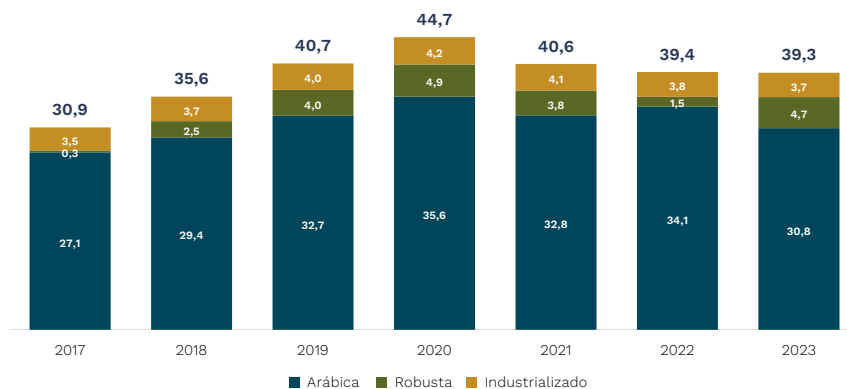
novamente, com avanço de 31,1% e 64,6%, respectivamente, enquanto Matas de Minas, Rio Doce e Central verificou uma queda de 7,2% na produtividade do ano.

## Apesar do avanço na produção, as exportações das cooperativas mineiras recuaram em 2023

Em 2023, a produção brasileira de café avançou na esteira de recuperação dos problemas climáticos que impactaram a produção nacional nos anos anteriores, com a StoneX projetando um aumento de 7,5%, se comparado com 2022, para 64,3 milhões de sacas. Apesar das discrepâncias, todas as outras organizações que divulgam suas estimativas apontaram para um crescimento em torno de 7%. No entanto, mesmo com o avanço, as exportações brasileiras de café apresentaram uma pequena queda em 2023, se comparado com 2022, de apenas -0,4% para 39,2 milhões de sacas no ano civil, de acordo com o Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé).

No último ano, de acordo com o Conselho, as exportações de café arábica apresentaram uma queda de quase 10% para 30,8 milhões de sacas, enquanto as exportações de café robusta avançaram mais de 213% para 4,7 milhões de sacas. Os embarques de café industrializado também tiveram uma queda, de quase 2,8%, puxado principalmente pela queda de mais de 2,8% nas exportações de cafés solúveis. Neste contexto, de acordo com os dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex), as exportações mineiras de café também tiveram uma queda de mais de 10% para 25,6 milhões de sacas, reduzindo sua representatividade nacional para 65,3% ante 72,3% em 2022.

### Evolução anual da Exportações brasileiras de café (milhões de sacas)

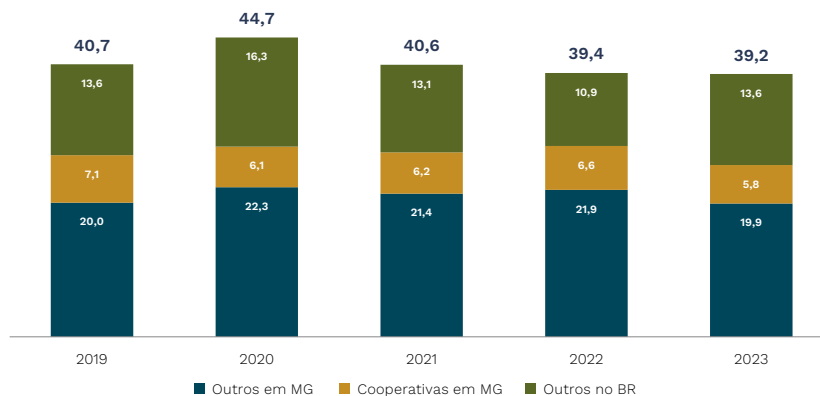


Fonte: Cecafé. Elaboração: StoneX.

Em linha com os dados de Minas, as exportações das cooperativas mineiras caíram mais de 12%, totalizando 5,75 milhões de sacas em 2023. A representatividade das cooperativas permaneceu quase inalterada em relação às exportações estaduais, mas diminuiu na representatividade nacional, de 17% em 2022 para quase 15% em 2023. Apesar das quedas nas exportações das cooperativas mineiras, sua representatividade no consumo nacional de café aumentou, como será abordado mais à frente. Enquanto as exportações de arábica caíram, as exportações do robusta avançaram em meio ao choque de

oferta do tipo na Ásia. Como já foi mencionado acima, os preços de café robusta renovaram suas máximas históricas em meio à queda de produção no Vietnã e na Indonésia, 1º e 3º maiores produtores de robusta do mundo, respectivamente. Desta forma, desde o segundo trimestre de 2023, o café robusta brasileiro é o mais competitivo no mundo, o que justifica o forte aumento nas exportações do tipo. Apesar de Minas Gerais não ter uma grande representatividade na produção de café robusta, a produção desse tipo de café tem se expandido na região do Vale do Rio Doce.

## Comparativo das exportações brasileiras e das cooperativas mineiras (milhões de sacas)



Fontes: Sistema Ocemg, Cecafé e StoneX. Elaboração: StoneX.

Por outro lado, as exportações de café arábica estavam enfraquecidas em meio a um cenário de menor demanda nos principais consumidores do tipo, os Estados Unidos e a União Europeia. O principal fator por trás disso é a inflação sobre os preços de café ao consumidor. De acordo com dados do governo americano, a inflação sobre os preços de café esteve na média, acima de 10% durante o primeiro semestre do ano, mas apresentou queda no segundo semestre. Já os dados da Eurostat, mostram que a inflação sobre os preços de café na zona do euro esteve acima de 10% ao mês quase o ano todo.

Como reflexo disso, as importações de café nos EUA tiveram uma queda de 16% para 22,9 milhões de sacas. Na União Europeia, as importações de café tiveram uma queda de 10% para 47,4 milhões de sacas. Outro indicador importante é o resultado das empresas ligadas ao setor, cujos resultados apresentaram avanços nas receitas para várias empresas, mas que refletiam apenas a inflação nos preços, já que o volume de café vendido caiu ou ficou estagnado. Além disso, o cenário de taxa de juros

elevadas e a condição de mercado com curva futura de preços futuros invertida contribuiu para desestimular a construção de estoques nos países consumidores.

Os dados da Secex mostram claramente como esta condição impactou as exportações mineiras de café e consequentemente as exportações das cooperativas mineiras. Em 2023, as exportações mineiras de café totalizaram 4,29 milhões de sacas (-28%) para os EUA, 4,13 milhões sacas (-28%) para a Alemanha, 2,29 milhões de sacas (-16%) para a Itália e 1,53 milhões de sacas (-43%) para a Bélgica. Por outro lado, as exportações para outros países avançaram em 2023. Esse é o caso da China, para onde as exportações mineiras avançaram 267% para 1,18 milhões de sacas. Após uma queda de 31% em 2022, as exportações de Minas para o Japão apresentaram uma recuperação de 22% para 1,76 milhões de sacas. Além destes países, Minas Gerais exportou 949 mil sacas (+30%) para a Holanda, 795 mil sacas (+31%) para a Turquia e 780 mil sacas (+17%) para a Coreia do Sul.

## Presença das cooperativas no consumo de café do Brasil foi a maior desde 2020

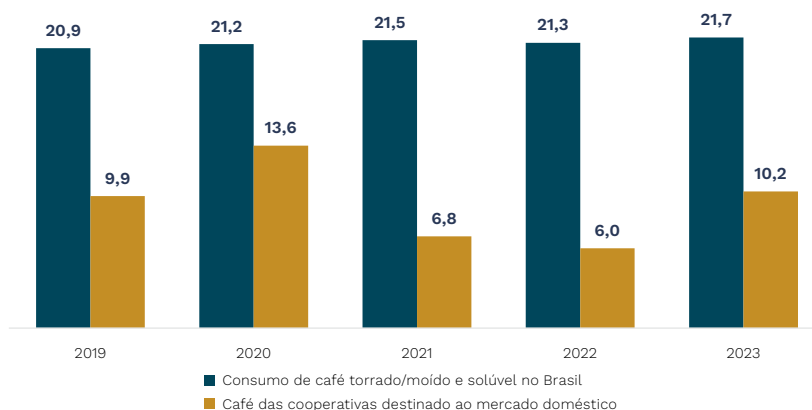
Enquanto o café originado nas cooperativas mineiras diminuiu sua participação dentro da pauta exportadora, a sua presença entre os consumidores brasileiros registrou um forte aumento.

Depois que o consumo de café no Brasil recuou em 2022, frente aos grandes aumentos de preços ao consumidor, em 2023 o país verificou uma recuperação. Os dados da Associação Brasileira das Indústrias de Café (Abic)

mostraram que foram consumidos 21,7 milhões de sacas de café torrado/moído, um avanço de 1,9% em relação ao ano anterior e marcando a segunda maior demanda anual da história. Já se observarmos tanto o consumo de café verde quanto de café torrado per capita, a Abic informa que estes foram de 6,4 kg e 5,12 kg por habitante em 2023, os maiores níveis já registrados na série histórica.

Este cenário reflete tanto uma retomada do poder de compra do consumidor brasileiro, enquanto a inflação da bebida diminuiu nas gôndolas do país, quanto uma provável maior presença do café arábica no blend das indústrias, ao passo que o café robusta ganhou mais espaço na pauta exportadora do setor.

### Consumo de café torrado/moído e solúvel, e café das cooperativas destinados ao mercado doméstico (milhões de sacas)



Fontes: Abic e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Dessa forma, o café produzido pelas cooperativas mineiras destinado ao consumo dos brasileiros, que havia sido em torno de 6,0 milhões de sacas em 2022, correspondeu em 2023 por 10,2 milhões de sacas, um incrível aumento anual de 71%. Com o desempenho, a

representatividade do café originado pelas cooperativas, que foi de 28% em 2022, correspondeu no ano passado a quase metade de todo o café consumido no Brasil, atingindo a marca de 47%.



## Após realização do Giro de Safra, StoneX prevê aumento de 4,2% na produção brasileira de café em 2024/25

A produção brasileira de café foi estimada em 67 milhões de sacas, sendo 44,3 milhões de arábica e 22,7 milhões de robusta

Como apresentado acima, a incerteza com relação a produção brasileira de café é um grande problema que impacta o mercado e contribui para a volatilidade dos preços da commodity. Neste contexto, a StoneX realizou pelo sexto ano consecutivo o Giro de Safra pelas regiões produtoras, visitando mais de 100 municípios nos principais estados produtores em todo o cinturão cafeeiro. Após a realização do estudo, foram divulgadas as estimativas oficiais da StoneX para a produção nacional de café.

Em 2023, após quase três anos sob efeito do La Niña, o El Niño foi o principal desafio climático do ano. Para as regiões de café robusta, durante a realização das visitas, a equipe da StoneX observou que algumas áreas, principalmente nas áreas ao norte do Espírito Santo e no sul da Bahia, foram substancialmente impactadas pelas condições de clima seco e quente, o que reduziu

seu potencial produtivo para a temporada 2024/25. Nessas mesmas regiões, foram observados ataques de cochonilha. No entanto, apesar dos impactos mais severos em alguns municípios, o grau de infestação em nível regional e estadual foi limitado.

Para as regiões de café arábica, vale ressaltar a forte queda prevista na produção do cerrado mineiro. Os dados da StoneX mostram que a produção da região deve cair 27% para 5,4 milhões de sacas, refletindo os impactos do clima seco e quente em 2023 e a mudança da trajetória bianual provocada pela geada e pelo La Niña de 2021. Caso não tivesse enfrentado as adversidades daquele ano, a temporada 2024/25 seria de alta para a região. No entanto, como reflexo dos impactos daquele ano, a produção da região caminha para um ano negativo do ciclo bianual.

### Estimativas StoneX por região para a produção brasileira de café (milhões de sacas)

REGIÕES	2022/23		2023/24		2024/25	
	Produtividade (sc/ha)	Produção (mi sc)	Produtividade (sc/ha)	Produção (mi sc)	Produtividade (sc/ha)	Produção (mi sc)
Bahia (Ara)	27,3	2,0	20,0	1,2	23,0	1,4 (13,1%)
Cerrado Mineiro (Ara)	24,5	5,0	32,5	7,4	24,0	5,4 (-27,3%)
Espírito Santo (Ara)	26,0	4,3	22,0	3,3	30,0	4,1 (24,9%)
São Paulo (Ara)	21,0	4,6	31,0	6,1	28,0	6,3 (3,9%)
Sul de Minas (Ara)	24,0	13,7	26,0	15,5	27,0	16,2 (4,7%)
Matas de Minas (Ara)	25,0	7,2	23,4	7,6	28,0	9,2 (20,1%)
Paraná (Ara)	18,5	0,7	19,0	0,8	20,0	0,8 (5,3%)
Outros (Ara)	16,0	0,8	18,0	0,9	19,0	0,9 (5,6%)
<b>Total Arábica</b>		<b>38,3</b>		<b>42,7</b>		<b>44,3 (3,6%)</b>
Bahia (Rob)	62,0	2,4	59,0	2,5	58,0	2,6 (2,2%)
Espírito Santo (Rob)	63,0	15,4	56,0	15,1	59,0	16,2 (6,6%)
Rondônia (Rob)	48,0	3,1	50,0	3,2	58,0	3,3 (2,8%)
Outros (Rob)	25,5	0,6	26,0	0,6	26,2	0,6 (0,8%)
<b>Total Robusta</b>		<b>21,5</b>		<b>21,5</b>		<b>22,7 (5,4%)</b>
<b>Brasil</b>		<b>59,8</b>		<b>64,3</b>		<b>67,0 (4,2%)</b>

Fonte: StoneX.

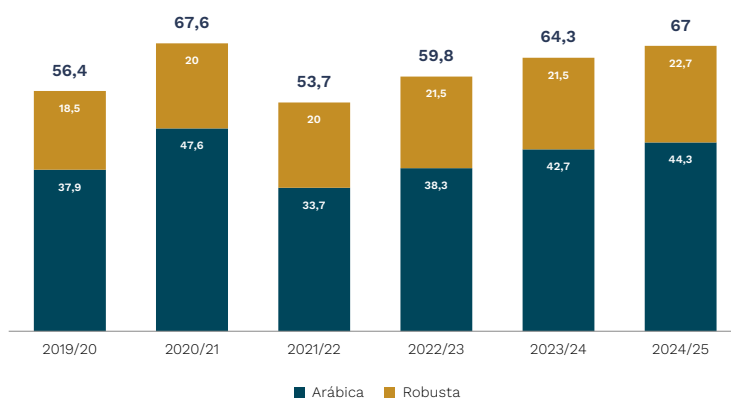
Por outro lado, a produção de café na região das matas de Minas deve avançar mais de 20% para 9,2 milhões de sacas devido ao ano positivo do ciclo bianual e a condição adequada das lavouras da região. A produção na maior região produtora de café arábica do país, o Sul de Minas Gerais, deve alcançar 16,2 milhões de sacas, o que representa um aumento de 4,7% se comparado com a temporada anterior.

No total, a StoneX projeta a produção brasileira de café em 67 milhões de sacas para a temporada 2024/25, o que representa um aumento de 4,2%, se comparado com a produção de 2023/24, que foi estimada em 64,3 milhões de sacas. Em 2024/25, a produção de café arábica deve

totalizar 44,3 milhões de sacas (+3,6%) e a produção de café robusta 22,7 milhões de sacas (+5,4%). Apesar das discrepâncias, as estimativas da StoneX estão em linha com as perspectivas do mercado, que têm apontado para um incremento em torno de 5% na produção brasileira na próxima temporada.

Em 2024, a agência de notícias Reuters divulgou o resultado de uma enquete que fez com participantes do mercado com relação às suas expectativas para a produção em 24/25. O resultado da pesquisa mostrou que, na média, os participantes acreditam em um incremento de 5,1% para 69,5 milhões de sacas.

### Estimativas StoneX para a produção brasileira de café (milhões de sacas)



Fonte: StoneX.

## Choque de oferta na Ásia, clima e logística são suporte para os preços em 2024

Apesar de o primeiro trimestre ter demonstrado relativa estabilidade para os preços de café arábica, tanto na bolsa de Nova Iorque quanto no mercado brasileiro, o segundo trimestre mostra que 2024 deve ser mais um ano bastante desafiador e com grande volatilidade nos preços de café.

Em abril, por exemplo, observou-se um forte salto de preços, com uma influência direta do que tem ocorrido com o mercado global de café robusta. Nesse sentido, destaca-se tanto problemas de fornecimento na safra atual, quanto nas expectativas para a próxima safra no Vietnã, segundo maior produtor de café do mundo e maior produtor de café robusta, e Indonésia, quarto

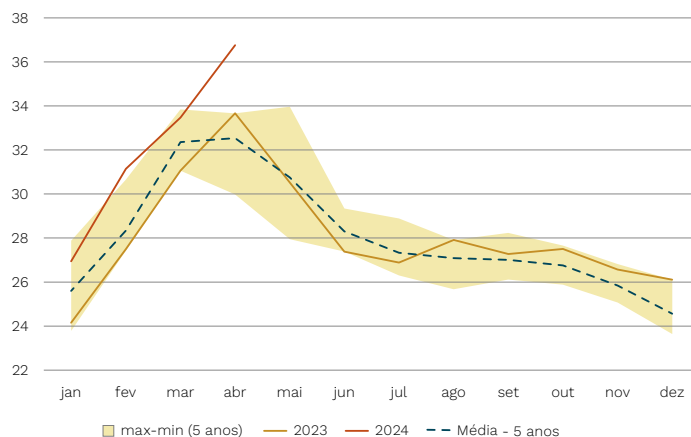
maior produtor global e terceiro maior de café robusta. Os produtores do Sudeste Asiático têm apresentado uma safra 2023/24 aquém do esperado, impactados pelo clima adverso na região, gerando estoques limitados e elevando a dificuldade por parte de compradores em encontrar os volumes demandados para suas operações. Assim sendo, este aperto na oferta vem provocando uma alta de preços na região, afetando as cotações na bolsa internacional de Londres, referência para o café robusta. Junto disso, os respingos dos conflitos no Oriente Médio também têm afetado os preços. Os ataques do grupo Houthis no Mar Vermelho, dificultaram a logística pela principal rota que leva os produtos de países da

Ásia à Europa, encarecendo os preços de importação e elevando a inflação sobre diversas commodities, com o café robusta sendo diretamente afetado.

Além das dificuldades da atual safra vietnamita e indonésia, as expectativas para a próxima safra também têm gerado insegurança no mercado global. Estes países

têm passado por um início de ano com chuvas abaixo da média e temperaturas mais elevadas, o que tem prejudicado as lavouras e gerado preocupações quanto ao desempenho da colheita no final do ano, o que deve continuar adicionando volatilidade ao mercado.

### Média das temperaturas máximas mensais na área produtora de café do Vietnã (°C)



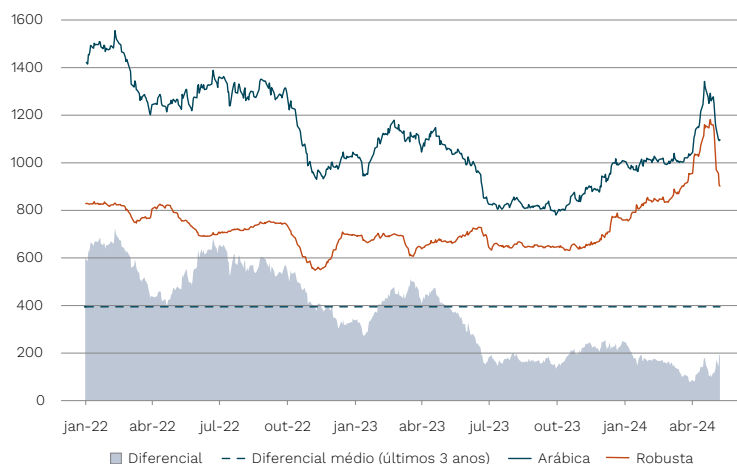
Fonte: Refinitiv. Elaboração: StoneX.

Dessa forma, em vista dos avanços fortes do café robusta no mercado internacional, que se refletiram também no mercado doméstico brasileiro, a diferença entre os tipos mostrou um estreitamento em 2024. Considerando os indicadores Cepea do café arábica e robusta, a diferença entre ambos chegou a atingir níveis abaixo de R\$ 80,00/saca. A última vez que este diferencial ficou tão baixo, foi em dezembro de 2017. Para se ter uma melhor ideia do

quão atípico é este indicativo, a média desse diferencial nos últimos três anos é de cerca de R\$ 394,5/saca.

Assim, as marcas mais baixas atingidas neste ano podem refletir um movimento de parte da indústria doméstica em optar por elevar a utilização de alguns padrões de cafés arábicas em detrimento do café robusta, uma vez que o tipo tem enfrentado essa maior competição de agentes nacionais e internacionais.

### Indicador Cepea para o café arábica e robusta, e diferencial entre ambos (R\$/saca)



Fonte: Cepea. Elaboração: StoneX.

Todavia, posteriormente às altas intensas no início do segundo trimestre, o retorno de chuvas no Vietnã e operações de realização de lucros por parte dos especuladores na bolsa, promoveram retrações dos preços, resultando em grande volatilidade, o que pode permanecer no segundo semestre. Vale lembrar que, enquanto a situação na Ásia, por um lado, ainda preocupa e provocou as altas vistas em abril, a StoneX estima uma safra volumosa para o Brasil na temporada 2024/25, tanto para o café arábica quanto para o café robusta, o que ajuda a equilibrar o mercado, com a média das expectativas apontando para um maior superávit do balanço global de oferta e demanda, com um cenário mais confortável para o café arábica, enquanto o robusta deve seguir com um balanço mais apertado.

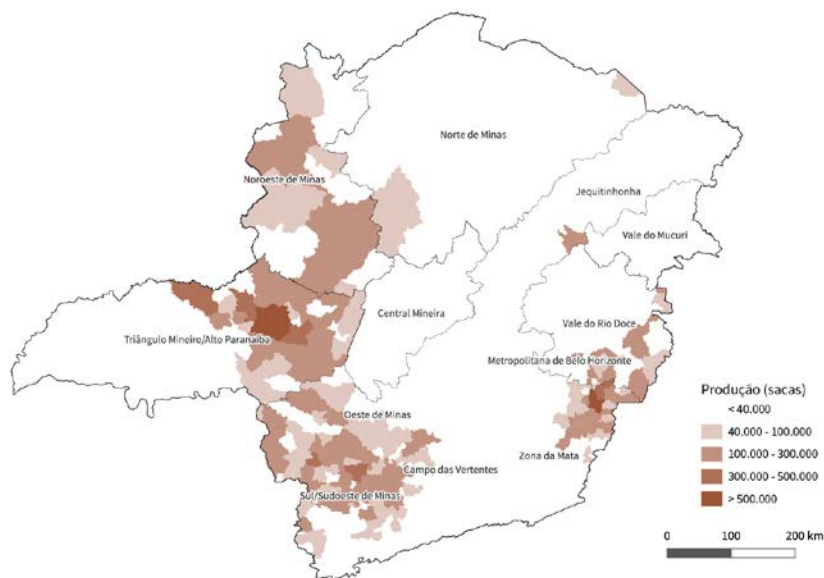
O clima continuará sendo um fator importante para o segundo semestre de 2024. Algo que já é consolidado, é que o período de maior intensidade do El Niño já passou, com o fenômeno transicionando para uma condição de normalidade. Todavia, os dados da agência meteorológica americana NOAA apontam a possibilidade de que ocorra

um La Niña no segundo semestre do ano. Por enquanto, os indicativos são da provável ocorrência de um La Niña de intensidade fraca.

Para o Brasil, um cenário de La Niña fraco poderia ser benéfico para a produção de café, tendo em vista que o fenômeno não seria capaz de atrasar o retorno das chuvas a ponto de impactar o desenvolvimento. No entanto, um cenário de La Niña forte poderia ter um impacto negativo para a produção. Portanto, apesar de nos primeiros meses de 2024 o modelo de previsão apontar para um fenômeno de fraca intensidade, é importante monitorar as atualizações das agências climáticas, tendo em vista que os modelos podem apresentar mudanças.

Adicionalmente, para o Vietnã, que sofreu muito com os efeitos do El Niño, um La Niña tenderia a trazer alívio para as condições climáticas, proporcionando um clima mais ameno. Por outro lado, um cenário de La Niña forte, apesar de aliviar o cenário de seca dos produtores asiáticos, poderia trazer algum dano através de um excesso de chuvas para os produtores da região.

