

O 'Milho na semana' é uma análise do mercado físico que contempla as principais regiões produtoras, com indicadores, tendências e perspectivas, além de preços, mercado internacional, entre outras informações. É um relatório altamente direcional. Seu objetivo é posicionar o leitor dentro de uma estratégia de mercado.

MERCADO DE MILHO



Preços firmes para o mercado de milho no Brasil na última semana.

O produtor permanece denotando baixo interesse de venda após ter destinado boa parte das necessidades imediatas de comercialização da colheita da safrinha, via negócios diretos e associados aos leilões de PEP. O consumidor, além da dificuldade de originação atrelada ao volume restrito de ofertas, concorre com a necessidade das tradings em cumprir parte dos negócios de exportação não integralmente originados através dos PEPs.

No início da semana, o fluxo de negócios permaneceu muito lento. Porém, sem alternativa e com a aproximação do feriado, o consumidor interno elevou os preços pagos na segunda metade do período, melhorando o ritmo dos negócios, especialmente nas regiões consumidoras.

O consumidor começa a assimilar maior preocupação com relação ao cenário macro do mercado já que, além da expectativa de um fluxo de exportação significativamente superior no segundo semestre (efeito PEP e preços fir al), a indicação de uma menor área de plantio com o cereal no verão (embora as altas recentes, a rentabilidade da cultura da soja permanece superior, além do menor custo/ha) associado ao maior risco climático decorrente do fenômeno La-Niña, tendem a manter o quadro de oferta restrito a frente.

Nesta semana, produtores do centro-norte do Paraná sinalizam preocupação com a dificuldade para o início do plantio das lavouras de verão na região devido ao tempo seco, o qual não tende a alterar-se nos próximos dias. Esta mesma preocupação está associada à expectativa de que tal cenário climático resulte no atraso do plantio da soja no centro-oeste e, apesar da grande utilização de variedades superprecoces, isto poderia resultar em atraso do plantio do milho safrinha e consequentemente um maior risco climático futuro.

Consumidores têm demandado de forma recorrente a intervenção governamental para a venda/deslocamento dos estoques oficiais para as regiões internamente deficitárias. Até o momento, o governo tem demonstrado-se cético quanto a esta possibilidade. De qualquer forma, permanece este o risco mais evidente no cenário atual de preços firmes no mercado interno.

No mercado internacional, as cotações permanecem em elevação e, apesar da fraqueza do dólar perante o real, a paridade de exportação, em alguns casos, potencializa negócios mesmo sem a intervenção governamental. A movimentação da semana esteve atrelada a estimativas privadas indicando produtividades sensivelmente inferiores ao estimado pelo Departamento Norte-Americano de Agricultura (USDA) no relatório de agosto.

Em meio à demanda firme, associada especialmente à quebra da safra de grãos da região do Mar Negro, o mercado teme que, com a confirmação dos referidas estimativas, a projeção de estoques finais 2010/11 nos Estados Unidos registre significativa redução, até a possibilidades inferiores a 1 bilhão de bushels.

Em agosto, as exportações mensais brasileiras totalizaram um volume de 1,191 milhões de toneladas, ante 286 mil toneladas em julho e 372 mil toneladas em agosto de 2009.