### Produção de café no estado de Minas Gerais (Ton)





# LEITE E DERIVADOS



# Média de preços do leite ao produtor recua em 2023

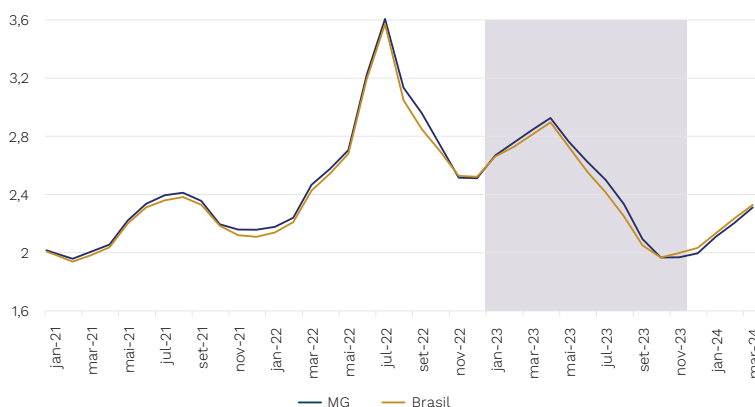
## Produtor brasileiro enfrentou dificuldades com demanda debilitada e maior competitividade de produtos importados

Depois de 2022 ter marcado preços médios recordes do leite ao produtor no Brasil, que foram impulsionados em meio a uma queda na produção do país para seu pior desempenho desde 2016, em 2023, apesar de ter registrado um avanço na captação de leite em escala nacional, os valores mais baixos comercializados configuraram um ano mais desafiador para o pecuarista leiteiro.

A média de preços praticados no Brasil no ano passado foi de cerca R\$ 2,42/litro, uma retração de 10% em rela-

ção à média observada em 2022, de R\$ 2,70/litro. Ainda assim, vale destacar que os valores foram melhores que as médias observadas em 2021, de R\$ 2,16/litro, e em 2020, de R\$ 1,78/litro. O produtor mineiro, por sua vez, a exemplo do ano anterior, praticou preços levemente superiores à média nacional durante a maior parte do ano. Na média, o valor pago ao produtor em Minas Gerais, em 2023, foi de R\$ 2,45/litro contra 2,73/litro em 2022.

### Evolução dos preços do leite ao produtor no Brasil



Fonte: Cepea. Elaboração: StoneX.

Os primeiros meses do ano se mostraram com valores mais atrativos ao produtor, influenciados principalmente pelo padrão de sazonalidade da atividade, quando a produção recua significativamente após janeiro, entrando em período de entressafra. Em 2023, a queda de produção se mostrou significativa no início do ano, sendo que os quatro primeiros meses do ano, apesar de melhores que a produção de 2022, ficaram abaixo da média dos anos anteriores. Esse cenário propiciou um avanço das cotações durante esse período, com a escalada levando o preço médio pago ao produtor em abril a atingir R\$ 2,93/litro, maior patamar do ano.

Após este período, os preços passaram a se deteriorar rapidamente, com uma sequência de quedas ao longo

dos meses seguintes. No período entre abril e outubro, os preços recuaram cerca de 33%, chegando ao patamar de R\$ 1,96/litro. Houve alguns motivos fundamentais que provocaram o recuo observado nos preços do leite. Por um lado, observou-se durante vários desses meses um ritmo de consumo aquém do esperado, com o poder de compra da população impactando em alguma medida a aquisição de produtos lácteos como um todo.

Além disso, os bons preços vistos no início do ano contribuíram para os investimentos dos produtores. Como resultado, houve uma recuperação da produção no ano, que passou a superar os volumes observados em 2022 e se igualar à produção média dos últimos anos, contribuindo positivamente para a oferta e pressionando as cotações.

Todavia, um dos fatores que se mostrou o mais atípico nesse ano, e que teve participação decisiva para a queda dos preços, foi a elevação das importações. Em 2023, o Brasil importou 2,25 bilhões de litros em equivalente leite, maior volume da série histórica disponibilizada pela Secex, representando um aumento de 68,8% em relação a 2022. A grande entrada de produtos importados, impulsionada pelos menores preços praticados

por alguns países vizinhos, forçou o produtor brasileiro a reduzir seus preços de venda, a fim de alcançar uma maior competitividade frente aos produtos importados e de tentar minimizar os impactos negativos desse cenário em seu volume de vendas. Mais à frente, traremos detalhes sobre o desempenho da balança comercial para os principais derivados lácteos.

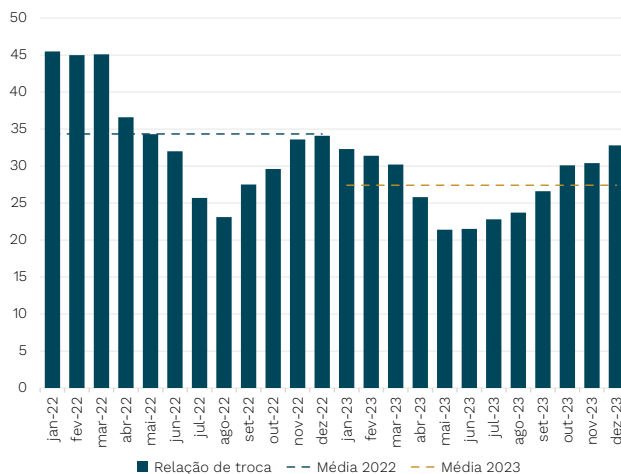
## Apesar de melhora na relação de troca para o milho, custos do produtor se elevaram em 2023 impactando sua margem

Apesar de certa estabilidade no principal componente dos custos e avanço de outros componentes, queda dos preços tornaram a margem da atividade negativa

Além dos preços menos atrativos do que o observado em 2022, o pecuarista leiteiro também enfrentou dificuldades com a elevação do seu custo de produção. Segundo a pesquisa de custo de produção estimada do leite realizada pela Conab, uma série de componentes da estrutura de despesas do produtor registrou aumento em 2023. Entre elas, podemos citar os gastos com silagem, mão-de-obra, leite para bezerro, combustíveis, impostos e taxas.

É importante destacar que, apesar de todas as dificuldades, foi observada uma melhor relação de troca do leite em relação ao milho. Na média dos 12 meses de 2023, o pecuarista leiteiro teve que desembolsar pouco mais de 27 litros para obter uma saca de 60 kg de milho. Essa relação se mostrou significativamente mais favorável que a média de 2022, que foi superior a 34 litros por uma saca de milho.

### Relação de troca entre o preço do leite cru (Média Brasil) e do milho (saca de 60 kg)



Fonte: Cepea. Elaboração: StoneX.

Isso ocorreu pois, apesar dos preços do leite ao produtor terem sido menores no ano, o milho também demonstrou uma queda significativa. Para o milho, o ano de 2023 verificou uma safra recorde no Brasil, junto de uma safra também volumosa nos Estados Unidos e uma demanda global menos aquecida. Esse cenário levou o indicador ESALQ para o milho recuar de uma média de R\$ 88/saca das cotações registradas em 2022 para uma média de R\$ 66/saca, queda de 25%.

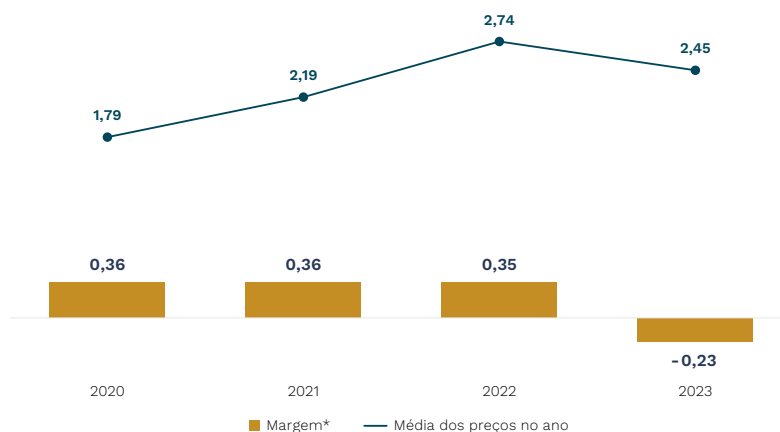
avançaram 7% em 2023. Mas o que mais impactou foi o custo com silagem, que representou na média 9% dos custos e teve um avanço de 13%. Ademais, os custos de leite para o bezerro e combustíveis, que representam 2% dos custos cada, tiveram um incremento de 18% e 19%, respectivamente.

Portanto, quando comparamos os custos com a média dos preços praticados no ano, observamos que em 2023 os

Dessa forma, o concentrado, um dos principais insumos na estrutura de custos do pecuarista leiteiro, conseguiu manter uma maior estabilidade. Os dados da Conab indicam que o custo relacionado aos concentrados, que representaram na média 25% da matriz de custos no estado, avançou apenas 1% entre 2022 e 2023. Por outro lado, como citado acima, outros componentes da matriz de custos fomentaram um custo elevado. Os custos de mão-de-obra, que representaram mais de 11% da matriz,

produtores tiveram uma margem negativa na atividade leiteira em Minas Gerais. Esta margem calculada, que considera os custos de produção da Conab em Minas e a média dos preços praticados no estado no ano, indica que em 2022 a margem era de aproximadamente 35 centavos por litro. Em 2023, essa margem recuou 166%, se tornando negativa em 23 centavos por litro.

### Média dos preços e da margem na produção leiteira em Minas Gerais (R\$/litro)



Fonte: Conab, Cepea e StoneX. Elaboração: StoneX. \*cálculos realizados pela StoneX.

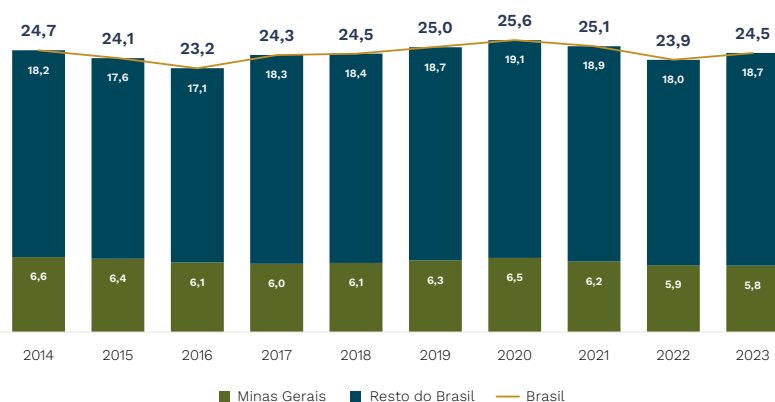
# Produção brasileira de leite registra avanço em 2023

## Apesar do recuo em Minas, a captação das cooperativas ainda representou quase 30% do total do estado

Com o fim do La Niña no ano passado e melhores investimentos na produção nos primeiros meses do ano, a produção nacional de leite registrou recuperação em 2023, depois de ter atingido em 2022 seus menores volumes em 7 anos. Segundo os dados do IBGE, o Brasil registrou em 2023 uma captação formal de leite, ou seja,

leite inspecionado, de 24,5 bilhões de litros, um avanço de 2,5% em relação ao ano anterior. O estado de Minas, por sua vez, enfrentou maiores dificuldades e marcou uma leve retração anual de 0,6%, totalizando em 2023 cerca de 5,8 bilhões de litros.

### Evolução da captação de leite em Minas frente a captação nacional (bilhões de litros)

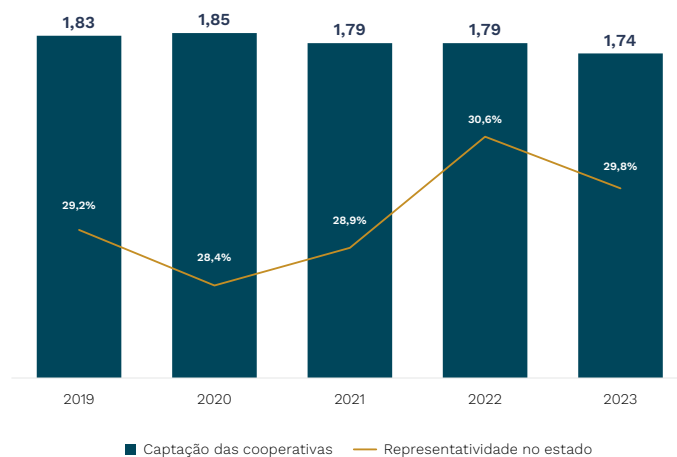


Fonte: IBGE. Elaboração: StoneX.

O desempenho abaixo levou a participação de Minas Gerais na captação nacional a demonstrar uma leve retração, indo de 24,6% no ano anterior para 23,8% em 2023. Todavia, vale destacar que o estado segue como líder absoluto e protagonista na produção nacional. Após os 5,8 bilhões de litros produzidos por Minas, o Paraná figurou com o segundo colocado, com mais de 2 bilhões de litros a menos, totalizando 3,6 bilhões de litros, seguido de Santa Catarina e Rio Grande do Sul, ambos com 3,2 bilhões de litros captados, São Paulo com 2,3 bilhões, e Goiás com 2,2 bilhões.

A produção das cooperativas mineiras seguiu o padrão do estado e registrou uma retração no último ano. Em 2023, a captação das cooperativas totalizou 1,74 bilhões de litros, um decréscimo de 3,1% em relação ao anterior. A representatividade das cooperativas na captação total do estado continua expressiva. O leite captado pelas cooperativas correspondeu a 29,8% de toda a captação de Minas Gerais. Apesar de essa participação ter se mostrado também menor que 2022, ela supera os anos anteriores e continua refletindo o forte impacto que as cooperativas possuem na pecuária leiteira estadual.

## Volume total originado pelas cooperativas mineiras e participação na captação de Minas Gerais (bilhões de litros)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

## Entre os produtos lácteos, produção de leite UHT registrou forte expansão nas cooperativas

Entre os produtos que foram destaques nas cooperativas, o Leite UHT continuou sendo protagonista e apresentou uma significativa expansão, aumentando o volume produzido em 61% em 2023, completando 265,9 milhões de litros. A queda na captação observada no estado nesse ano teve reflexo em outros produtos, como as bebidas lácteas, que seguiu como a segunda maior produção do estado, mas recuou 44% frente ao ano de 2022, totalizando 36 milhões de litros. Além disso, o leite pasteurizado, que possui a terceira maior representatividade, recuou 16% no ano para totalizar 29,7 milhões de litros, enquanto o

leite condensado marcou recuo de 8%, alcançando 16,1 milhões de litros.

Por outro lado, outros produtos lácteos das cooperativas registraram crescimento em relação a 2022, como o caso dos queijos que avançaram 3% frente ao ano anterior, totalizando 12 mil toneladas produzidas. Além disso, creme de leite (+6%), manteiga (+21%), requeijão (+52%), Iogurte (+4%) e doce de leite (+84) também se destacaram dentro de seus segmentos e registraram crescimento produtivo em 2023.



## Produção dos principais derivados lácteos pelas cooperativas de Minas Gerais em 2023

Produto	Volume	Variação anual
Leite UHT (mil litros)	265.922	61%
Bebidas Lácteas (mil litros)	36.508	-44%
Leite Pasteurizado (mil litros)	29.781	-16%
Leite Condensado (mil litros)	16.182	-8%
Queijos (toneladas)	12.070	3%
Creme de Leite (toneladas)	9.642	6%
Manteiga (toneladas)	3.445	21%
Requeijão (toneladas)	1.493	52%
Iogurte (mil litros)	933	4%
Doce de Leite (toneladas)	981	84%
Coalhada (mil litros)	22	-32%
Ricota Fresca (toneladas)	157	39%
Creme de Ricota (toneladas)	18	-11%
Leite Fermentado (mil litros)	12	-39%

Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

## Média dos preços praticados nos mercados internacionais caiu quase 22% em 2023

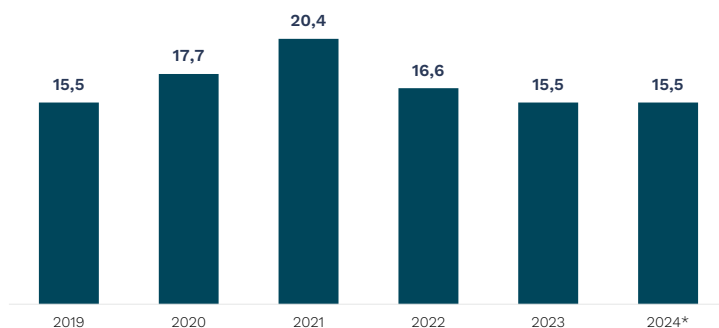
### Importações enfraquecidas na China foram o principal fator baixista para os preços, desde meados de 2022 e 2023

Para a análise dos preços no mercado internacional, foi considerada a média dos preços dos derivados lácteos praticados no leilão Global Dairy Trade (GDT), cujo leilão acontece a cada 15 dias. O leilão GDT é uma iniciativa da cooperativa de produtos lácteos Fonterra, da Nova Zelândia, que é o maior país exportador de derivados de leite do mundo.

Depois de terminar o ano de 2022 com queda de 17,5%, os preços dos derivados de leite negociados no leilão GDT terminaram 2023 em queda, porém com menor intensidade. Em 2022, o enfraquecimento da demanda

chinesa de derivados, que resultou em uma forte queda nas importações do país, foi o principal fator por trás da expressiva queda nos preços. Naquela ocasião, o surgimento de novas ondas da Covid-19 e a política rígida de restrição do governo chinês contribuíram para frear o consumo no país. Outro fator que também contribuiu para este cenário foi o aumento de 8,6% na produção chinesa de leite para 37,8 milhões de toneladas, enquanto o consumo recuou 1,5% para 54,4 milhões de toneladas. Neste contexto, as importações do gigante asiático em 2022 caíram 19% para 16,6 milhões de toneladas.

## Importações chinesas de derivados de leite (milhões de toneladas de leite-equivalente)

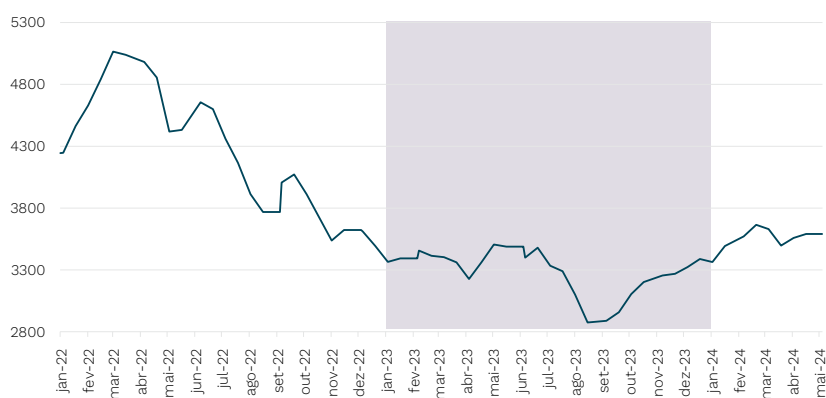


Fontes: MOA, FAO, GTT, IMF e StoneX. Elaboração: StoneX \*Projeção

Em 2023, os preços iniciaram o ano pressionados, refletindo o cenário mercadológico observado no fim de 2022, com uma demanda enfraquecida da China, principalmente. Além disso, os preços foram pressionados por uma maior produção de leite na Nova Zelândia, devido a condições climáticas favoráveis. No primeiro trimestre do ano, a média dos preços dos derivados de leite apresentaram uma queda de 3,8% para USD 3361/tonelada. No segundo trimestre, os preços tiveram uma recuperação parcial de 3,5% e terminaram o 1º semestre com uma queda de apenas 0,4%.

No segundo semestre do ano, os preços voltaram a cair intensamente devido à demanda enfraquecida e ao aumento de produção na Nova Zelândia e em alguns países europeus. Nesse contexto, as cotações dos derivados de leite caíram 15% no terceiro trimestre do ano, mas voltaram a se recuperar no último trimestre do ano, em meio a uma redução na produção de leite na Nova Zelândia e Europa. Além disso, com os preços em patamares inferiores, houve um aumento expressivo nas importações de derivados, com destaque para o Brasil, Argélia e Arábia Saudita.

## Média dos preços de derivados no leilão GDT na Nova Zelândia (USD/ton)



Fonte: Fonterra. Elaboração: StoneX.



## Em agosto de 2023, as cotações atingiram seu menor nível, desde maio de 2022

Em agosto de 2023, a média dos preços foi vista em USD 2875/tonelada, menor valor desde maio de 2022, período em que o mundo estava sendo severamente impactado pela Covid-19. Antes disso, os preços só foram vistos nesse patamar em dezembro de 2018. No balanço do ano, a média dos preços no leilão GDT teve uma desvalorização de 3% para USD 3388/tonelada. Apesar da queda de apenas 3%, quando analisamos a média dos preços praticados no ano, a queda foi ainda mais intensa, de quase 22%, indo de USD 4223/tonelada em 2022 para USD 3297/tonelada em 2023.

Em 2023, a produção de leite nos maiores exportadores avançou 0,8% para 311,98 milhões de toneladas de equivalente leite. O consumo destes países avançou 2,1% para 245,13 milhões de toneladas e os estoques finais caíram 6,3% para 19,25 milhões de toneladas. Enquanto em 2022 as importações globais de equivalente leite tiveram uma queda de 4,2% para pouco mais de 74

milhões de toneladas, em 2023 a queda foi de apenas 0,1%. No ano, as importações chinesas totalizaram 15,45 milhões de toneladas, representando uma queda de 6,8%. A redução das importações na China refletiu o cenário de aumento na produção do país, de 3,2% para 38,98 milhões de toneladas e um consumo quase estagnado de 54,44 milhões de toneladas (+0,1%).

Enquanto as importações chinesas estiveram enfraquecidas, outros países apresentaram um incremento nas importações de derivados. Em 2023, o México importou 5,4 milhões de toneladas (+13,4%), a Argélia 3,15 milhões de toneladas (+11,8%), o Vietnã 1,97 milhões de toneladas (+9,2%), a Tailândia 2,27 milhões de toneladas (+14,3%) e a Arábia Saudita 2,05 milhões de toneladas (+23,7%). Por outro lado, outros países tiveram uma queda nas importações como o Japão (-9,1%), a Rússia (-46%), a Indonésia (-15,9%), as Filipinas (-16,7%) e a Coreia do Sul (-17,1%).

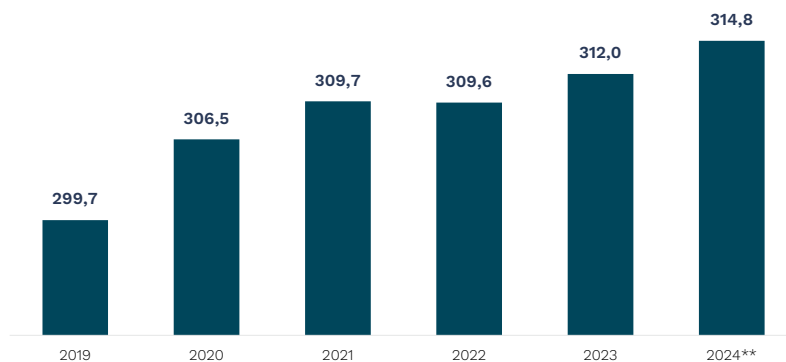
## Fundamentos não apontam para uma direção clara nos preços de derivados no mundo

### Um conjunto de fatores incertos tem dificultado a previsão da tendência dos preços nos próximos meses

Desde o início de 2024, a média dos preços dos derivados de leite na Nova Zelândia apresentou uma tendência altista, fechando o primeiro trimestre do ano com uma alta de 3,2% e acumulando ganhos de 6% até a primeira semana de maio, quando os preços atingiram USD 3590/tonelada. O principal fator por trás disso é uma produção enfraquecida na Nova Zelândia devido a uma condição deteriorada das pastagens. O índice de crescimento das pastagens esteve próximo da média no primeiro trimestre de 2024, mas estava abaixo do nível observado em 2023. Para os próximos meses, o cenário ainda é incerto, mas

a expectativa é de que um aumento na produção de leite atue de forma negativa para as cotações. Na União Europeia, por exemplo, a margem paga aos produtores segue para um patamar historicamente elevado, o que deve contribuir para um maior investimento e para a expansão da produção. A expectativa é de que a produção avance 1% em 2023 para 165,4 milhões de toneladas, o que resultaria em um aumento de 5% nos estoques. Na Austrália, o cenário é parecido e a produção do país deve avançar 2,7% para 8,9 milhões de toneladas em 2024.

## Produção de leite nos principais países exportadores\* de derivados (milhões de toneladas)



Fontes: MOA, FAO, GTT, IMF e StoneX. Elaboração: StoneX \*Nova Zelândia, Europa, Estados Unidos, Austrália e Argentina \*\*Projeção

Nos EUA, a perspectiva é de um incremento de 1,1% na produção no ano, para 103,9 milhões de toneladas. No entanto, um surto de gripe aviária, que foi detectada a princípio em pássaros selvagens, acabou contaminando bovinos em algumas fazendas produtoras de leite, o que gera um certo grau de incerteza sobre a produção americana nos próximos meses. O primeiro caso da Influenza Aviária em bovinos aconteceu no Texas e a produção do estado em março teve uma queda de 5%.

Em abril, o USDA reportou que o número de fazendas infectadas estava aumentando, enquanto a doença era espalhada no sentido norte do país. No entanto, apenas 10 a 15% das vacas infectadas apresentaram sintomas, resultando em uma menor produção de leite, mas a recuperação tipicamente aconteceu entre uma ou duas semanas. Dessa forma, a perda na produção seria limitada a apenas duas semanas nos animais que foram infectados e que tiveram sintomas. Portanto, analistas não acreditam em um impacto severo na produção do

país no ano. Ainda assim, esses são os dois possíveis impactos dos casos de influenza: primeiro a possibilidade de uma menor produção, o que seria altista para os preços; segundo a possibilidade de uma redução do consumo de derivados em meio as preocupações dos consumidores com a doença, o que poderia atuar de forma baixista para os preços.

Do ponto de vista da demanda, as importações de derivados de leite terminaram 2023 com uma queda de apenas 0,1%, mas nos primeiros meses de 2024 as importações avançaram e a expectativa é que o total importado no ano avance 1,2% para próximo de 75 milhões de toneladas. No entanto, as importações na China, maior importador mundial com participação de mais de 20%, seguiram a tendência do último ano e iniciaram 2024 enfraquecidas. Para o ano, a expectativa é de que as importações terminem quase estáveis, mas alguns analistas acreditam que as importações chinesas podem completar mais um ano em queda.

# Queda nos preços internacionais de leite estimulou as exportações argentinas e uruguaias de lácteos para o Brasil

Parte dos produtos, que em outros anos foram exportados para países como Argélia, China e outros, foram destinados ao mercado brasileiro

Como apresentado, a média dos preços internacionais praticados em 2023 foi muito inferior ao que foi observado no ano anterior. Como reflexo disso, as exportações tanto da Argentina como do Uruguai para outros países caíram, sendo o Brasil o destino mais interessante para os produtos desses países sul-americanos, que contam com os benefícios fiscais do Mercosul.

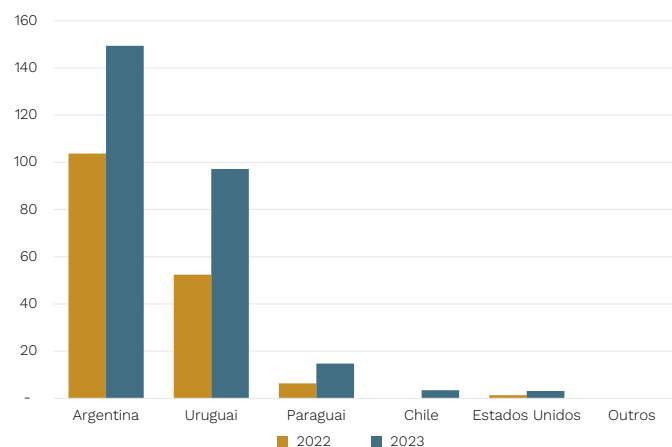
Em 2023, as importações de produtos lácteos originados da Argentina avançaram 44% para 149 mil toneladas, posicionando o país vizinho como o maior fornecedor de lácteos ao Brasil. Devido aos preços baixos nos mercados internacionais, as exportações argentinas de lácteos tiveram uma queda de 40% no ano, com destaque para países como Argélia (-78%), Chile (-7,4%), Colômbia (-33,4%), Rússia (-81%) entre outros. Por outro lado, o cenário de preços mais atrativo no Brasil contribuiu para o aumento de quase 49% das exportações para o país, que se posiciona como o principal destino das exportações Argentinas de derivados. Ademais, apesar do enfraquecimento das importações chinesas no mundo, as exportações com origem argentina avançaram 18% em 2023.

No primeiro trimestre de 2024, a produção Argentina de leite caiu quase 13% em janeiro, quase 18% em fevereiro

e mais de 14% em março no comparativo anual. A forte queda na produção do país tem dado suporte aos preços de leite, o que tem resultados em margens elevadas ao produtor. Dessa forma, é possível que a ocorra um aumento da produção ao longo do ano devido às margens elevadas. No entanto, ainda é incerto qual seria o ritmo de recuperação da produção no país.

Com relação ao Uruguai, de acordo com os dados do Instituto Nacional do Leite do Uruguai (Inale, sigla em espanhol) a captação do país avançou 1,2% para 2,12 bilhões de litros em 2023. Naquele ano, de acordo com os dados da Secretaria de Comércio Exterior do Brasil, o país importou do Uruguai 97 mil toneladas de produtos lácteos, o que representa um incremento de mais de 85% se comparado ao volume importado em 2022. Quando analisamos os dados do Inale, as exportações do país para o Brasil tiveram de fato um incremento dessa magnitude, porém as exportações totais do país tiveram uma queda de 1% para 229,7 mil toneladas de produtos lácteos em 2023. Assim, o leite que deixou de ser exportado para outros países foi destinado ao mercado brasileiro.

## Principais origens das importações brasileiras de produtos lácteos (mil toneladas)



Fonte: ComexStat. Elaboração: StoneX.

Em 2021 e 2022, as exportações do Uruguai para Argélia representaram 24% e 23% das exportações totais do país, respectivamente. No entanto, em 2023, a representatividade da Argélia foi de apenas 14%, resultando uma queda de 40% nas exportações para o país, que totalizou 32,1 mil toneladas. O enfraquecimento das importações chinesas também impactou esse cenário. Em 2021 e em 2022, a China foi o destino de 22% e 10% das exportações uruguaias, respectivamente. Mas em

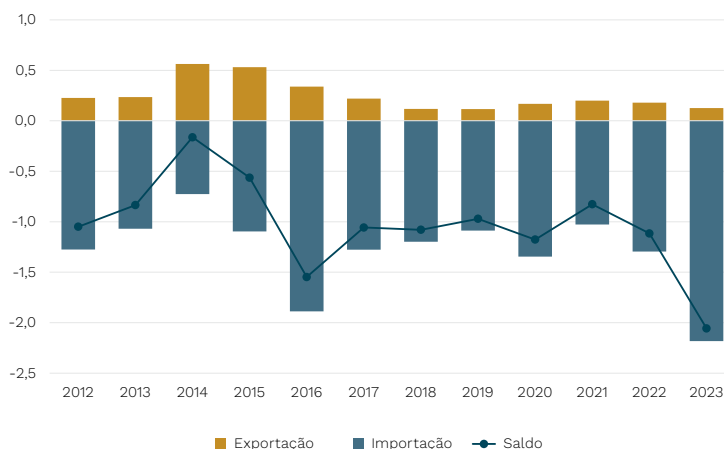
2023, a representatividade da China caiu para menos de 3%. Nesse período, o Brasil, que era o destino de apenas 20% das exportações do país sul-americano em 2021, passou a representar 29% das exportações em 2022 e 50% em 2023, se tornando o principal destino das exportações de derivados de leite do Uruguai desde 2022. Tanto da Argentina quanto do Uruguai, os produtos mais importados pelo Brasil nos últimos anos foram o leite em pó, seguido de soro de leite e queijos.

## Balança comercial brasileira termina 2023 em forte déficit

Em vista de todo o cenário analisado, a balança comercial do Brasil, que naturalmente é deficitária, avançou ainda mais no campo negativo em 2023. De acordo com dados da Secretaria de Comércio Exterior do Brasil e cálculos realizados pela StoneX, as importações brasileiras de leite e produtos lácteos totalizaram cerca de 2,182 bilhões de litros em leite equivalente, um forte avanço de 68,6% em relação a quase 1,3 bilhões de litros registrados em 2022. Já as exportações de 2023 recuaram, totalizando 126 milhões de litros, 29,4% abaixo dos 179 milhões embarcados no ano anterior. Este cenário posicionou um saldo negativo para a balança comercial brasileira em 2,057 bilhões de litros, o maior déficit registrado nos últimos anos.

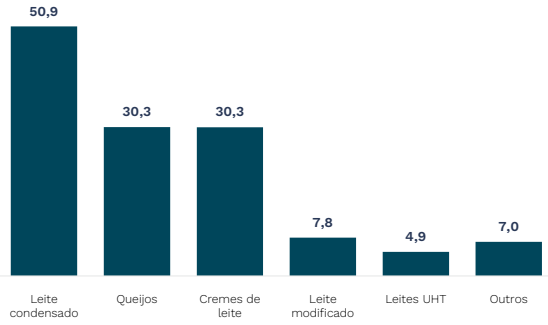
Nesse contexto, entre as principais importações do ano passado, figurou o leite em pó integral, com 1,3 bilhão de litros em equivalente leite, mais que dobrando em relação ao ano anterior, que havia sido de 672 milhões de litros. Os queijos avançaram 29,4% para 424 milhões de litros de equivalente leite, enquanto o leite em pó registrou alta de 39% para 374 milhões de litros. Pelo lado da exportação, lideraram os embarques de leite condensado, com 50,9 milhões de litros, uma expansão de 8% frente 2022. Já os queijos, que marcaram o segundo maior volume de exportação, caíram 29% no ano para 30 milhões de litros, seguidos do creme de leite, que marcou leve aumento de 1% para totalizar também 30 milhões de litros em equivalente leite.

### Balança comercial brasileira de laticínios em leite equivalente (bilhões de litros)



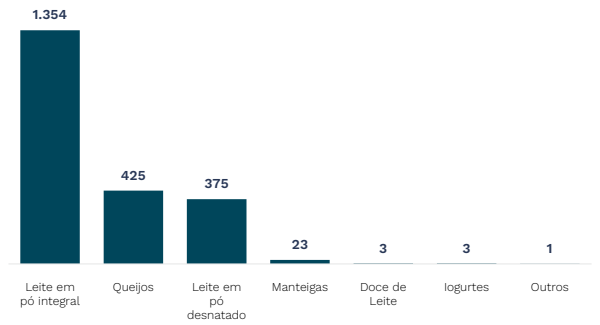
Fonte: ComexStat. Elaboração: StoneX.

### Principais derivados lácteos exportados pelo Brasil (milhões de litros equivalente leite)



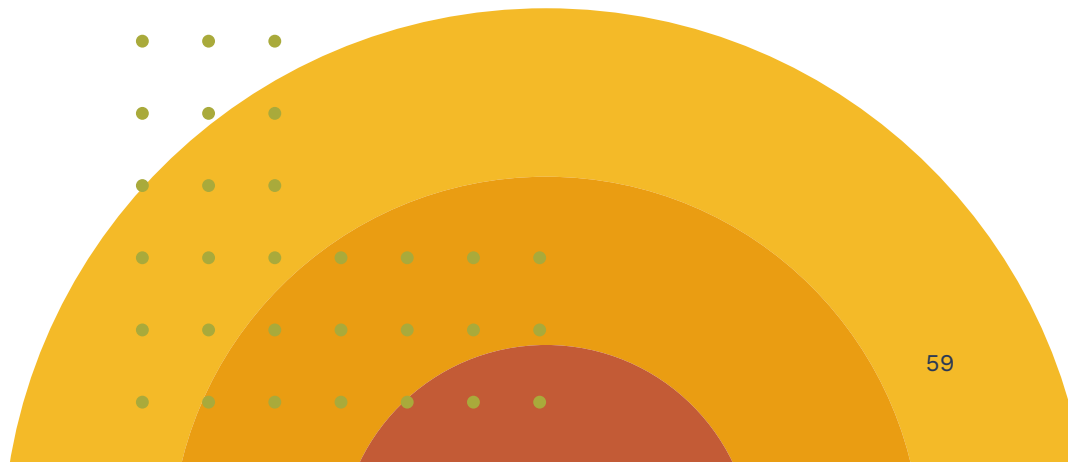
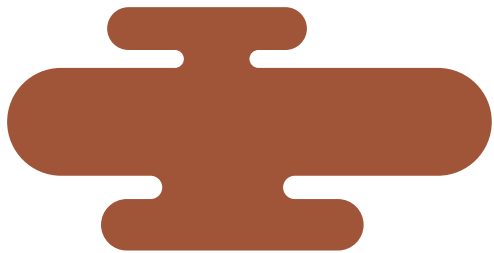
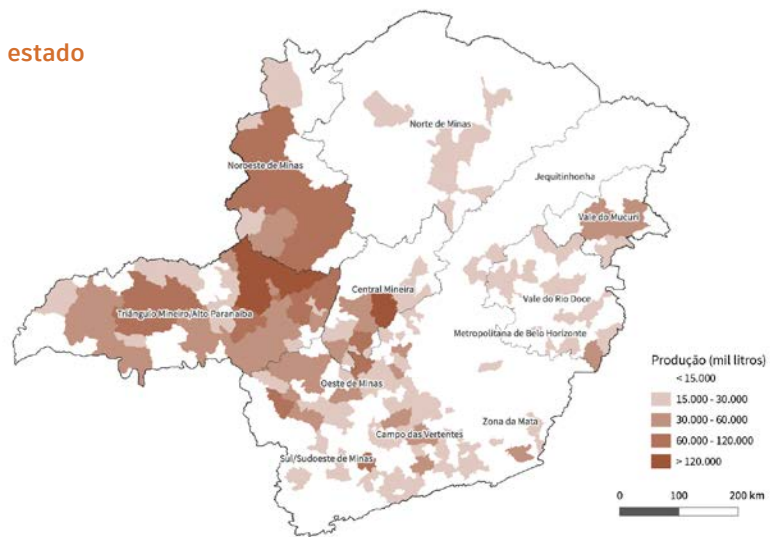
Fonte: ComexStat. Elaboração: StoneX.

### Principais derivados lácteos importados pelo Brasil (milhões de litros equivalente leite)



Fonte: ComexStat. Elaboração: StoneX.

### Produção de leite e derivados no estado de Minas Gerais



# SOJA

## Tendência de queda predominou para os preços da soja desde o início de 2023

No início de 2023, o desenvolvimento da safra de soja na Argentina era um dos principais direcionadores do mercado. O rendimento das lavouras no país foi alvo de questionamentos, já no final de 2022, visto que o atraso no plantio e o clima mais seco que o normal apontavam para impactos adversos na cultura da oleaginosa.

Com o passar dos meses, houve uma deterioração ainda maior das lavouras, o que forneceu algum suporte aos preços no começo de 2023. De acordo com dados da Bolsa de Buenos Aires, o país colheu 21 milhões de toneladas de soja em 2022/23, 22,3 milhões a menos que um ano antes. Situação parecida foi observada no Rio Grande do Sul, onde a safra de soja também foi muito impactada pelo clima seco em um ano de La Niña.

Contudo, mesmo com as perdas no Rio Grande do Sul, o Brasil ainda colheu uma safra recorde de soja, alcançando 158,3 milhões de toneladas, segundo a StoneX, o que acabou compensando a safra argentina menor, garantindo uma oferta bastante robusta na América do Sul. Além disso, o início do ciclo 2023/24 nos Estados Unidos foi muito positivo, com o mercado apostando que uma mudança para o El Niño poderia ser benéfica para o país, além das perspectivas de crescimento de área, situação que contribuiu para a pressão baixista sobre os preços. Por outro lado, houve momentos em que essa tendência de queda foi interrompida, com o clima nos Estados Unidos registrando períodos de seca e ondas de calor, o que movimentou as cotações em meados do ano passado. Ademais, a área plantada final do país acabou ficando abaixo do esperado.

Mesmo assim, apesar de alguma perda de potencial produtivo, a safra norte-americana 2023/24 ainda foi robusta, situação que, juntamente com preocupações com o ritmo da demanda mundial, abriram espaço para a continuidade da queda dos preços da soja no segundo semestre de 2023. Perspectivas de crescimento econômico mais lento, em meio a medidas para combater a inflação, rondam os mercados de commodities desde a pandemia de Covid-19.

Nos últimos meses de 2023, o clima seco em várias regiões do Brasil frustrou as perspectivas iniciais de uma safra sendo beneficiada pelo El Niño, destacando que o fenômeno climático foi, sim, favorável para o Rio Grande do Sul e a Argentina, mas a falta de precipitações prejudicou a produtividade em outras partes do país. Com isso, a safra de soja 2023/24 caminha para um resultado abaixo do potencial, mas, ao contrário do ano anterior, a recuperação argentina compensa as perdas no Brasil. É preciso destacar, contudo, que o Rio Grande do Sul vai sofrer cortes em sua produção 2023/24 devido às chuvas excessivas/enchentes que afetaram o estado entre o final de abril e início de maio de 2024.

De qualquer forma, em meio a essa tendência de queda de preços, a safra recorde do ano passado abriu espaço para um recorde também das exportações brasileiras, que superaram a marca de 100 milhões de toneladas embarcadas, alcançando 101,9 milhões de toneladas em 2023. Desse total, 6,2 milhões de toneladas tiveram origem em Minas Gerais, com o estado ocupando o sexto lugar entre os maiores exportadores da oleaginosa no ano anterior.



## Cotações da soja na CBOT (US¢)



Fonte: CME. Elaboração: StoneX.

## Perspectivas para 2024

O ano de 2024 começou com as discussões sobre o tamanho da safra da América do Sul, mas mantendo-se a perspectiva de que a produção Argentina vai compensar as perdas no Brasil. Há divergências quanto ao tamanho da safra brasileira 2023/24, mas o cenário apontando para uma produção mundial superando o consumo não mudou, mesmo com a situação recente no Rio Grande do Sul.

Mesmo porque, pelo lado da demanda, as preocupações se mantêm, principalmente quanto ao ritmo de compras da China, já que não registrou aumento nas taxas desde o começo da década de 2010 e que aproveitou a safra de soja recorde brasileira do ano passado para recompor seus estoques.

No período recente, houve momentos de altas dos preços da soja, em meio a estimativas mais baixas de algumas instituições para a safra brasileira, com o número de produção da Conab estando em 146,5 milhões de toneladas, enquanto a StoneX estima 150,8 milhões. Além do mais, como os fundos especulativos da soja em Chicago estão muito vendidos, houve cobertura de posições, diante das dúvidas que ainda existem quanto ao tamanho da safra da América do Sul.

Independentemente de ainda não haver um consenso quanto à produção final das safras do Brasil e Argentina, o mercado já olha para a safra 2024/25 dos Estados

Unidos, que está sendo plantada. As perspectivas apontam para crescimento de área plantada no comparativo anual, com o dado de intenção de plantio dos produtores indicando 35 milhões de hectares, frente a 33,8 milhões semeados no ciclo 2023/24.

Dessa maneira, se não ocorrerem maiores problemas durante o desenvolvimento das lavouras no país, uma safra norte-americana cheia poderia condicionar um balanço de oferta e demanda mais folgada nos Estados Unidos, e esse é um dos fatores mais recentes que pesou sobre as cotações da soja.

Nos próximos meses, o chamado mercado climático, que ocorre durante o desenvolvimento da safra nos Estados Unidos, tem o potencial de trazer volatilidade ao mercado, com momentos de alta mais expressivas dos preços. Ademais, a demanda vai continuar no radar, com as exportações brasileiras se mantendo aquecidas, mesmo com as preocupações com o ritmo das compras chinesas. No mercado doméstico, destaque para o aumento da mistura obrigatória de biodiesel no diesel para 14%, que deve intensificar a demanda por óleo de soja, principal matéria-prima do biocombustível, sendo um ponto positivo para o esmagamento.

Também ganharão mais relevância as discussões sobre a próxima safra brasileira, que começará a ser plantada em setembro, sobre a qual o cenário de preços mais bai-

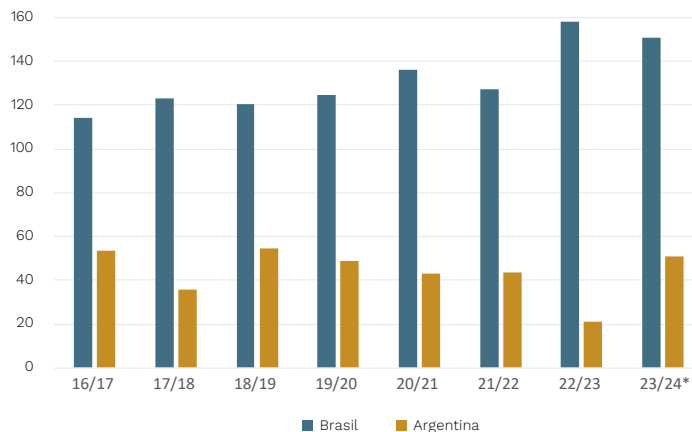


xos tem lançado dúvidas em relação à continuidade do crescimento da área plantada, que foi uma característica muito presente nos últimos anos.

Apesar de o Brasil ter a grande vantagem de contar com áreas para expansão da agricultura, sendo que a soja foi

uma das culturas que mais incorporou novas áreas, as perspectivas piores quanto às margens dos produtores podem limitar o avanço da oleaginosa sobre novas áreas, pelo menos enquanto os preços continuarem mais pressionados.

### Brasil e Argentina | Produção de soja (milhões de toneladas)



Fontes: StoneX e BCBA. \*Estimativa.

## Evolução da área de soja no Brasil e em Minas Gerais

A área plantada da safra 2023/24 do Brasil avançou 3,12% segundo a StoneX, dando continuidade à tendência de crescimento da área cultivada com a oleaginosa, destacando que o Brasil conta com a disponibilidade de áreas para expansão da agricultura, diferentemente de outros grandes produtores, como Estados Unidos e China. Assim, além de avanços na produtividade, o crescimento da produção de soja teve grande colaboração dos avanços de área.

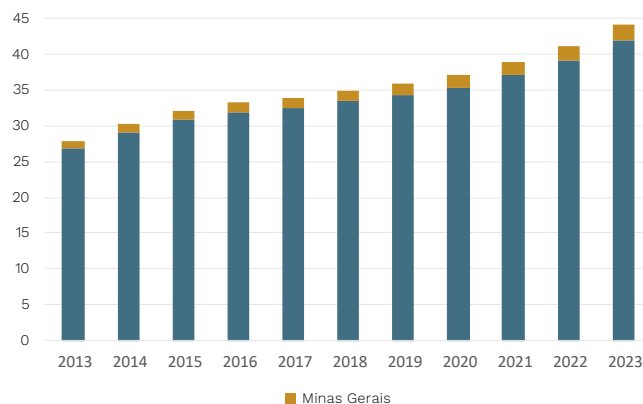
Contudo, o cenário de preços mais pressionados já arrefeceu a tendência que vinha sendo observada nos anos anteriores, quando se registravam avanços ainda mais expressivos da área plantada, em meio a margens favoráveis para os produtores. Nos três ciclos anteriores, por exemplo, a média de crescimento da área plantada brasileira de soja superou 6%.

Movimento semelhante foi observado em Minas Gerais, onde o IBGE indicou que a área plantada de soja cresceu 1,4% entre 2023 e 2024, contra uma média de 9,4% para os três ciclos anteriores.

Destaca-se que, em 2023, a produção de soja em Minas Gerais foi recorde, atingindo 8,5 milhões de toneladas, diante de uma combinação de aumento de área e produtividade excepcional. Assim, o ciclo em andamento não conseguiu manter ou avançar na produção, também porque o clima muito benéfico para o estado no ano passado não se repetiu. Segundo a última estimativa do IBGE, a produção de soja mineira ficará em 7,7 milhões de toneladas em 2024.

De qualquer forma, como os preços da soja continuam pressionados, o mercado já antecipa também as discussões de como ficará a área da próxima safra, com perspectivas iniciais de um crescimento mais limitado, a exemplo do ocorrido no ciclo que está sendo finalizado. Entretanto, é preciso acompanhar a safra norte-americana, que está sendo plantada, pois qualquer problema que afete o rendimento das lavouras por lá pode mudar o equilíbrio entre oferta e demanda, com reflexos em preços.

## Brasil e Minas Gerais | Área plantada de soja (milhões de hectares)



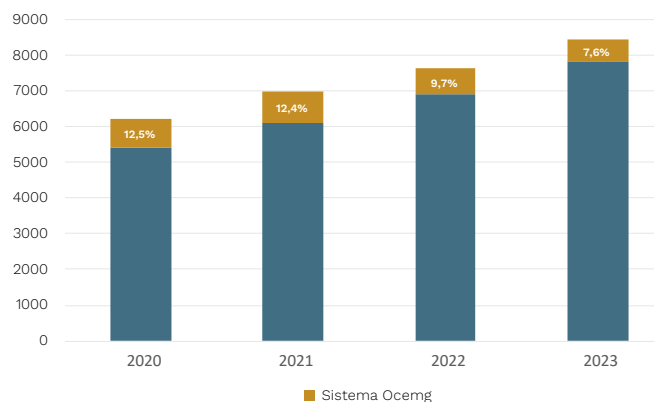
Fonte: IBGE. Elaboração: StoneX.

## O papel do cooperativismo mineiro no mercado de soja

Falando especificamente do papel das cooperativas de Minas Gerais no mercado de soja, observa-se que em 2023, do total de soja produzido em Minas Gerais, 8,5 milhões de toneladas, 639,1 mil toneladas (ou 7,6%) pas-

saram, de alguma forma, pelas cooperativas mineiras. Em 2022, a participação das cooperativas na produção do estado ficou em 9,7%.

### Produção de soja e participação das cooperativas – MG (mil toneladas)

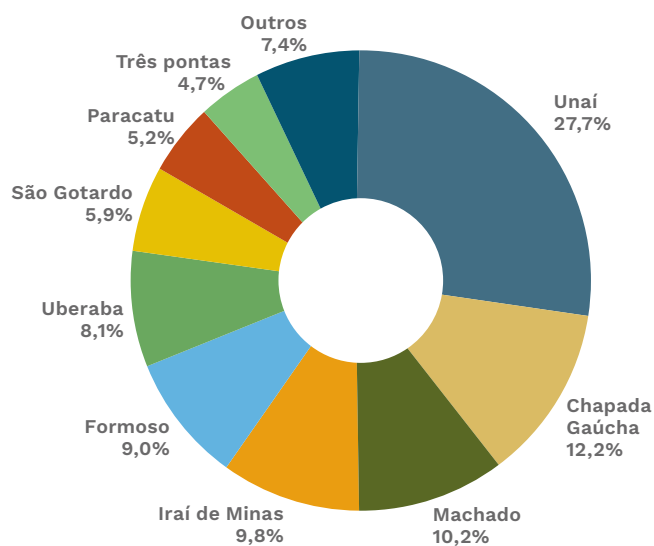


Fontes: IBGE e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Mais de 600 mil toneladas do total produzido de soja em Minas Gerais em 2023, que passaram pelas cooperativas mineiras, 27,7% estiveram nas cooperativas de Unaí, lembrando que o município do Noroeste de Minas se destaca na produção de soja. Em seguida, ficaram os municípios Chapada Gaúcha, Machado e Iraí de Minas,

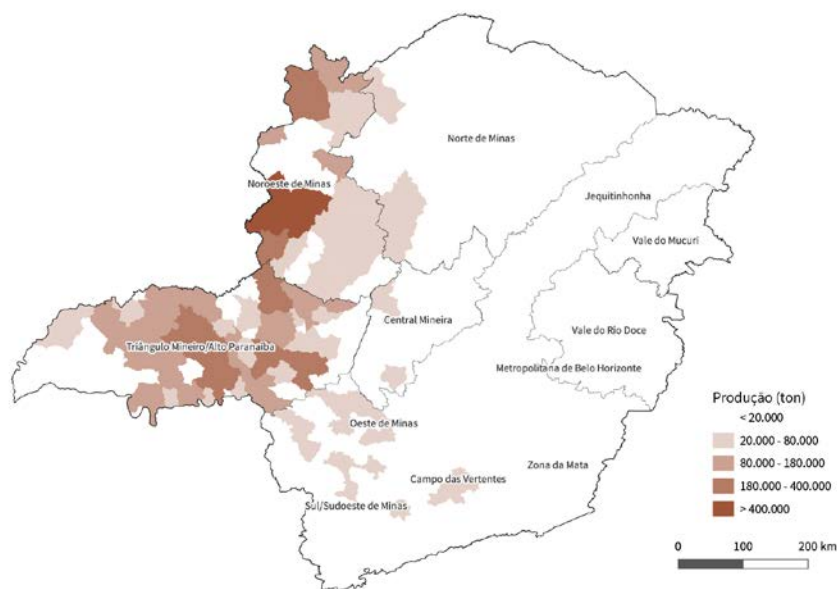
com participações em torno de 10% do total da produção ligado às cooperativas do Sistema Ocemg. Em comparação a 2022, destaca-se que Unaí detinha uma participação de 25%, indicando um aumento do peso desse município no total da produção de soja, que passa por cooperativas.

### Participação das cidades de Minas Gerais na produção das cooperativas em 2023 (%)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

### Produção de soja no estado de Minas Gerais (Ton)



# MILHO

## Preço do milho está mais pressionado desde o ano passado

O ano de 2023 começou com dúvidas quanto aos efeitos do La Niña sobre a safra na América do Sul, com o fenômeno climático trazendo impactos importantes para a Argentina e o estado do Rio Grande do Sul, no Brasil. Contudo, como a maior parte do milho brasileiro é concentrada na safrinha, a produção total foi recorde, alcançando 139,2 milhões de toneladas, segundo a StoneX, em decorrência do resultado excepcional do ciclo de inverno.

Com isso, a maior produção brasileira de milho da história, no ano passado, acabou praticamente contrabalançando a menor safra argentina, que ficou em 34,5 milhões de toneladas, de acordo com a Bolsa de Buenos Aires. Importante destacar que o recorde brasileiro foi resultado de um clima muito benéfico para a safrinha, com as chuvas se prolongando até junho em algumas regiões, o que não é o usual para o clima na maior parte do país. Além do mais, a safra 2023/24 dos Estados Unidos também foi recorde, superando 389 milhões de toneladas, segundo o USDA, mesmo após preocupações com o clima durante o desenvolvimento das lavouras no país. Houve momentos de temperaturas muito elevadas, associadas à falta de chuvas, mas, mesmo assim, as perdas de produtividade foram limitadas. Destaca-se, também, o crescimento importante de área plantada, o que garantiu o alcance desses volumes de produção.

Essas questões meteorológicas chegaram a impulsionar os preços durante o chamado mercado climático, que ocorre nos meses de desenvolvimento das lavouras norte-americanas, mas os impactos acabaram sendo limitados, com a produção recorde levando a uma recuperação dos estoques do país.

É importante destacar também a safra chinesa 2023/24. O país, que é o segundo maior produtor mundial de milho, atrás somente do Estados Unidos, enfrentou inundações em meados de 2023, em áreas do cereal, o que trouxe

dúvidas quanto a possíveis perdas de safra, que acabaram não se concretizando. O USDA estima que a China tenha colhido 288,8 milhões de toneladas de milho no ciclo 2023/24, um crescimento anual de 4,2%.

Já pelo lado da demanda, as preocupações com o ritmo do consumo, em meio a um crescimento econômico mais lento ao redor do mundo, com medidas de combate à inflação sendo adotadas por vários países, também pesaram sobre a trajetória das cotações.

No final de 2023, as atenções voltaram a focar na safra 2023/24 da América do Sul, com o plantio na Argentina e o ciclo de verão no Brasil. As perspectivas começaram muito positivas para o nosso vizinho, estimando-se uma importante recuperação, sob influência do El Niño. A Bolsa de Buenos Aires chegou a estimar uma produção em 56,5 milhões de toneladas. Contudo, esse potencial produtivo foi bastante prejudicado nos primeiros meses de 2024, com o registro de um clima mais quente e seco entre o final de janeiro e início de fevereiro e, principalmente, com a ampla ocorrência de cigarrinha.

No Brasil, houve um recuo de área no ciclo de verão, que acabou se refletindo também numa produção menor, em 26 milhões de toneladas, segundo a StoneX. De qualquer forma, como a maior parte do milho é oriunda da safrinha, as atenções estão voltadas para o desenvolvimento das lavouras no ciclo de inverno. Houve uma queda também de área plantada, uma vez que a situação de preços mais pressionados acaba gerando algum desincentivo à segunda safra, que já é mais arriscada e, pelo lado da produtividade, também não se espera que os resultados recorde do ano passado sejam repetidos. Com isso, a StoneX espera que a produção da safrinha 2023/24 alcance 93,5 milhões de toneladas. O clima em abril foi favorável para a segunda safra de Mato Grosso, maior produtor nacional.

## Cotações do milho na CBOT (US¢) e na B3 (R\$/sc)



Fontes: CME e B3. Elaboração: StoneX.

## O que esperar em 2024

Assim, as perspectivas apontam para uma safra total de milho no Brasil ainda robusta, estimada em maio pela StoneX em 125,6 milhões de toneladas, volume que, por outro lado, não configura um recorde.

Em relação à Argentina, devido principalmente à ocorrência de cigarrinha, já não se espera que a safra do país supere 50 milhões de toneladas. Mesmo assim, o resultado para a América do Sul como um todo ainda seria favorável, situação que tem limitado altas de preços mais significativas do cereal.

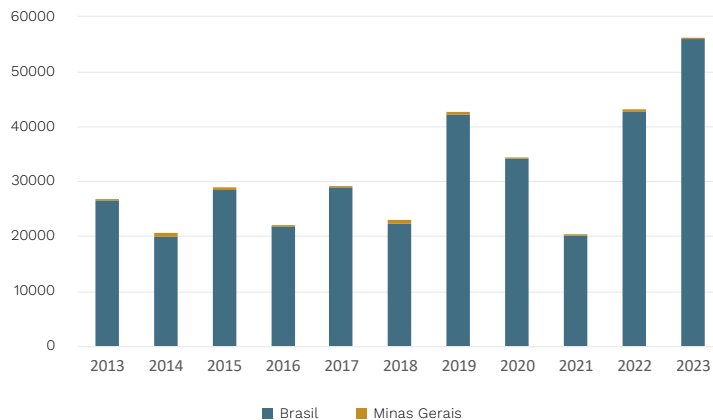
Destaca-se também que a safra dos Estados Unidos deve ganhar cada vez mais relevância. As intenções de plantio dos produtores norte-americanos indicam que a área plantada pode cair para 36,4 milhões de hectares no ciclo 2024/25, o que traz mais riscos para o balanço de oferta e demanda do país, caso ocorram perdas de produtividade durante o desenvolvimento das lavouras. Com isso, o clima nos próximos meses tem o potencial de movimentar o mercado, uma vez que os Estados Unidos concentram quase um terço da produção mundial de milho. Em relação à safra brasileira 2024/25, cujo plantio começa no segundo semestre, a safra de verão pode ter alguma queda de área, como já é uma tendência, com a produção se concentrando na safrinha, cuja definição de

área ainda vai demorar, já que o plantio ocorre somente no começo de 2025.

Quanto à demanda, o desempenho econômico ao redor do mundo vai continuar sendo acompanhado, com destaque também para a China que se tornou um dos principais importadores de milho do mundo nos últimos anos. No ano passado, do recorde de milho exportado pelo Brasil, de quase 55 milhões de toneladas, 16,2 milhões foram direcionados à China, sendo o principal destino do cereal brasileiro. A principal origem do milho foi o estado de Mato Grosso, com quase 30 milhões de toneladas embarcadas no ano passado. Minas Gerais exportou 820 mil toneladas do cereal em 2023, ocupando a décima posição estadual. O consumo de milho para ração em Minas Gerais é significativo, havendo também o fornecimento para outros estados e, com isso, o excedente exportável acaba sendo menor.

É importante destacar que o volume de milho exportado pelo Brasil está diretamente relacionado ao tamanho da segunda safra. Como se espera uma safrinha e uma safra total menor no ciclo 2023/24, as exportações em 2024 também devem ser menores, uma vez que a maior parte do milho fica no mercado interno, ressaltando o forte crescimento do uso para etanol no Centro-Oeste.

## Brasil e Minas Gerais | Exportações de milho (mil toneladas)



Fonte: Comex Stat. Elaboração StoneX.

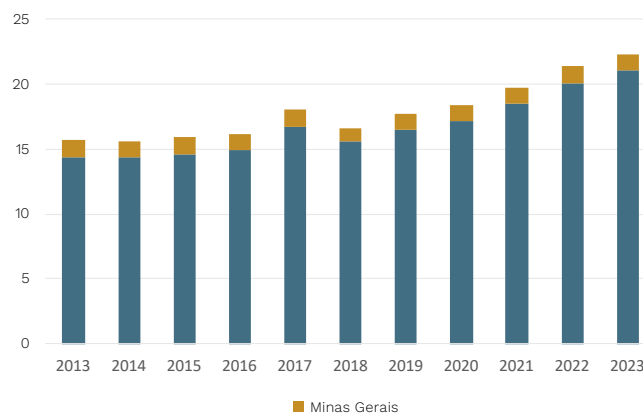
## Milho safrinha tem ganhado espaço em Minas Gerais

Independentemente de qual vai ser o tamanho da área no verão e no inverno na próxima safra brasileira, a tendência de uma concentração da produção de milho na safrinha deve continuar, situação que também é observada em Minas Gerais.

O estado já foi o maior produtor de milho na primeira safra, mas hoje “compete” com o Rio Grande do Sul, com área ocupada com o cereal no inverno ganhando mais relevância. Segundo o IBGE, a área plantada com milho no verão caiu de 698,3 mil para 617,5 mil hectares na passagem de 2023 para 2024. No mesmo período, a área da safrinha de milho mineira também registrou um leve

recluído, de 530,3 mil para 514 mil hectares, destacando o cenário de preços mais pressionados e o maior risco associado ao cultivo do cereal no inverno. Contudo, na última década, o crescimento de área de milho safrinha em Minas Gerais foi expressivo, uma vez que a semeadura de segunda safra alcançava 225 mil hectares em 2014. Com isso, a produção de milho em Minas Gerais na segunda safra passou de 1,2 milhão de toneladas em 2014 para 3 milhões de toneladas produzidas no ano passado. Já a produção da primeira safra, que chegou a superar 7 milhões de toneladas, ficou em 5,2 milhões de toneladas em 2023, segundo o IBGE.

Gráfico 3 Brasil e Minas Gerais | Área plantada de milho total (milhões de hectares)



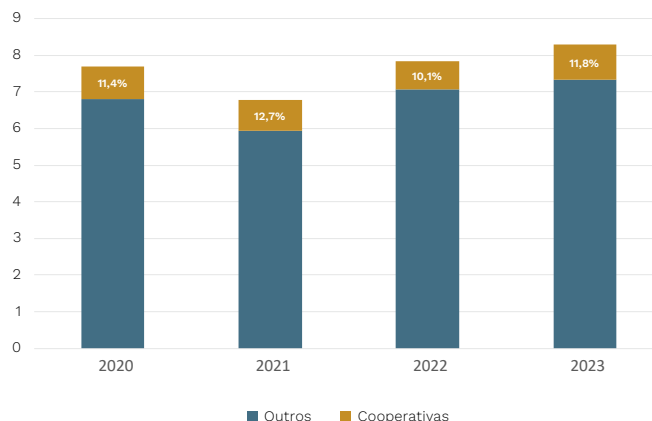
Fonte: IBGE. Elaboração StoneX.

# O papel do cooperativismo mineiro no mercado de milho

Do total de milho produzido em Minas Gerais, em 2023, de 8,3 milhões de toneladas, de acordo com o IBGE, 977,4 mil toneladas (ou 11,8%) passaram, de alguma forma, pelas cooperativas mineiras. Esse percentual está em

linha com o registrado nos três anos anteriores, com 11,4% em 2020, 12,7% em 2021 e 10,1% em 2022. Com isso, destaca-se que as cooperativas têm mantido sua participação na produção do estado.

## Produção de milho e participação das cooperativas – MG (mil toneladas)

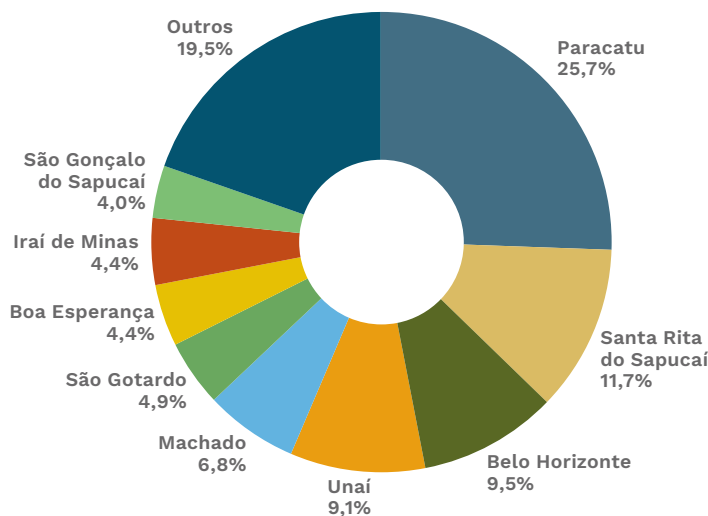


Fontes: IBGE e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Do total de 977,4 mil toneladas de milho que passaram pelas cooperativas mineiras em 2023, 25,7% estiveram associadas a cooperativas de Paracatu, que ficam localizadas no Noroeste de Minas, região que se destaca

na produção de milho no estado. Em seguida, ficou o município de Santa Rita do Sapucaí, com mais de 10% do total da produção ligada às cooperativas.

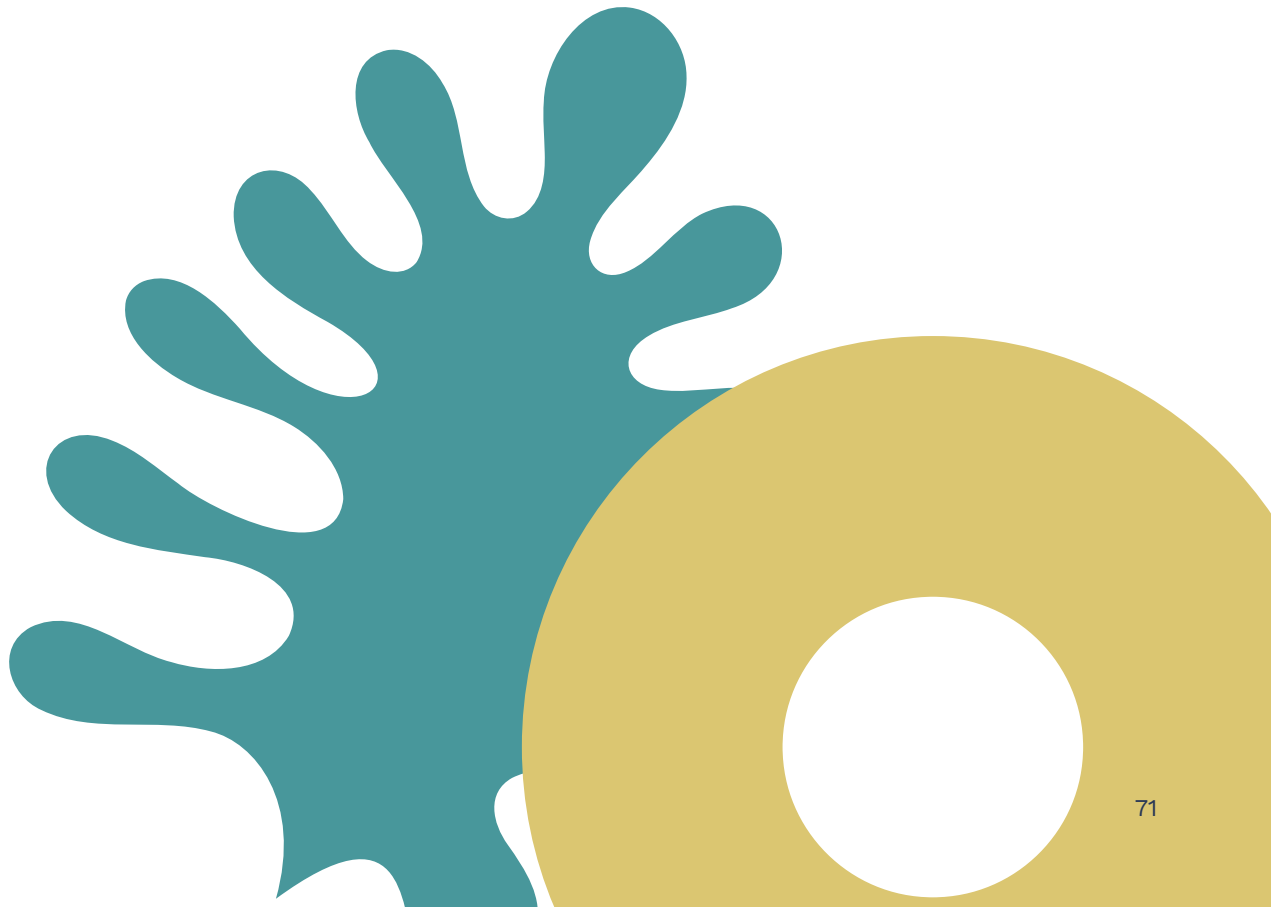
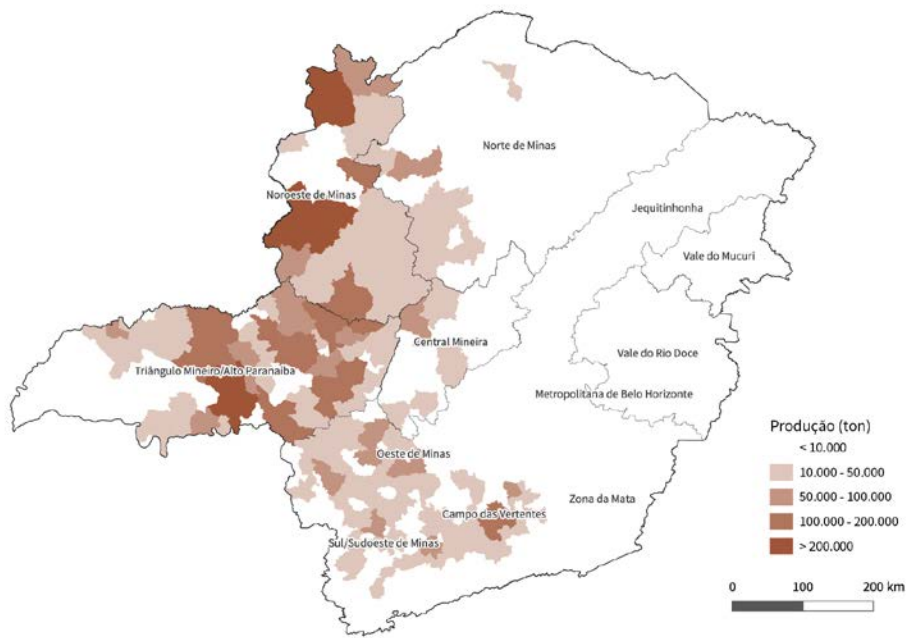
## Participação das cidades de Minas Gerais na produção das cooperativas em 2023 (%)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.



## Produção de milho no estado de Minas Gerais (Ton)



# TRIGO



## Os preços internacionais do trigo

Mesmo sendo uma commodity muito relevante para as cestas básicas alimentícias ao redor do mundo, o trigo possui a sua produção concentrada em poucos países. A China e a Índia consomem parte importante da sua produção, enquanto países da União Europeia, o Canadá, a Argentina, a Rússia e a Ucrânia têm maior destaque nas exportações, onde especificamente a região do Mar Negro é a principal escoadora do cereal.

É crucial notar que, embora a oferta global de trigo seja substancial, a disponibilidade do mesmo entre os principais exportadores globais, exceto a Rússia, está atualmente em níveis que não eram vistos há quatro décadas. Isso significa que quaisquer tensões geopolíticas no Mar Negro, que possam interferir nas remessas, levantariam preocupações sobre uma potencial escassez de oferta. Os preços do trigo têm apresentado uma tendência de queda constante e atingiram, em março de 2024, seu ponto mais baixo na Bolsa de Chicago desde 2020. Em apenas dois anos, desde o pico observado, quando alcançou 1.425,25 cents/bu no fechamento do primeiro trimestre de 2024, os preços despencaram para 520,75 cents/bu, representando uma queda de 63%. Esta diferença evidencia a volatilidade que o mercado do cereal tem enfrentado desde o início do conflito na região do Mar Negro, entre a Rússia e a Ucrânia, em 2022.

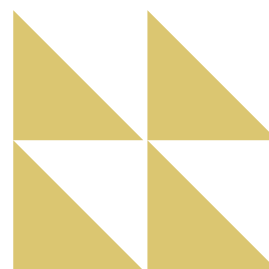
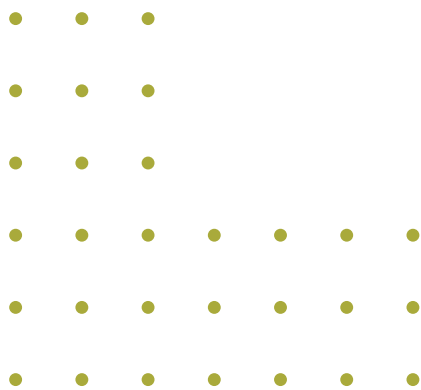
Apesar das tensões persistentes, o trigo russo continua a ser o mais exportado globalmente, enquanto o trigo ucraniano ganhou espaço de mercado na União Europeia, onde a produção local tem sido pressionada pela competitividade dos grãos importados.

Quanto à oferta, as projeções atuais do balanço mundial do Departamento de Agricultura dos EUA (USDA) indicam uma demanda ligeiramente superior à produção. Portanto,

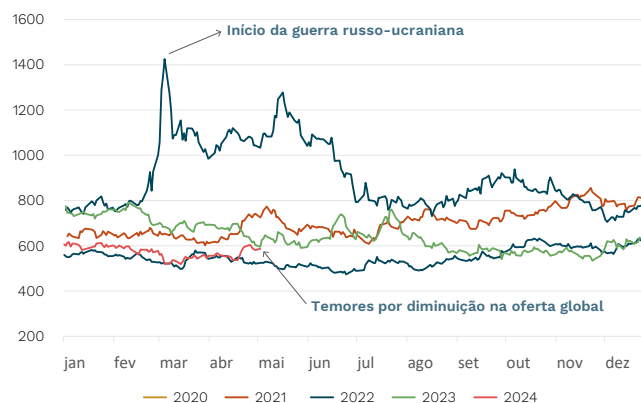
embora o cenário seja de baixa de preços, não deveria ser excessivamente pessimista. A Rússia, mantendo sua liderança nas exportações do Mar Negro, registrou uma produção de 91,5 milhões de toneladas de trigo na safra 2023/24, enquanto os embarques da Ucrânia são estimados em 16 milhões de toneladas.

Em relação à demanda, uma retomada no aumento das compras por países asiáticos era esperada no início do ano, o que não se materializou. Na verdade, em meados de março, foram registrados cancelamentos de pedidos de trigo dos EUA pela China, seguidos por cancelamentos de pedidos de trigo australiano, com os compradores indicando que os preços atuais estavam abaixo do inicialmente acordado, optando por adiar os embarques. Nas últimas semanas, observou-se um forte aumento nos preços internacionais do trigo, principalmente influenciado por fatores relacionados à região do Mar Negro, com destaque para o clima. Os volumes de chuva em abril ficaram significativamente abaixo da média histórica para as regiões do sul da Rússia e do leste da Ucrânia. Esse clima adverso tem deixado os participantes do mercado mais cautelosos em relação à disponibilidade de trigo da Rússia, levando a um aumento na cobertura das posições vendidas por aqueles que operam no mercado futuro de trigo.

Além disso, nesta safra, os volumes de trigo produzidos fora da região estão entre os mais baixos em comparação com a história recente, o que faz com que o mercado esteja particularmente atento ao desenvolvimento das lavouras no leste europeu, já que qualquer problema relacionado à produção ou ao transporte pode ter um impacto significativo nos preços mundiais.



## Contrato contínuo de trigo na Bolsa de Chicago (US\$/bu)



Fonte: CBOT. Elaboração: StoneX.

## Produção de trigo no Brasil

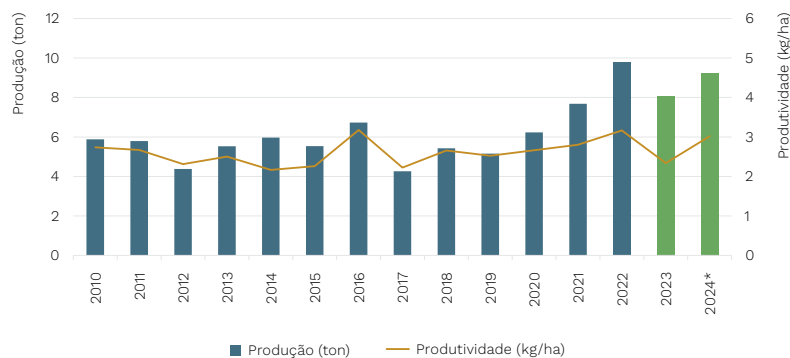
Desde o ano passado, a StoneX Brasil divulga projeções para a safra brasileira de trigo. Sendo assim, para 2024/25, há uma perspectiva de recuperação parcial após as perdas causadas por condições climáticas desfavoráveis na safra anterior, 2023/24. Prevê-se um aumento na produção da próxima safra em 14%, totalizando 9,22 milhões de toneladas. Esse crescimento será impulsionado principalmente pelo aumento da produtividade, já que é esperada uma redução na área plantada, especialmente no Sul do país, onde a maior parte da produção de trigo está concentrada atualmente.

A área plantada está projetada para diminuir em 11%, totalizando 3,05 milhões de hectares, comparada à campanha anterior. Enquanto isso, a produtividade esperada é de 3,02 toneladas por hectare, em comparação com 2,34 toneladas por hectare na temporada anterior. Entre os principais motivos para a redução da área plantada estão os baixos rendimentos da última safra, a escassez de sementes e os preços internos que não

aumentaram tanto quanto o esperado. Além disso, a competição com a produção de milho safrinha, cujo calendário foi adiantado, também deve contribuir para a redução da área plantada de trigo.

Uma variável importante a ser observada para a próxima safra é a redução da área no Sul do país, o que abre a possibilidade de expansão da produção de trigo em outras regiões menos tradicionais, como Goiás, Minas Gerais, Bahia e até São Paulo. À medida que o plantio avança e as lavouras se desenvolvem, espera-se ter uma perspectiva mais clara para as principais regiões produtoras a partir de maio, com um pouco mais de atraso para o Paraná e o Rio Grande do Sul, cujos avanços serão mais detalhados a partir do segundo semestre de 2024. Assim, até o momento, uma maior produção de trigo reduziria a pressão sobre as importações, aliviando o balanço comercial brasileiro. No entanto, o panorama para as exportações ainda é incerto, devido a uma maior restrição nos excedentes.

## Produção e produtividade de trigo no Brasil



Fontes: Conab e StoneX. Elaboração: StoneX. \*Estimativa.

## Produção de trigo em Minas Gerais

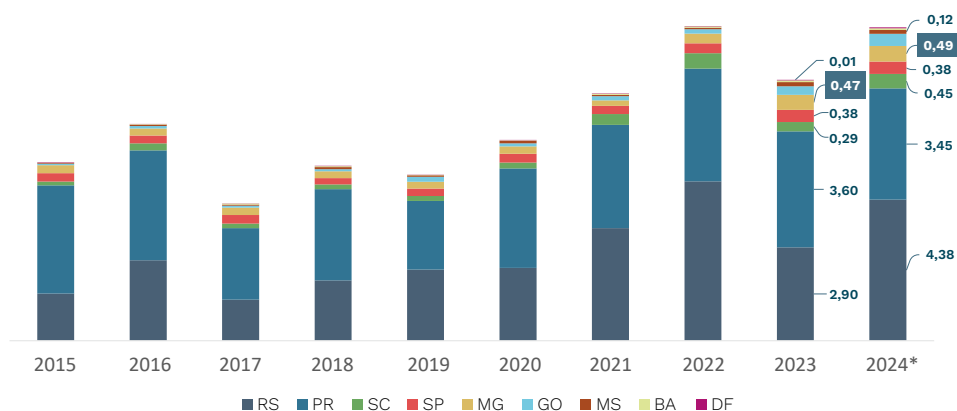
Ainda que mais modesta em comparação com culturas como café e soja, a produção de trigo tem conquistado espaço em Minas Gerais. Nos últimos anos, houve um notável crescimento na produção de trigo no estado, impulsionada pelo Programa de Desenvolvimento da Competitividade da Cadeia Produtiva do Trigo em Minas Gerais, também conhecido como Comtrigo. Esse programa implementou medidas para incentivar a produção de trigo, destacando cidades como Uberlândia, Patrocínio e Araxá como líderes nesse setor.

No contexto do cultivo de trigo em Minas Gerais, destacam-se dois sistemas principais: o de sequeiro, iniciado em meados de janeiro, e o de irrigação, com o plantio começando em abril. Entre esses sistemas, existe uma oportunidade significativa de crescimento para o cultivo de trigo fora da Região Sul, principalmente no sistema de sequeiro. Isso se deve ao fato de que, após a safra de soja, o trigo irrigado enfrenta competição com ou-

tras culturas, como feijão, milho para semente, café e hortaliças.

Para sustentar esse avanço, o governo estadual tem lançado programas de financiamento e assistência técnica aos agricultores de trigo. Devido às condições regionais desafiadoras para o cultivo de trigo, especialmente quando comparadas às regiões mais tradicionais no Sul do Brasil, há um esforço concentrado no desenvolvimento de variedades mais resistentes e adaptadas ao clima local. Os resultados vêm sendo observados no aumento da produção em Minas Gerais, onde a Conab estima uma variação anual de 5% para o trigo mineiro, como pode ser observado no Gráfico 3. De qualquer forma, há uma grande concentração produtiva no Sul do Brasil, onde conjuntamente Rio Grande do Sul e Paraná respondem por 80% do total, enquanto Minas Gerais tem a sua importância na oferta brasileira, já que é o terceiro maior estado produtor.

## Produção de trigo no Brasil – Principais Estados (toneladas)



Fonte: CONAB. Elaboração: StoneX. \*Estimativa.

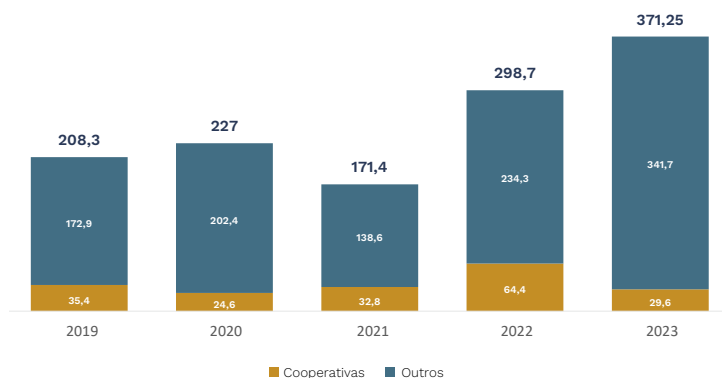
## O papel do cooperativismo mineiro no mercado de trigo

Apesar da relativa importância de Minas Gerais na produção nacional, que pode ser observado no aumento produtivo entre 2022 e 2023 (ver Gráfico 4.1), foi constatado também que a participação das cooperativas foi menor. A oferta de trigo em Minas Gerais teve uma variação positiva de 24%, no entanto, a produção das cooperativas registradas no Sistema Ocemg diminuiu

54%, ou seja, caiu pela metade.

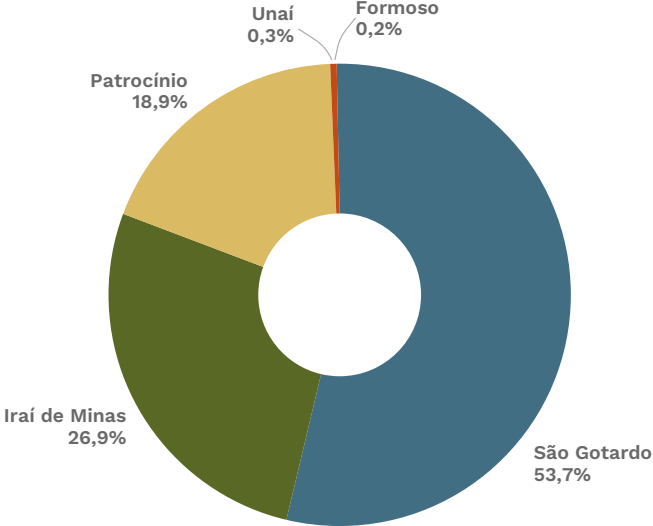
Também se destaca o fato de que, em 2022, a participação do Sistema Ocemg tinha sido de 22% no total produzido no estado, sendo que esse valor caiu para somente 8% em 2023. Outro detalhe particular foi a concentração da produção entre o Triângulo Mineiro e o Alto Paranaíba, que se destacam na oferta estadual.

## Produção de trigo das cooperativas em relação a produção do estado de Minas Gerais (mil toneladas)



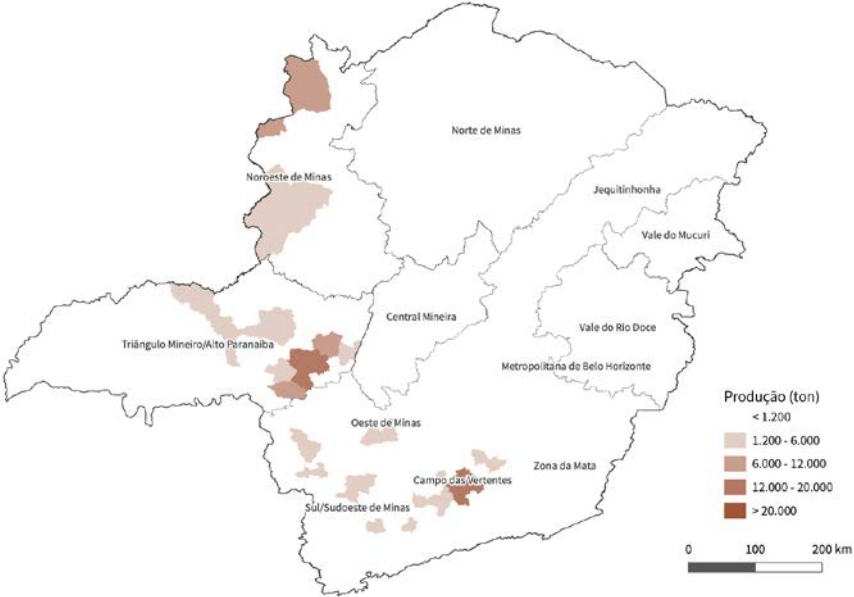
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Participação das cidades de Minas Gerais na produção das cooperativas (%)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

Produção de trigo no estado de Minas Gerais (Ton)



# ALGODÃO





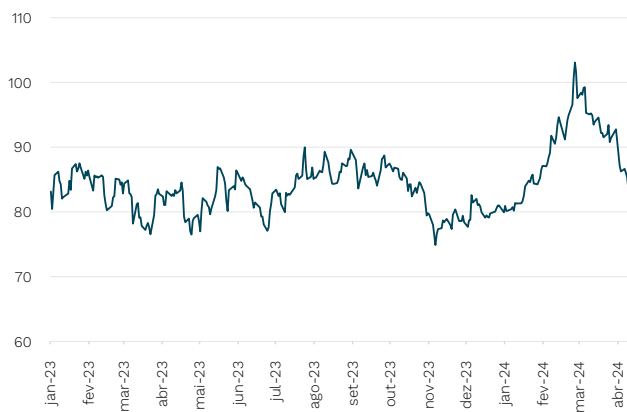
## O mercado internacional de algodão em 2023/24

A movimentação das cotações internacionais de algodão ao longo da safra 2023/24 foi de relativa estabilidade, operando entre as bandas de US\$80/lb e US\$90/lb. Com o desenvolvimento da safra estadunidense, no começo do segundo semestre de 2023, o foco do mercado foi na produtividade da safra norte-americana, com o país sendo o maior exportador da pluma. Conforme os algodoeiros se desenvolviam no Texas, principal estado produtor da pluma nos EUA, as condições climáticas pesaram sobre as lavouras, com níveis de precipitação anormalmente baixos. O fato trouxe perspectivas de uma safra norte-americana com níveis de rendimento limitados, o que se concretizou, com o USDA indicando que foram colhidos 2,63 milhões de toneladas de pluma no país, o menor volume das últimas duas décadas. Esse fato ajudou a dar força para as cotações da pluma em Nova Iorque, fazendo com que os preços operassem mais perto dos US\$90/lb entre julho e outubro.

No entanto, a partir do início da colheita nos EUA, preocupações com a demanda tomaram conta do mercado, exercendo pressão baixista nos contratos. A China, que é o principal importador de algodão do mundo, estava

comprando menos algodão de origem estadunidense, principalmente nos patamares de preço que vinham sendo praticados. Uma demanda internacional enfraquecida pela pluma no país exerceu pressão nas cotações em Nova Iorque. Somado a isso, a demanda interna no Hemisfério Norte não ajudou a manter os preços, com revisões do USDA, no final do ano passado, apresentando os menores níveis de consumo desde o século XIX. Em um terceiro momento, entrando no ano de 2024, o que se viu foi um rali dos preços internacionais do algodão. Esse movimento foi desencadeado principalmente por um cenário de balanço atipicamente apertado no mundo, especialmente nos EUA. Estimativas do USDA apontam para estoques de passagem em cerca de 540 mil toneladas nesta safra – 41,2% a menos do que na safra passada, quando os estoques ficaram em 930 mil toneladas. Esse contexto, somado a uma escalada das compras especulativas na ICE/NY, foi determinante para oferecer suportes às cotações, fazendo com que os contratos da pluma operassem próximos do patamar dos US\$100/lb no começo deste ano.

### Preços do contrato contínuo de algodão na ICE/NY (US\$/libra-peso)



Fonte: ICE/NY. Elaboração: StoneX

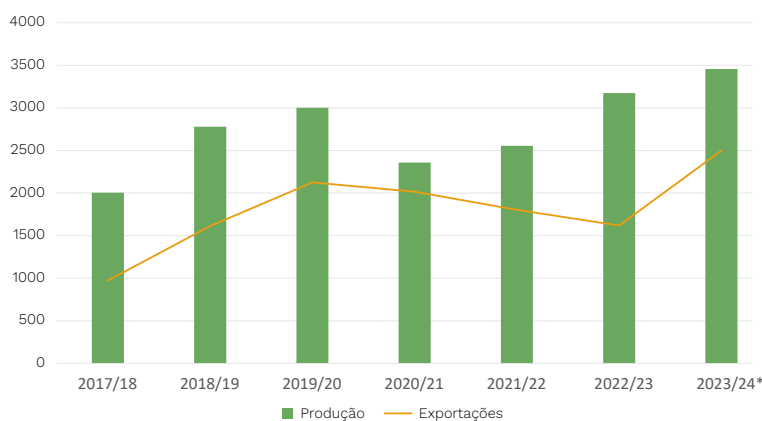
## Algodão brasileiro ganha protagonismo no contexto internacional

Na safra que termina neste ano, segundo as estimativas de abril da StoneX, a produção brasileira de algodão deve ser 8,9% maior do que a safra 2022/23. Esse crescimento é resultado de ganhos de área plantada nas principais regiões produtoras, mais especificamente Mato Grosso e Bahia, que são os principais produtores da pluma no Brasil, sendo responsáveis por 91% da produção na safra 2023/24. Além dos ganhos de área, cabe chamar atenção para como o clima tem auxiliado o desenvolvimento dos algodoads nesta temporada, uma vez que o bom volume

de chuvas e a antecipação do plantio devem favorecer uma produtividade maior. Dessa forma, a produtividade média no país deve ser de 1,81 ton/ha, segundo maior patamar da série histórica, ficando atrás apenas da safra passada.

O alto volume de oferta interna tem impulsionado também as exportações do país, que deve carregar ao fim desta safra 2,5 milhões de toneladas de algodão, 54,5% a mais do que foi exportado na safra 2022/23, configurando um recorde de exportações para o algodão brasileiro.

### Exportações e produção de algodão do Brasil (milhões de toneladas)



Fonte: Conab, StoneX. Elaboração: StoneX.

## O papel de Minas Gerais na produção nacional de algodão

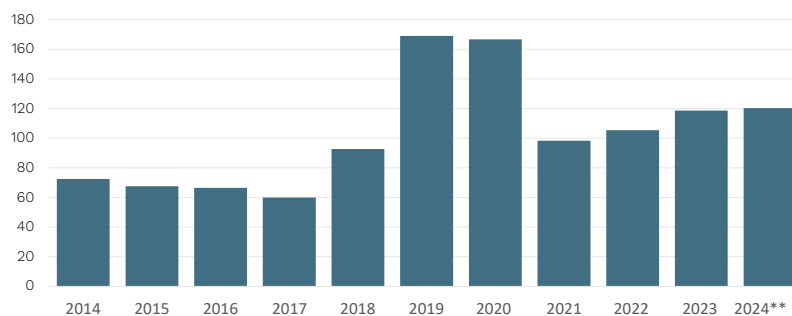
Minas Gerais é um importante produtor de algodão no Brasil, devendo ocupar a quarta posição entre os maiores produtores de pluma dentre os estados brasileiros na safra 2023/24, o que representa um ganho de importância do algodão mineiro no cenário nacional, uma vez que na safra passada o estado foi o quinto maior produtor, ultrapassando Goiás. O plantio do algodão em Minas Gerais é feito principalmente nas regiões Oeste e Noroeste do estado, perto da fronteira com Goiás, e vem crescendo nos últimos anos.

Olhando para uma série histórica da produção de algodão dos últimos 10 anos, percebe-se que a oferta do estado

aumentou 121% nesse período, sendo puxada por um crescimento tanto da área plantada, que cresceu 54% nesse período, quanto da produtividade média, que avançou 38% no mesmo período.

Na safra atual (2023/24), o avanço de quase 15,9% da produção, conforme estimativas da Conab, vem principalmente na esteira de um aumento significativo da área plantada, que saltou de 25,8 para 32,1 mil hectares, um avanço de 24,4%, no comparativo entre safras. Assim, a produção deve ser maior, mesmo com uma produtividade menor - porém ainda acima da média histórica - no estado.

## Produção de algodão em caroço em Minas Gerais nos últimos 10 anos



Fonte: IBGE

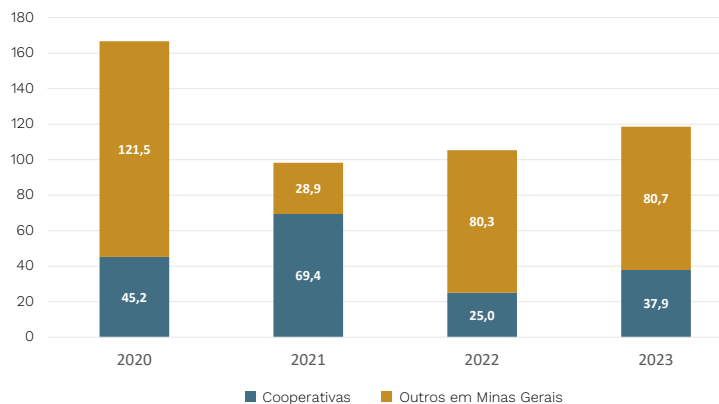
## Cooperativas mineiras no mercado de algodão

Conforme comentado, a produção de algodão em Minas Gerais vem aumentando, tanto em quantidade, quanto em participação no agregado nacional.

Nesse crescimento da importância mineira na cotonicultura brasileira, as cooperativas também vêm aumentando sua participação na oferta mineira, sendo responsáveis por uma produção de 37,9 mil toneladas de algodão em

caroço em 2023, contra 25 mil toneladas no ano anterior. Assim, as cooperativas aumentaram sua participação na produção do estado, de 23,8% em 2022 para 32,0% em 2023. Dessa forma, o cooperativismo vem acompanhando o crescimento da cotonicultura no estado de Minas Gerais, ganhando frações do desenvolvimento que a cultura vem demonstrando nos últimos anos.

## Papel das cooperativas na produção mineira de algodão (mil toneladas)



Fontes: IBGE e Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

# Perspectivas para o mercado de algodão

Com a safra 2023/24 se aproximando do final, o mercado deve olhar agora para as perspectivas quanto aos fundamentos da pluma na safra 2024/25.

Do lado da oferta, a atenção vem sendo focada na área plantada do Hemisfério Norte. Espera-se um ligeiro aumento de área de algodão nos EUA na próxima safra, que deve ser, de acordo com o relatório de Intenções de Plantio do USDA, de 4,3 milhões de hectares. Essa perspectiva vem na esteira de um aumento da razão de preço entre algodão e milho nos últimos meses: essas duas culturas, vale lembrar, competem por área nas lavouras norte-americanas. Para além dos EUA, outro importante player no mercado internacional de algodão, a China, deve reduzir a sua área, em vista de estoques confortáveis que foram formados nas últimas safras. Ainda assim, no agregado, a área destinada ao algodão no mundo deve ser maior na safra 2024/25.

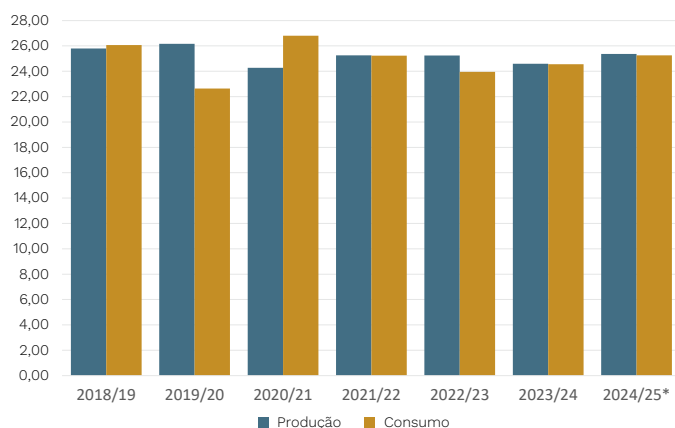
Em outra ponta, ainda olhando para as perspectivas de oferta, a produtividade nas lavouras norte-americanas pode ser afetada por regimes climáticos adversos. As previsões mais recentes apontam para um provável cenário de La Niña durante os meses cruciais ao desenvolvimento dos algodoeiros nos EUA. O fenômeno climático tende a trazer um regime mais quente e seco nas regiões produtoras na América do Norte. Sendo assim, um possível impacto do La Niña deverá ser fator de atenção para o

desenvolvimento dos algodoeiros em 2024/25.

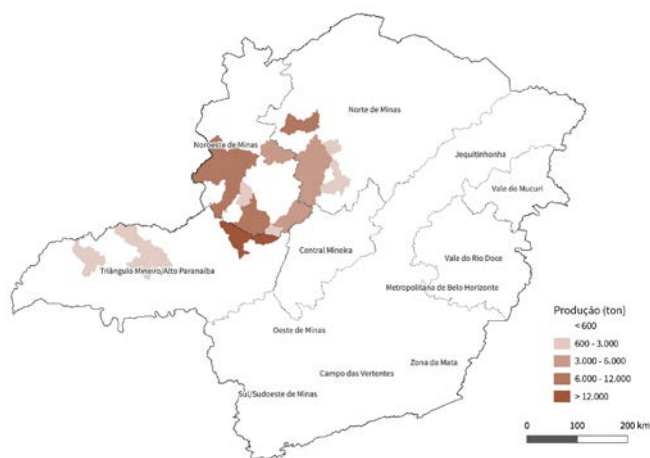
Do lado da demanda, pode-se dizer que as perspectivas vieram se deteriorando nos últimos meses. Enquanto esperava-se, ao final de 2023, que a autoridade monetária dos EUA realizasse até seis cortes de juros ao longo de 2024, as estimativas do final de abril davam conta de que é mais provável que ocorra apenas um corte, o que tende a encarecer o custo do crédito e desestimular o consumo, pressionando a demanda. Cabe lembrar que o algodão, por ser matéria-prima principalmente de bens discricionários, ou seja, não-essenciais e sensíveis aos ciclos econômicos, tende a ser mais impactado por uma retração da demanda global. Assim, o crescimento mundial e o ritmo dos cortes de juros serão acompanhados, a fim de se ter uma visão mais clara sobre a demanda global pela pluma.

Nesse cenário, o Brasil, que vem expandindo área e níveis de produtividade nos últimos anos, deve continuar tendo relevância cada vez maior na produção de algodão global. A produção do país é esperada em 3,45 milhões de toneladas no ciclo 2023/24, de acordo com a estimativa de abril da StoneX, o que configuraria uma safra recorde. Acompanhando essa boa produção, o Brasil deve exportar 2,5 milhões de toneladas de pluma, competindo com os EUA pela liderança global das exportações de algodão.

## Estimativas de oferta e demanda globais (milhões de toneladas)



## Produção de algodão no estado de Minas Gerais (Ton)



# SUÍÑOS



# China ainda é o principal player no mercado de carne suína, mas desde 2022 a importância do país está diminuindo

A China é, disparado, o ator mais relevante do mercado de carne suína. Em 2023, por exemplo, o país foi responsável por 49,8% da produção e 52,2% do consumo global. O segundo agente mais importante, a União Europeia, alcançou menos de 18% em ambas as variáveis.

Dada essa prevalência, a atenção do mercado está sempre voltada para os chineses. Em 2020, um surto de peste suína africana (PSA) dizimou o rebanho do país, que passou de 428 milhões de unidades para 310 milhões, recuo de 27,5%. A consequência direta desse fenômeno foi a explosão das importações chinesas de carne suína: em 2018, antes do surto de PSA, a média mensal das importações chinesas era de 99 mil toneladas; após o surto, entre março de 2020 e julho de 2021, a China importou, na média, 370 mil toneladas mensais. A partir do final de 2021, entretanto, o rebanho chinês começou a se recompor. Ao final de 2022, ele já estava em 449 milhões de unidades, número maior que o que existia antes do surto. Em 2023, ele seguiu se ampliando, com as políticas governamentais voltadas para a modernização

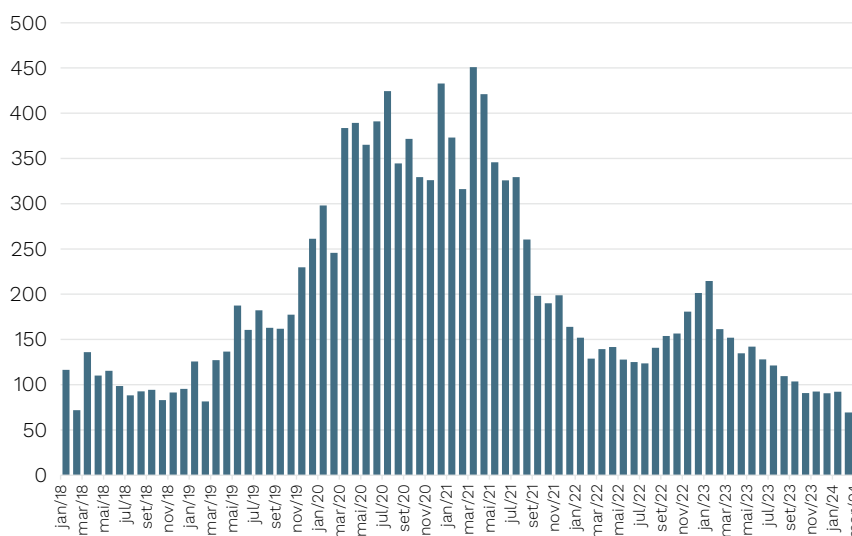
do setor, levando a uma expansão do investimento. Consequentemente, as importações chinesas despencaram, retornando para o patamar de aproximadamente 100 mil toneladas mensais, número que existia antes do surto de peste suína africana.

Para o restante dos países, isso significou uma diminuição expressiva na demanda por carne suína. Se em 2020 o mundo importou 11,6 milhões de toneladas, em 2023 foram 9,2 milhões de toneladas, um recuo de 21%. Portanto, o mercado internacional de carne suína voltou para a situação que existia antes do surto de peste suína africana na China.

No quesito importação, China (20,6% das importações em 2023), Japão (15,6%) e México (14,7%) são os principais players, com o Reino Unido (8,2%) e a Coreia do Sul (7,3%) também possuindo certa relevância.

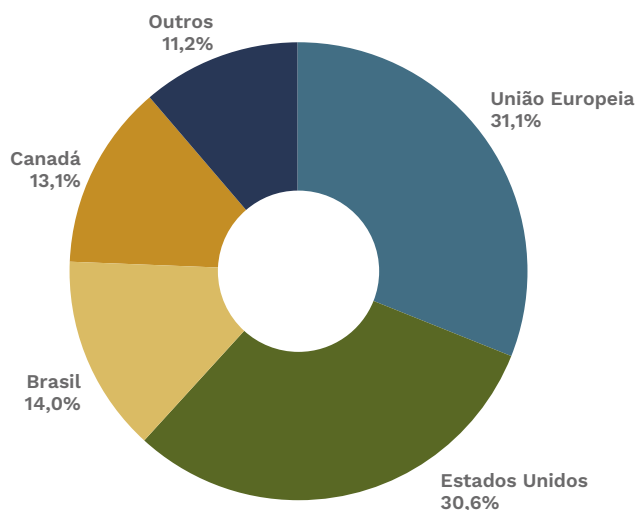
Já nas exportações, os dois principais players são União Europeia (31,1% das exportações em 2023) e Estados Unidos (30,6%). Em uma segunda faixa estão Brasil (14,0%) e Canadá (13,1%).

## Importações chinesas de carne suína (mil toneladas)



Fonte: Administração Geral da Alfândega China (GACC, na sigla em inglês).

## Participação nas exportações de carne suína - 2023



Fonte: Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA, na sigla em inglês).

## Produção brasileira de carne suína é majoritariamente destinada ao mercado doméstico, mas exportações têm ganhado relevância

Desde a virada para o século XXI, a produção brasileira de carne suína cresce quase que ininterruptamente. De 1,683 milhão de toneladas em 1999, a produção brasileira alcançou 5,298 milhões em 2023, aumento de 215%. Na média, o crescimento foi de 4,9% ao ano.

Ao longo desse mesmo período, aproximadamente 20% da produção brasileira de carne suína foi destinada ao mercado externo, com os 80% restantes sendo comercializados internamente.

No mercado doméstico, grande parte do faturamento dos frigoríficos decorre da comercialização de produtos processados, com destaque para linguiça, cortes temperados, bacon, presunto e salame. A carne in natura, menos prestigiada que a carne bovina e a de frango pelos brasileiros, acaba ocupando uma parte menor dos ganhos. Já nas exportações, praticamente todo faturamento decorre da comercialização de carne in natura, com pouquíssimos processados sendo exportados.

Entre os principais parceiros comerciais brasileiros na exportação de carne suína, a China lidera desde 2018,

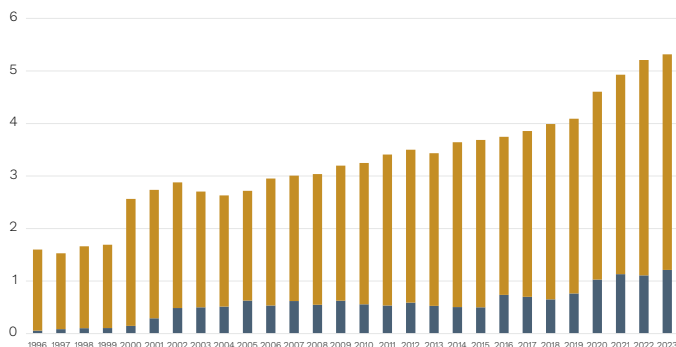
mas em 2020 e 2021 essa liderança ganhou um novo status. Naqueles anos, o país enfrentava o surto de peste suína africana (PSA), doença que eliminou cerca de 30% de seu rebanho e levou a uma explosão das importações, fator que beneficiou significativamente o setor exportador brasileiro. Com isso, as exportações anuais brasileiras de carne suína para a China saltaram de 155 mil toneladas em 2018 (28% das exportações) para 510 mil toneladas em 2021 (50% das exportações). Em 2022 e 2023, o cenário foi outro. Nesse período, o rebanho chinês de suínos já havia voltado à normalidade, levando a uma retração das importações. Com isso, as exportações brasileiras de carne suína para a China recuaram para 367 mil toneladas em 2023, 34% do total embarcado para o exterior.

Entretanto, mesmo com a retração da demanda chinesa, o volume das exportações brasileiras de carne suína ficou estável em 2022 e voltou a crescer em 2023. Isso porque o Brasil estreitou laços com outros parceiros comerciais, compensando a retração nas compras chinesas. Entre os

países cujas importações mais cresceram entre 2021 e 2023, destaque para Filipinas (aumento de 78 mil toneladas), Chile (aumento de 26 mil toneladas) e Singapura (aumento de 17 mil toneladas).

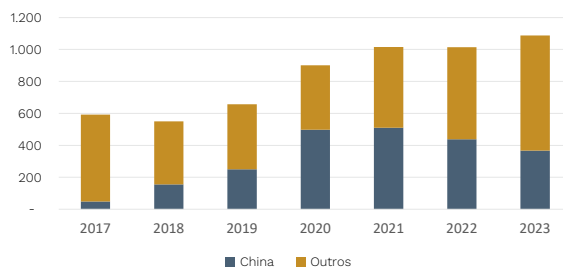
Portanto, apesar de a China ainda ser, com vantagem expressiva, a maior importadora de carne suína brasileira, é fato que o Brasil tem conseguido diversificar seus parceiros comerciais, se tornando menos dependente do país asiático.

### Destino da produção nacional de carne suína (milhões de toneladas)



Fonte: Companhia Nacional de Abastecimento (Conab).

### Exportações brasileiras de carne suína (milhões de toneladas)



Fonte: Comex Stat.

## Região Sul domina a produção e a exportação brasileira de proteína suína, mas Minas Gerais também é um estado de grande relevância

No Brasil, a produção de carne suína está concentrada na região Sul. Em 2023, por exemplo, Santa Catarina, Paraná e Rio Grande do Sul foram responsáveis por 68,7% de toda a produção. Observando-se as exportações, o mercado é ainda menos diversificado, partindo desses três estados 92,8% de todas as vendas brasileiras no mercado internacional.

Ainda sobre a região Sul, vale destacar as particularidades de cada um dos estados. Em Santa Catarina, principal produtor nacional, quase 40% de toda carne acaba sendo destinada à exportação, o que torna esse estado líder absoluto em vendas no mercado internacional. Por outro lado, os frigoríficos do segundo maior produtor, o Paraná, focam muito mais no mercado interno, sendo destinado às exportações menos de 15% do que é produzido. Por

fim, o Rio Grande do Sul ocupa uma posição intermediária, exportando 28,2% da carne suína produzida no estado em 2023. Dadas essas características, é curioso notar que os gaúchos exportam volumes superiores aos paranaenses, mesmo produzindo menos.

Além dos estados do Sul, Minas Gerais e São Paulo, no Sudeste, e Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás, no Centro-Oeste, também possuem certa relevância no mercado brasileiro de carne suína. Os frigoríficos mineiros, em especial, responderam por 11,2% da oferta brasileira em 2022. Entretanto, mesmo em Minas Gerais as exportações não têm um papel relevante, com praticamente toda a produção do Sudeste e do Centro-Oeste sendo destinada ao mercado doméstico.

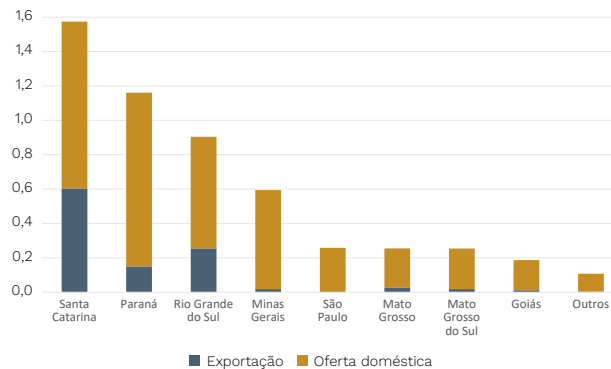
Nesse sentido, a conjuntura externa do mercado de



proteína suína acaba afetando proporcionalmente mais os criadores do Sul. Nas outras regiões produtoras do país, a influência acaba sendo mais indireta, uma vez

que a dinâmica do mercado externo impacta os preços pagos aos produtores internamente.

### Produção nacional de carne suína (milhões de toneladas) - 2023



Fontes: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Comex Stat. Elaboração: StoneX.

## Alimentação é o maior custo dos suinocultores cooperados

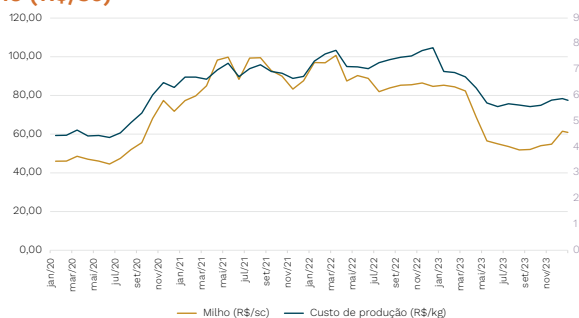
Existem vários componentes de custos para os produtores de suínos. Dentre eles, podemos destacar os gastos com capital, depreciação, mão de obra, manutenção, seguro e transporte. Entretanto, apesar de não ser possível descartar a participação desses fatores, sua importância se torna pequena quando comparada com os custos da alimentação dos animais. Nos últimos anos, esse componente representou algo entre 75% e 85% do total dos gastos do suinocultor.

Como o milho é o principal componente da ração, o custo dos produtores acaba variando em conjunto com os preços dessa commodity. Portanto, quando o milho se valoriza, o custo de produção do suíno também aumenta. Por outro lado, quando o milho se desvaloriza, a tendência é de uma retração também no custo de produção.

Em 2023, os preços do milho recuaram significativamente. Usando o indicador Cepea como referência, o grão iniciou o ano cotado a R\$ 86,09/sc e encerrou o período negociado a R\$ 69,21/sc, queda de 19,6%. Conseqüentemente, o custo de produção dos suínos também recuou. Na maior parte das localidades, os suinocultores gastavam quase R\$ 8,00/kg ao final de 2022 para criar um animal desde seu nascimento até o momento do abate; um ano depois, ao final de 2023, esse custo havia recuado para valores mais próximos a R\$ 6,00/kg.

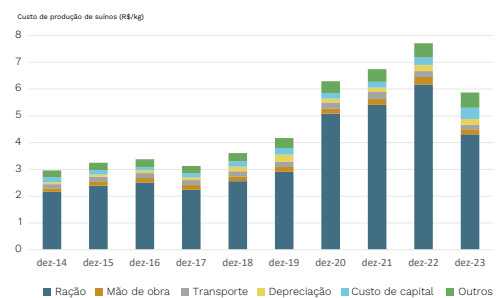
Nos gráficos a seguir, percebe-se o peso da nutrição no custo de produção de suínos e, conseqüentemente, a alta correlação entre esse indicador e o milho.

### Custo de produção de suínos (R\$/Kg) x Preço do milho (R\$/sc)



Fontes: B3 e Embrapa. \*Dados referentes ao estado do Paraná.

### Custo de produção de suínos (R\$/sc)



Fonte: Embrapa.

## Mercado mineiro de carne suína

Em 2023, o estado de Minas Gerais foi responsável pelo abate de 6,57 milhões de suínos, o suficiente para a produção de 594 mil toneladas de carne suína. Esse volume coloca o estado como o 4º maior produtor nacional, produzindo mais que o 5º (São Paulo) e o 6º (Mato Grosso) colocados em conjunto.

A produção mineira não se distribui igualmente pelo território. Analisando o rebanho de suínos por mesorregião, são três as que se destacam: Triângulo Mineiro/Alto Paranaíba, com 2,1 milhões de animais; Zona da Mata, com 1,2 milhão de animais; e Metropolitana de Belo Horizonte, com 604 mil. Ao todo, essas três mesorregiões concentravam, em 2022, 68,8% do rebanho estadual de 5,6 milhões de unidades.

Como consequência, os abatedouros suínos mineiros também se concentram nesses três territórios. No momento, há quinze deles cadastrados no Sistema de Inspeção Federal (S.I.F.). Desses, cinco estão no Triângulo

Mineiro/Alto Paranaíba, três na Zona da Mata e três na Metropolitana de Belo Horizonte, com as quatro unidades restantes ficando em outras regiões do estado.

Entre as cidades com os maiores números absolutos de suínos, destaque para Uberlândia (633 mil cabeças), Patos de Minas (282 mil) e Patrocínio (175 mil) no Triângulo Mineiro/Alto Paranaíba; Uruçânia (211 mil) e Jequeri (203 mil) na Zona da Mata; e Pará de Minas (228 mil) na Metropolitana de Belo Horizonte.

Entre as cidades com as maiores densidades de animais por quilômetro quadrado, destaque para Uruçânia (1.527 suínos/km<sup>2</sup>), Piedade de Ponte Nova (662 suínos/km<sup>2</sup>), Teixeiras (451 suínos/km<sup>2</sup>) e Oratórios (385 suínos/km<sup>2</sup>) na Zona da Mata e São José da Varginha (497 suínos km<sup>2</sup>) e Pará de Minas (415 suínos/km<sup>2</sup>) na Metropolitana de Belo Horizonte.

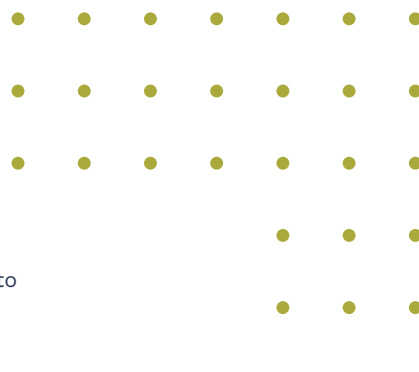
## O cooperativismo no mercado mineiro de carne suína

Em 2023, 6,57 milhões de suínos foram abatidos no estado de Minas Gerais. Desse total, 598 mil foram abatidos por alguma cooperativa, parcela que representa 9,1% do total. Frente a esses valores, é possível comprovar que o cooperativismo possui uma importante participação na suinocultura mineira, apesar de não ser a forma predominante de organização.

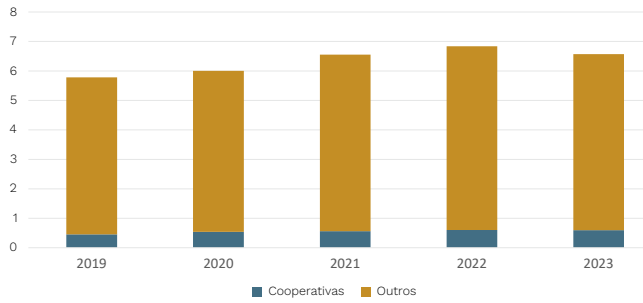
Olhando para o abate das cooperativas por município, são dois os que se destacam: Patos de Minas, no Alto Paranaíba, e Pará de Minas, na mesorregião Metropolitana de Belo Horizonte. No primeiro, foram abatidos

493 mil animais em 2023; e no segundo, 103 mil. Desde 2019, são sempre esses dois municípios que dominam os abates das cooperativas mineiras.

Em uma perspectiva histórica, parcela importante das cooperativas mineiras que atuam no setor de suínos se originam de associações de criadores que, ao final da década de 1990, passaram a se organizar na forma de cooperativa. Outra origem recorrente são as cooperativas que começaram atuando no setor avícola e, posteriormente, passaram a ter criadores de suínos entre seus cooperados.

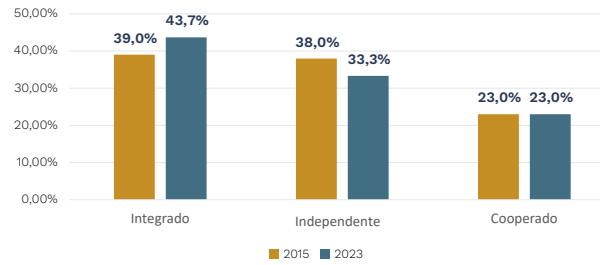


### Abates de suínos em Minas Gerais (milhões de unidades)



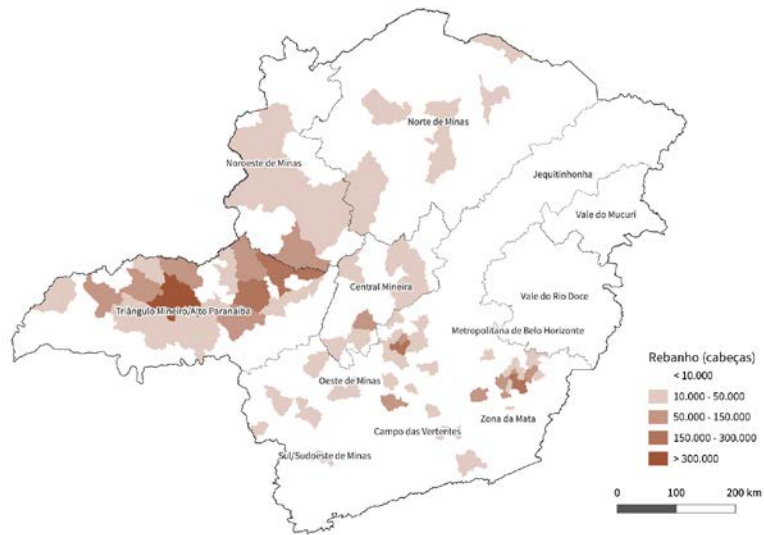
Fontes: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Sistema Ocemg.

### Distribuição das matrizes brasileiras por modelo de produção



Fonte: Associação Brasileira de Criadores de Suínos (ABCS).

### Produção de carne suína no estado de Minas Gerais



# FRANGO



# Em 2024, estima-se que as exportações de carne de frango do Brasil possam atingir 4,9 milhões de toneladas

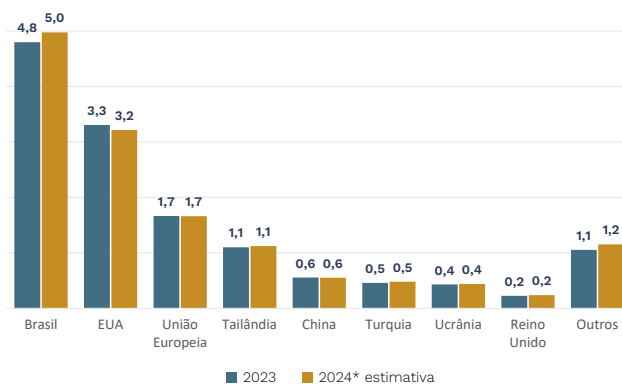
No cenário internacional, o Brasil segue como o maior fornecedor de proteína de frango para outros países. Segundo informações oficiais do governo brasileiro, foram aproximadamente 4,8 milhões de toneladas de carne de frango exportadas em 2023, número substancialmente mais elevado do que aquele registrado por outras origens. Os EUA, por exemplo, segundo maior exportador de carne de frango, embarcaram 3,3 milhões de toneladas no ano passado, volume bem abaixo das cifras registradas pelas vendas brasileiras ao exterior. Além de ocupar a primeira posição no ranking de maiores exportadores de carne de frango, o Brasil também apresenta perspectivas positivas para o ano de 2024. O USDA projeta que, para as exportações brasileiras, haverá um aumento de aproximadamente 4%. Há outros países que, segundo estimativas do USDA, podem apresentar crescimentos importantes das exportações em 2024, como a Turquia, a Ucrânia e o Reino Unido. Entretanto, nenhum desses países possui a mesma relevância do

Brasil no mercado internacional.

É importante lembrar que, em 2023, a gripe aviária ameaçou a produção de frango no Brasil. Nos EUA, 50 milhões de aves morreram direta ou indiretamente em decorrência da doença. Na América do Sul, diversos países registraram ocorrências do vírus. A produção de frango no Brasil, contudo, se manteve segura, e casos da doença no país foram apenas constatados em aves silvestres. O episódio mostra que a produção brasileira de frango segue normas elevadas de biossegurança, e isso foi essencial para que nenhum plantel comercial apresentasse casos da doença.

Recentemente, ademais, um balanço mais folgado no mercado do milho tem favorecido a pecuária brasileira. A redução dos custos nutricionais associados ao cereal pode, inclusive, favorecer as condições de produção não somente do frango, mas também dos suínos e bovinos, quando criados no regime de confinamento.

## Volume de exportação de carne de frango (milhões de toneladas)



Fonte: Comex Stat. USDA. Elaboração StoneX.

## Nos últimos anos, número de frangos abatidos em Minas Gerais apresentou crescimento importante

Nos anos recentes, o número de frangos abatidos tem crescido no Brasil. O país figura entre os maiores exportadores de carne de frango e tem investido mais recursos no segmento. Em 2019, foram 5,7 bilhões de cabeças abatidas e, em 2023, esse número aumentou para 6,28 bilhões. Trata-se de um crescimento de 9% em 4 anos, o que corresponde, em média, a um aumento de 2,2% ao ano.

A maioria dos abates acontece nos estados de São Paulo, Paraná e Santa Catarina que, juntos, agregaram 3,7 bilhões de cabeças abatidas em 2023. O volume de abates nesses estados representou, nesse mesmo ano, quase 60% de todos os abates do país.

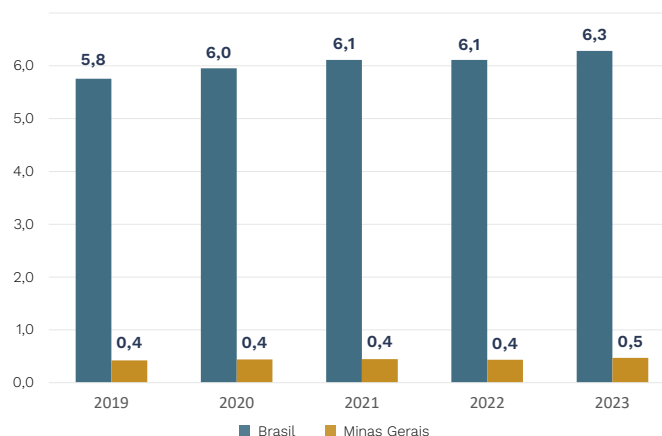
O estado de Minas Gerais também é um polo importante na produção de frango. Em 2023, ocupou a sexta posição entre os estados que mais abateram frangos. Desde 2019,

os abates em Minas Gerais têm crescido rapidamente. Segundo o IBGE, em 2019, 422 milhões de cabeças de frango foram abatidas em MG, ao passo que, em 2023, esse número saltou para 470 milhões de cabeças. Trata-se de um aumento de 11%, o que corresponde a um crescimento de aproximadamente 3% ao ano.

As cooperativas possuem uma colaboração importante para a produção de carne de frango em Minas Gerais. No total, foram 11,7 milhões de cabeças abatidas pelas cooperativas no ano de 2023. A maior parte desses abates, cumpre ressaltar, está concentrada em Pará de Minas, região que foi responsável por grande parte dos abates realizados por cooperativas.

A receita gerada pela produção de frango das cooperativas atingiu R\$ 193 milhões em 2023, grande parte desse resultado gerado em Pará de Minas.

### Volume de animais abatidos no Brasil e em Minas Gerais (bilhões de animais)



Fonte: IBGE. Elaboração StoneX.

## Consumo de carne de frango no Brasil aumentou nos últimos anos

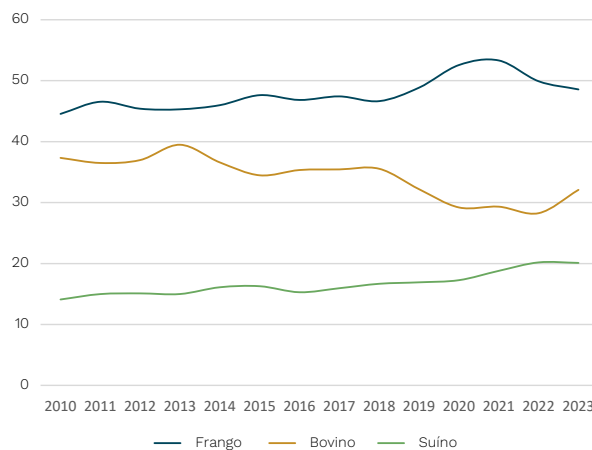
O mercado brasileiro tem absorvido volumes cada vez maiores de carne de frango, um sinal da grande receptividade do consumidor nacional com a proteína da ave. Primeiramente, é preciso apontar que o consumo de carne de frango no Brasil, em kg/per capita, é mais elevado do

que o consumo de proteína de bovinos e suínos. Em 2010, a disponibilidade de carne de frango per capita indicava um consumo de 44,5 kg/habitante/ano no Brasil e, em 2023, esse número aumentou para 48,7 kg/habitante/ano, o que corresponde a um aumento de 9%. A disponibilidade

de carne bovina, por outro lado, que estava em 37,3 kg/habitante/ano em 2010, reduziu para o patamar de 32 kg/habitante/ano em 2023. Trata-se de uma diminuição de 14% nesse período, indicando uma maior dificuldade em aumentar o consumo da carne bovina.

Um dos fatores que colabora para o crescimento do consumo de frango no Brasil é a sua competitividade quando comparada aos outros tipos de proteína animal. Os preços da carne de frango no atacado, em média, são menores do que os preços da carne bovina, e isso favorece a aquisição da proteína de frango.

### Disponibilidade de proteína animal, per capita no Brasil (kg/habitante/ano)



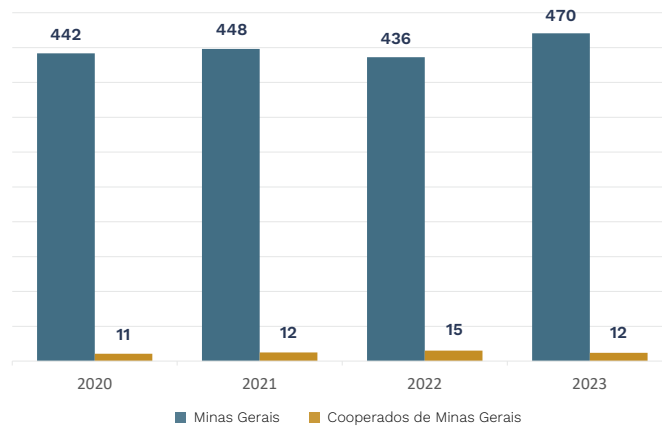
Fonte: Conab. Elaboração StoneX.

## Cooperativas de Minas Gerais mostram resiliência no setor agropecuário, e abates de frango se mantêm em patamares estáveis

Ao longo dos últimos anos, o cooperativismo de Minas Gerais tem demonstrado a sua resiliência no setor agropecuário. Desde 2020, o volume total de frangos abatidos pelas cooperativas se mantém acima dos 11 milhões de animais. O maior número de abates entre as

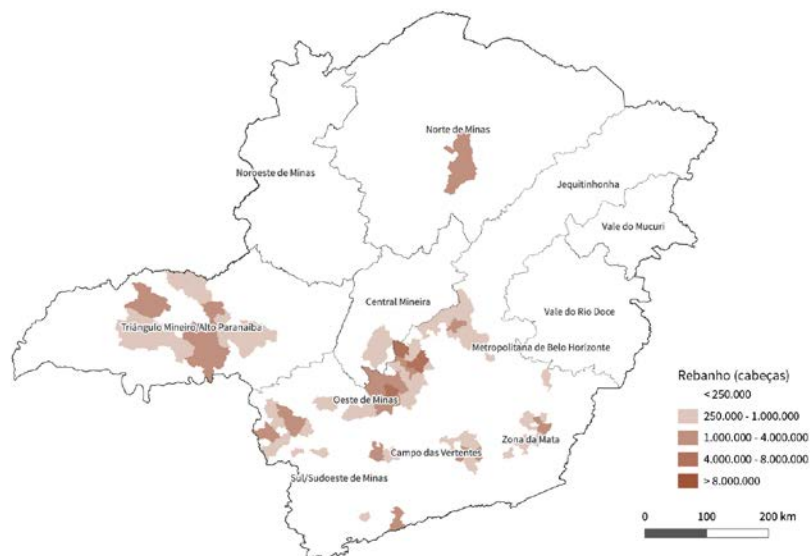
cooperativas, se deu em 2022, quando aproximadamente 15 milhões foram contabilizados. Em 2023, houve uma ligeira redução desse volume, mas, mesmo com uma diminuição dos abates, o número final se manteve em patamares estáveis em relação aos anos anteriores.

## Número de animais abatidos em Minas Gerais (milhões de cabeças)



Fonte: IBGE e Sistema Ocemg. Elaboração StoneX.

## Produção de carne de frango no estado de Minas Gerais





# TILÁPIA



# Produção de tilápia das cooperativas de Minas Gerais

## Nos últimos 3 anos, a produção de tilápia dos cooperados de Minas Gerais superou a marca das mil toneladas

A produção de peixes de cultivo no Brasil tem crescido aceleradamente nos últimos anos. Apesar dos desafios enfrentados nos anos recentes, como o aumento do custo de produção de um lado ou a perda de renda da população de outro, o setor segue crescendo no Brasil. Nesse segmento, há espécies que têm se destacado quando se trata de volume produzido e quantidades consumidas. A tilápia, por exemplo, é uma das mais produzidas no mercado brasileiro, e a sua participação na piscicultura nacional tem crescido. Existem alguns motivos que têm fomentado esse interesse na espécie. Primeiramente, o clima brasileiro é favorável para a criação da tilápia. Além disso, o peixe possui um preço competitivo em relação a outros tipos de pescados. Por fim, o cultivo intensivo da tilápia pode trazer bons resultados, tanto para grandes produtores, bem como para os pequenos criadores. Atualmente, já existe, inclusive, interesse pelo peixe na Região Norte, onde a produção da tilápia não se destaca.

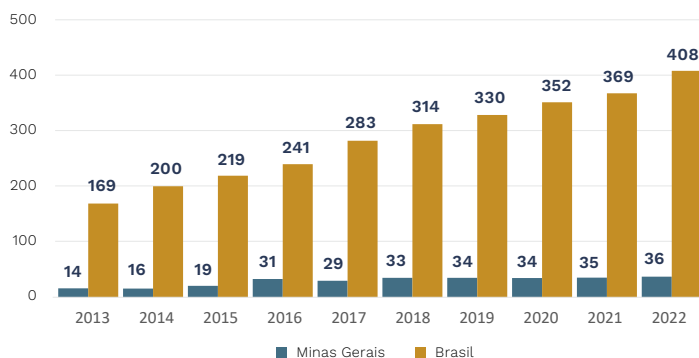
Em 2022, foram produzidas, segundo informações do IBGE, 408 mil toneladas do peixe, o que corresponde a um crescimento de 11% em relação aos números do ano de

2021. Os estados que mais se destacam na produção do peixe são: Paraná, São Paulo e Minas Gerais, que, juntos, agregam mais de 61% de toda a produção nacional de tilápia. Minas Gerais, em 2022, produziu mais de 35 mil toneladas do peixe, e isso representa pouco mais de 8,5% do volume total produzido no Brasil.

Pode-se afirmar que Minas Gerais é um estado que tem um grande destaque na produção nacional de tilápia. Para além de um volume produzido que impressiona, cumpre notar que, nos últimos cinco anos, a produção total de tilápia do estado ultrapassou a cifra de 30 mil toneladas, em todos esses anos. Morada Nova de Minas, Guapé, Indianópolis, Ipiacaçu e Alfenas são os municípios que mais se destacam na produção do alimento.

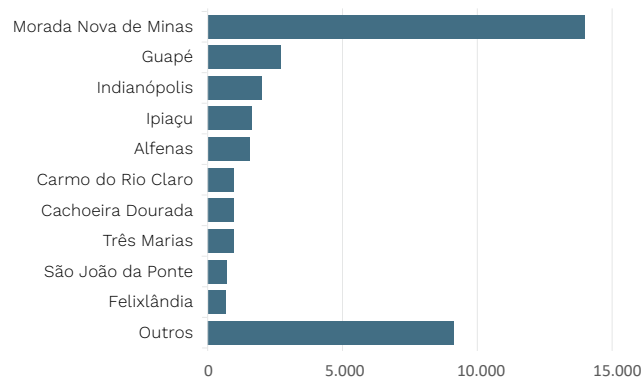
A produção nacional e mineira de Tilápia chamam a atenção, mas a criação de peixes por cooperativas de Minas Gerais também merece evidência. Nos últimos 3 anos, a produção dos cooperados se manteve próxima das mil toneladas. O maior volume produzido, nos anos recentes, se deu em 2022, quando 1,6 mil toneladas foram produzidas. Em 2023, a produção total dos cooperados atingiu o número de 1,3 mil toneladas.

### Produção de tilápia no Brasil e em Minas Gerais (mil toneladas)



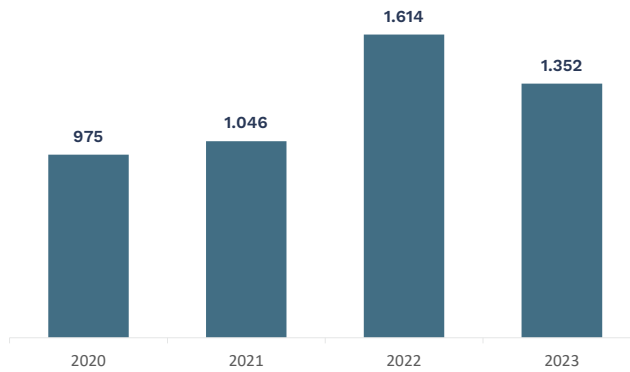
Fonte: IBGE. Elaboração: StoneX

### Produção de tilápia por município de Minas Gerais (toneladas)



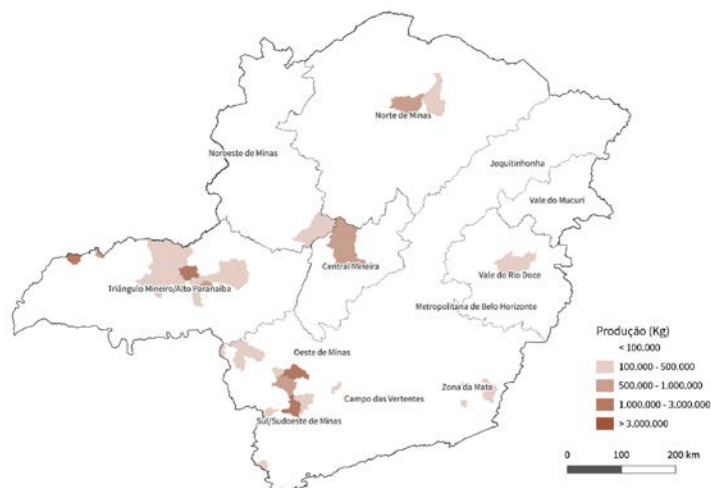
Fonte: Seapa. Elaboração: StoneX

### Produção de tilápia por cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de tilápia no no estado de Minas Gerais



# CANA-DE-AÇÚCAR

## Contextualização da safra 2024/25 do Centro-Sul

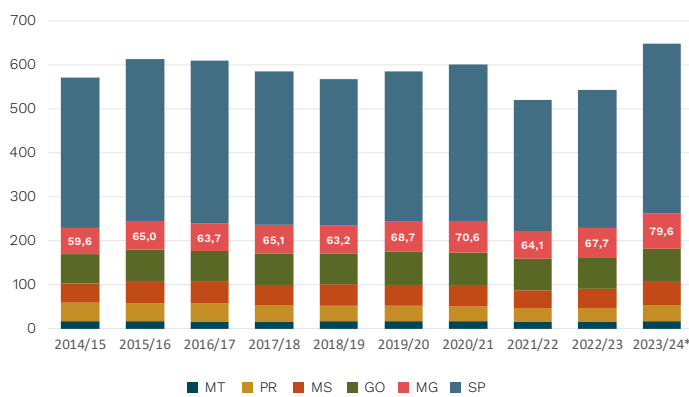
### Setor deve registrar queda da produtividade na safra 2024/25, mas ainda manter moagem acima da média histórica

A recém-finalizada safra 2023/24 (abr/mar) do Centro-Sul brasileiro impressionou pelo incremento de produtividade. O clima chuvoso que perdurou durante todo o segundo semestre de 2022, principal período de rebrotamento e desenvolvimento dos canaviais, trouxe excelentes resultados para o setor em 2023. Além disso, o perfil mais jovem do canavial e a normalidade climática da região desde maio/23, com menor volume de precipitação nos principais meses de colheita, permitiu às usinas terem um maior aproveitamento nas operações no campo,

elevando o volume de cana processada.

Com isso, a temporada 2023/24 do Centro-Sul alcançou a marca recorde de 654,5 milhões de toneladas de cana, 19,5% acima do mesmo período da safra anterior. Deste total, 79,6 milhões de toneladas foram provenientes do estado de Minas Gerais, equivalente a 12,1% da produção do Centro-Sul. Destaca-se, assim, o papel de Minas como o segundo maior produtor de cana-de-açúcar do país, ficando atrás apenas de São Paulo, com 386,9 milhões de toneladas, equivalente a 59,2% do produzido pela região

#### Moagem em Minas Gerais e demais estados do Centro-Sul Brasileiro (milhões de toneladas)



Fonte: Unica e Mapa. Elaboração: StoneX.

Considerando as perspectivas para a temporada 2024/25 (abr/mar), o consenso é de uma redução nos níveis de produtividade (medida em toneladas de cana-de-açúcar por hectare, TCH), resultado do clima mais seco durante a entressafra do ciclo 2023/24, assim como de um envelhecimento dos canaviais.

Apesar disso, a visão para o setor ainda é otimista considerando o histórico recente, que registrou um TCH médio de 74,1 ton/ha nas últimas 5 safras. A visão da StoneX é de que a produtividade reduza para 79,2 ton/ha na safra recém-iniciada, contra 87,11 ton/ha no ciclo 2023/24, que registrou o maior processamento de cana já visto pelo setor.

Com a menor produtividade, apesar de um incremento de área esperado em 0,7% para 2024/25, espera-se um processamento de cana de 602,2 milhões de toneladas na safra recém-iniciada, queda de 8% em relação a 2023/24. Neste contexto, Minas Gerais deve reproduzir o cenário verificado para a região, especialmente por observar em suas áreas canavieiras o cenário climático verificado para os demais principais estados produtores. De novembro/23 até março/24, as chuvas no Centro-Sul ficaram 26,2% abaixo da média de 10 anos para o período.

# Minas Gerais se mantém como segundo principal produtor de açúcar no Brasil

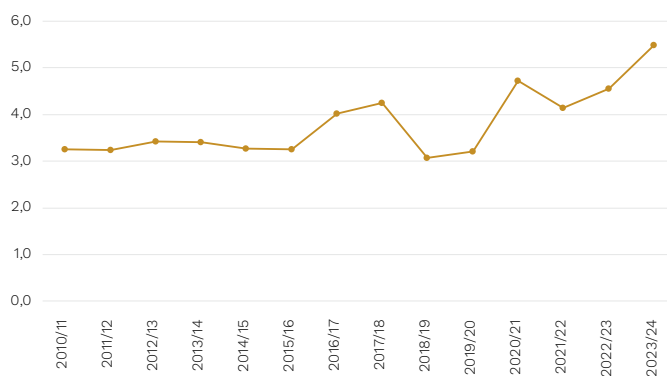
## A produção mineira tem se voltado mais ao açúcar em relação ao etanol

Em se tratando dos produtos da cana, o estado de Minas Gerais produziu na temporada 2023/24 (abr/mar) 5,5 milhões de toneladas de açúcar, aumento de 20% no comparativo com 2022/23. Além do crescimento produtivo, reproduzindo o cenário verificado no Centro-Sul, Minas Gerais também tem aumentado a parcela de sua produção destinada ao açúcar. Em 2023/24, o mix açucareiro acumulado – medida que indica a parcela da cana destinada ao açúcar – foi de 50,72% no estado, contra

49,22% na safra anterior.

Essa tendência de favorecimento ao açúcar, reflete a melhor remuneração do adoçante frente ao etanol, situação observada nos demais estados e que tende a se manter na temporada 2024/25. Considerando toda a região Centro-Sul, a expectativa da StoneX é de um mix açucareiro de 52% na safra recém-iniciada, contra 49% em 2023/24.

### Produção de açúcar em Minas Gerais (milhões de toneladas)

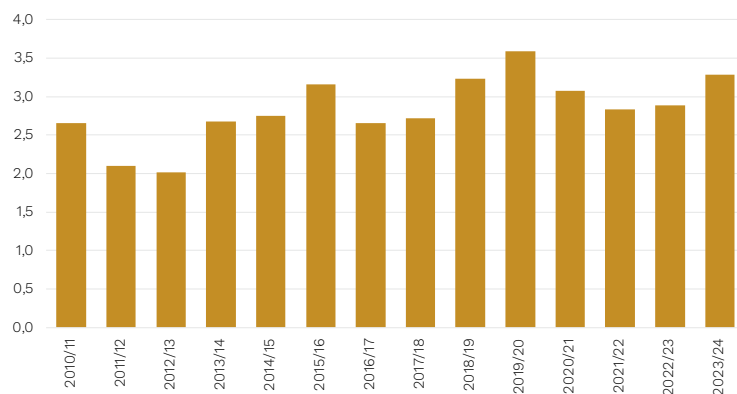


Fonte: Mapa. Elaboração: StoneX.

Com relação ao etanol, o estado produziu 3,28 milhões de m<sup>3</sup> no ciclo 2023/24, número 13,5% acima da safra anterior, ficando atrás de São Paulo, Goiás, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul, unidades da federação que

dispõem tanto de um mix produtivo mais voltado ao etanol (exceto São Paulo), como uma maior produção do biocombustível através do milho, principalmente no caso do Mato Grosso e Mato Grosso do Sul.

## Produção de etanol em Minas Gerais (milhões de m<sup>3</sup>)



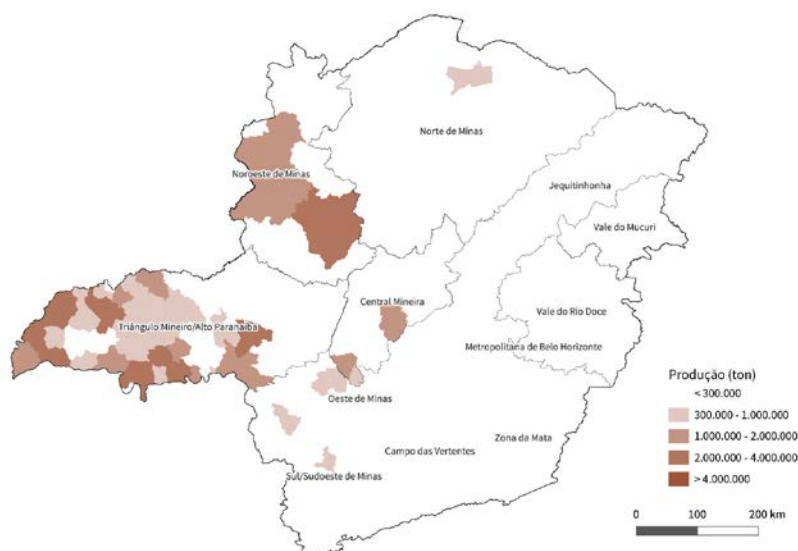
Fonte: Mapa. Elaboração: StoneX.

## O mercado sucroenergético no estado de Minas Gerais

Na safra 2023/24, segundo a União da Indústria de Cana-de-açúcar e Bioenergia (Unica), 35 usinas operaram em Minas Gerais, número menor apenas do que em São Paulo (136) e Goiás (38). A produção de cana no território mineiro concentra-se principalmente nas regiões do Triângulo Mineiro/Alto Paranaíba e no Noroeste do estado, sendo o município de Uberaba o maior produtor nacional de cana-de-açúcar. As áreas mencionadas correspondem a, respectivamente, 64,6% e 9,2% do total cultivado em Minas Gerais, respectivamente.

Para a safra 2024/25, como mencionado anteriormente, o cenário climático foi menos favorável em relação à temporada anterior. Ainda assim, a expectativa é de que o setor siga com produção acima das médias históricas, principalmente considerando a fabricação de açúcar, favorecida por investimentos em capacidade de cristalização, assim como preços mais atrativos em relação ao etanol, realidade que se impõe, pelo menos, desde meados de 2022 no Centro-Sul brasileiro.

## Produção de cana-de-açúcar no no estado de Minas Gerais



# HORTIFRUTI





# Produção da horticultura e da olericultura segue em patamares elevados, e volume produzido de abacate aumenta 94% no cooperativismo mineiro

Em 2023, custos de produção voltaram a patamares normais, e cooperativas que atuam na horticultura e na olericultura de Minas Gerais mostraram bons resultados

## Fruticultura

O ano de 2023 representou, em certo sentido, um retorno à normalidade no que diz respeito aos custos de produção, em especial dos insumos, para o produtor rural. Em 2022, o aumento no custo de fertilizantes, as incertezas do mercado interno e o encarecimento dos fretes, domésticos e internacionais, dificultaram o planejamento do agricultor brasileiro. No entanto, é importante ressaltar que, mesmo diante dessas adversidades, a produção da fruticultura se manteve em patamares elevados naquele ano, um sinal da resiliência dos produtores de Minas Gerais, bem como das cooperativas do estado. Em 2023, esse cenário desafiador mudou, e parte dessas adversidades foi superada.

Por mais um ano, a fruticultura representou uma parcela importante da produção agrícola do estado. A produção combinada das cooperativas para as culturas da laranja, limão, abacate, banana e uva, por exemplo, ultrapassou 20 mil toneladas. Em 2022, o resultado somado dessas culturas, entre as cooperativas de Minas Gerais, atingiu 17,9 mil toneladas. Houve, desse modo, um crescimento

importante de cerca de 12% para a produção dessas frutas nas cooperativas.

Um dos aumentos mais significativos, cumpre notar, se deu para o abacate. Se, em 2022, foram produzidas 6,9 mil toneladas de abacates pelas cooperativas, esse número aumentou para 13,3 mil toneladas em 2023. Trata-se de um aumento de aproximadamente 94% em apenas um ano.

Nem todas as culturas, contudo, registraram expansão nas cooperativas. Para a produção de uva e banana, por outro lado, houve uma redução do volume obtido entre os cooperados.

Pode-se dizer, todavia, que a fruticultura segue como uma atividade muito relevante em Minas Gerais e para os cooperados do estado. No horizonte, a recuperação gradual da renda da população, de um lado, e o aumento do nível de emprego, do outro, são pontos que favorecem o aumento do consumo de frutas no Brasil, fator positivo para os agricultores que atuam nesse segmento.

## Olericultura

Por mais um ano, Minas Gerais demonstrou seu potencial para a produção da olericultura. O cultivo de folhas, raízes, bulbos e tubérculos é uma das especialidades do estado, reconhecido como um grande produtor de alho. Em 2022, os cooperados de Minas Gerais produziram 21 mil toneladas de alho, enquanto no ano de 2023, a produção dessa cultura atingiu 23 mil toneladas. Trata-se de um aumento de 10% na produção de alho realizada pelas cooperativas. A batata também foi um dos des-

taques. Em 2022, 27,2 mil toneladas do tubérculo foram produzidas pelas cooperativas e, no ano passado, o volume produzido aumentou para 27,9 mil toneladas, o que representa um acréscimo de 2%.

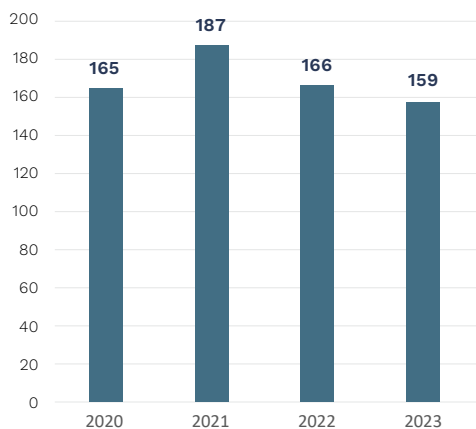
No caso do alho e da batata, foi registrado um crescimento importante dos volumes produzidos, ocorrendo sinais de uma ligeira redução da produção para determinadas culturas. Esse foi o caso da beterraba que, em 2023, apresentou uma redução de 14% do volume produzido.

Apesar dessa diminuição observada para a produção de determinados produtos da olericultura, as cooperativas de Minas Gerais demonstraram, por mais um ano, o potencial produtivo do estado. As receitas geradas pela produção de alho, batata, cebola e cenoura, em 2023, ultrapassaram os R\$ 500 milhões, cifra muito semelhan-

te àquela registrada no ano de 2022, quando a receita obtida com essas mercadorias também foi acima dos R\$ 500 milhões. Esses números atestam a relevância da olericultura para a geração de emprego e renda para os municípios produtores de Minas Gerais.

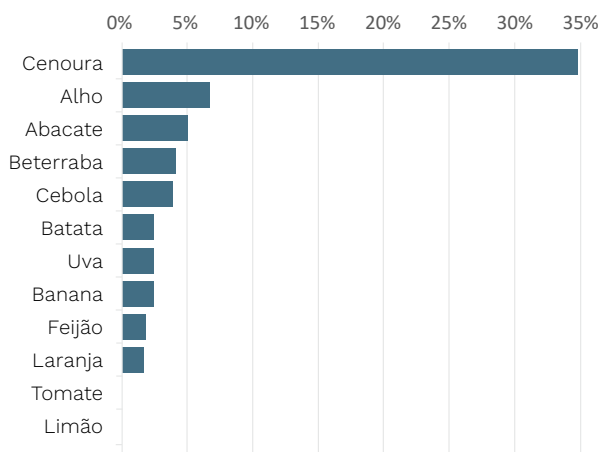
## Nos últimos quatro anos, o volume produzido pela horticultura e olericultura das cooperativas se manteve em patamares elevados

**Volume total da produção de hortifruti e olericultura das cooperativas de Minas Gerais (mil toneladas)**



Fonte: Mapa. Elaboração: StoneX.

**Participação da produção das cooperativas em relação à produção total de Minas Gerais (%)**



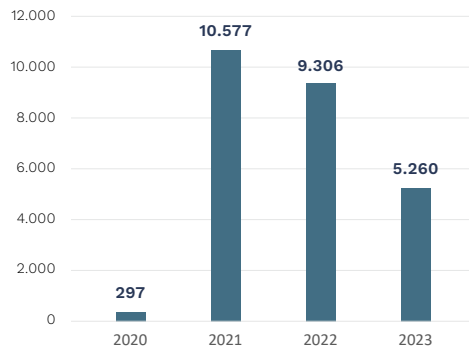
Fonte: Mapa. Elaboração: StoneX.

No ano de 2023, a produção total da horticultura e da olericultura dos cooperados de Minas alcançou novamente números importantes. Nos últimos quatro anos, a produção total do segmento se manteve acima das 150 mil toneladas, o que comprova a resiliência do segmento em Minas Gerais. A maior produção anual do ramo, vale ressaltar, se deu em 2021. Todavia, apesar de uma ligeira diminuição em relação ao volume obtido em anos passados, o total produzido por segmento, em 2023, também se manteve em níveis elevados. Nesse ano, alguns segmentos da horticultura e da olericultura foram capazes de manter a representatividade que as cooperativas possuem na produção de Minas Gerais. Este foi o caso, por exemplo, da banana e da uva, que

registraram poucas mudanças na participação que as cooperativas têm no volume total produzido no estado. A produção de batata do cooperativismo mineiro representou cerca de 2% da produção do estado, enquanto a representatividade dos cooperados segue perto de 1% para o caso da uva. Em outros produtos, por outro lado, a representatividade das cooperativas foi mais elevada, como é o caso da produção de cenoura e de alho, por exemplo.

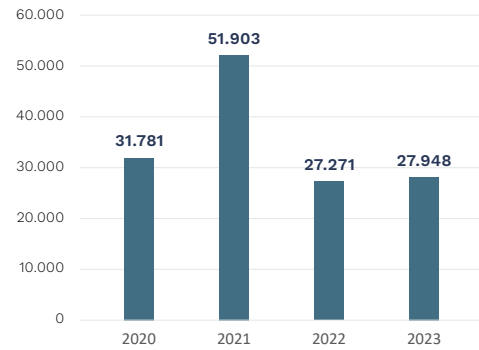
Em suma, ainda que tenha sido registrada uma pequena diminuição da produção total da fruticultura e da olericultura entre as cooperativas de Minas Gerais em 2023, o volume total da produção anual se manteve em patamares elevados.

### Produção de banana pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



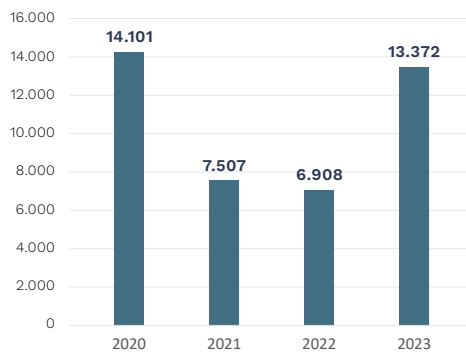
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de batata pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



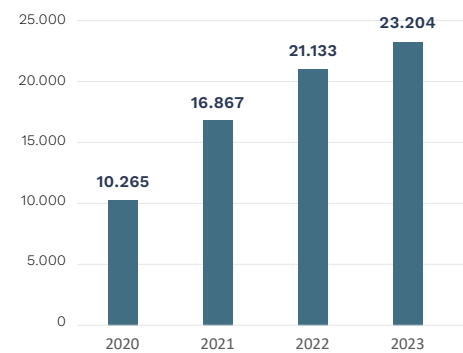
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de abacate pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



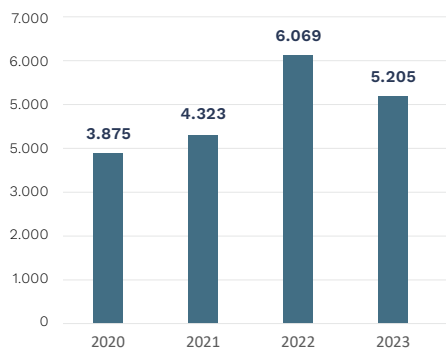
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de alho pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



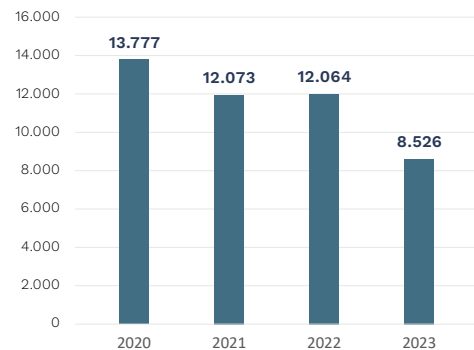
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de beterraba pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



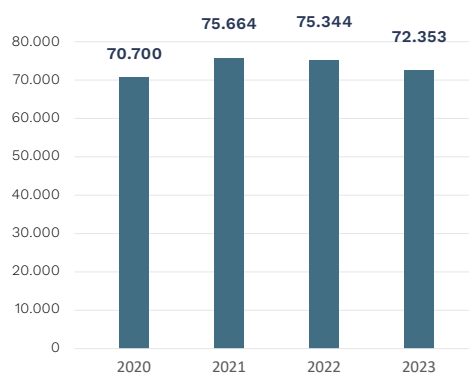
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de cebola pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



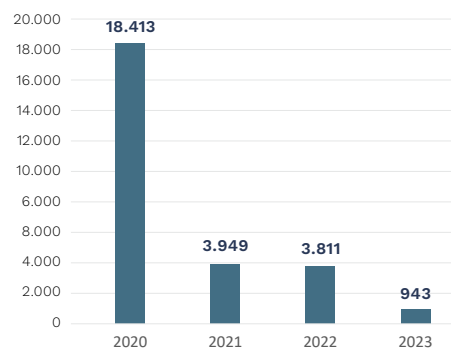
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de cenoura pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



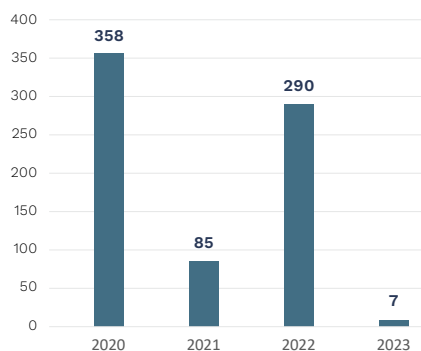
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de feijão pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

### Produção de tomate pelas cooperativas de Minas Gerais (toneladas)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX

# MEL E PRÓPOLIS



# Produção de mel pelas cooperativas de Minas Gerais

## Produção de mel cai no último ano, porém o Norte de Minas mantém liderança de oferta das cooperativas

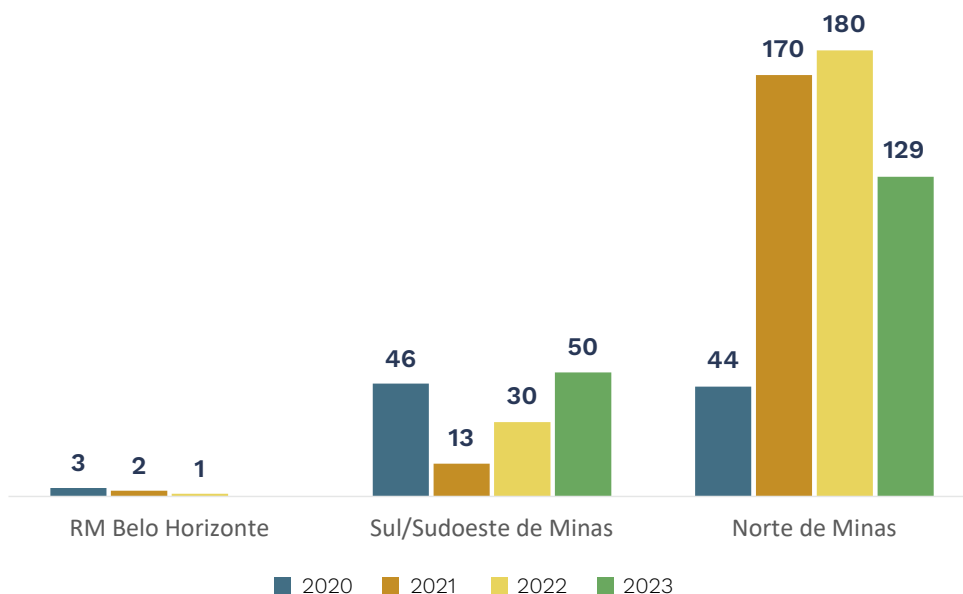
Após o notável aumento entre 2020 e 2022 na produção de mel pelas cooperativas de Minas Gerais, 2023 foi um ano de recuo produtivo. Das 211 toneladas registradas no ano anterior, esse valor caiu para 179 toneladas, o que indica uma diminuição de 15%.

Porém, no que tange a localização produtiva, houve uma inversão nos rendimentos, com aumentos no Sul/Sudoeste, mas queda no Norte. Por este último concentrar a maior parte da produção, com 72% de participação sobre o total, qualquer mudança afetará o resultado, que foi o registrado. Ao mesmo tempo, é importante ressaltar que, por sua vez, o Sul/Sudoeste participou com 28% do resultado, mas, em contrapartida, a sua oferta cresceu

de 30 para 50 toneladas em um ano.

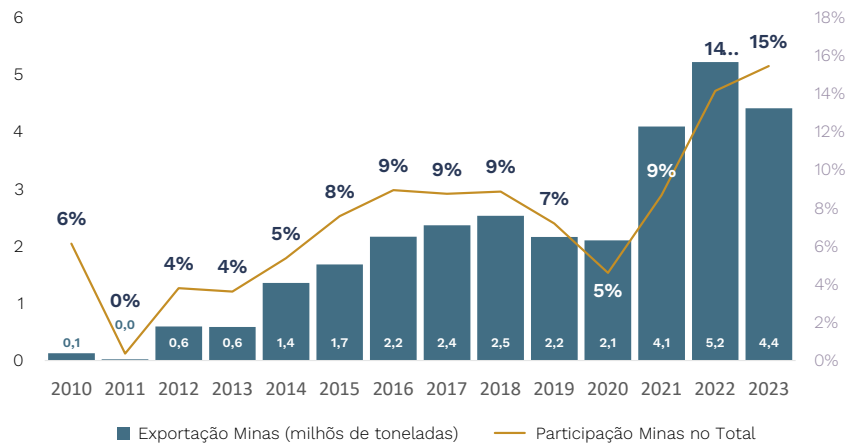
Ao olhar para as exportações brasileiras, vemos que esse fenômeno de redução também aconteceu, uma vez que, de 28,5 milhões de toneladas exportadas em 2022, esse valor reduziu para 36,8 milhões de toneladas em 2023. Essa queda foi igualmente vista nas exportações totais de mel do estado de Minas Gerais, que decresceu 18% anualmente, saindo de 5,2 milhões de toneladas em 2022, para 4,4 milhões de toneladas em 2023. No entanto, pela produção em outros estados também ter se contraído, a participação mineira no total se elevou levemente, passando de 14% para 15%.

### Produção de mel das cooperativas mineiras, por região (toneladas)



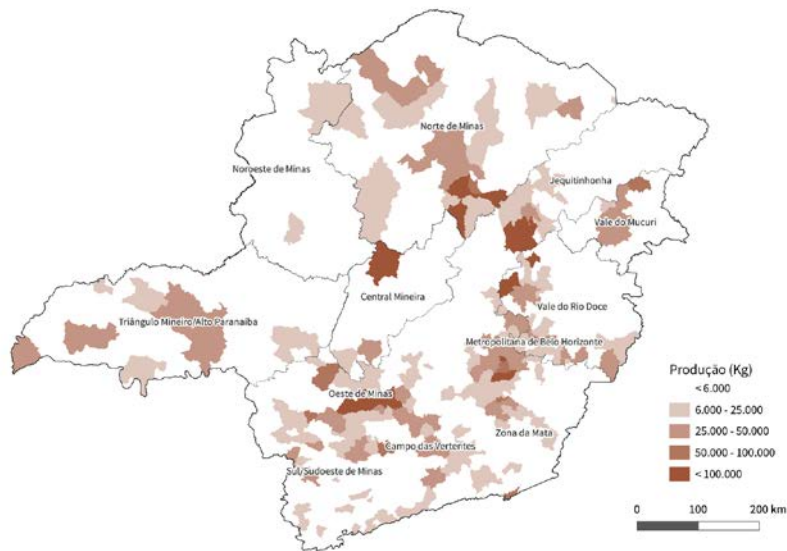
Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

## Exportações de MG e a participação do estado no total exportado pelo Brasil (mil toneladas)



Fonte: ComexStat. Elaboração: StoneX.

## Produção de mel no estado de Minas Gerais



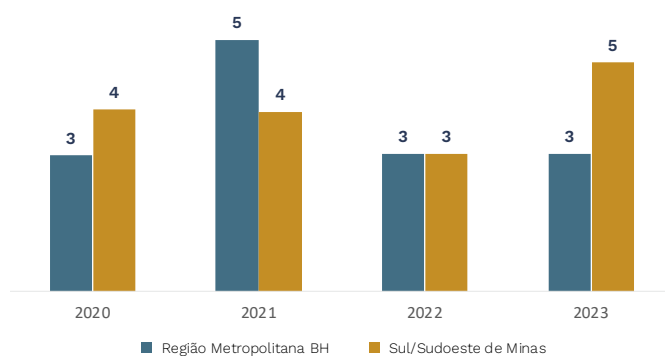
# Produção de própolis pelas cooperativas de Minas Gerais

## A oferta de própolis aumenta em Minas Gerais, mas continua abaixo do recorde histórico de 2021

Após as 6 toneladas registradas em 2022, houve uma recuperação de 33% na produção em 2023, liderada pelo Sul/Sudoeste de Minas Gerais, onde o total produzido pelo estado foi para 8 toneladas. Apesar desse avanço, que deve ser celebrado, o setor ainda não conseguiu superar

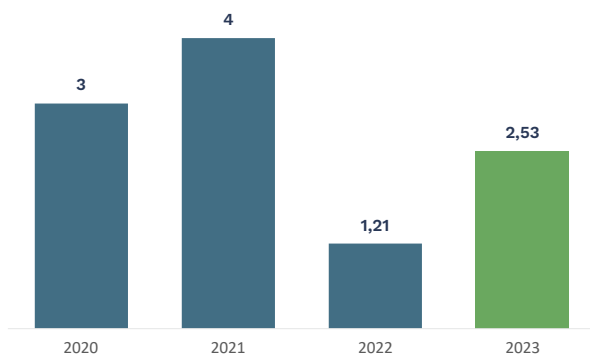
o máximo nível já registrado para o produto, uma vez que em 2021 foram produzidas 9 toneladas de própolis. O volume exportado, por sua vez, dobrou, passando de 1,21 para 2,53 toneladas, sendo a Região Metropolitana de Belo Horizonte a responsável pelo envio da produção.

### Produção de própolis das cooperativas, por região (toneladas)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.

### Exportações de própolis in natura e em pó das cooperativas (toneladas)



Fonte: Sistema Ocemg. Elaboração: StoneX.







# Sistema**Ocemg**

FECOOP SULENE | OCEMG | SESCOOP/MG



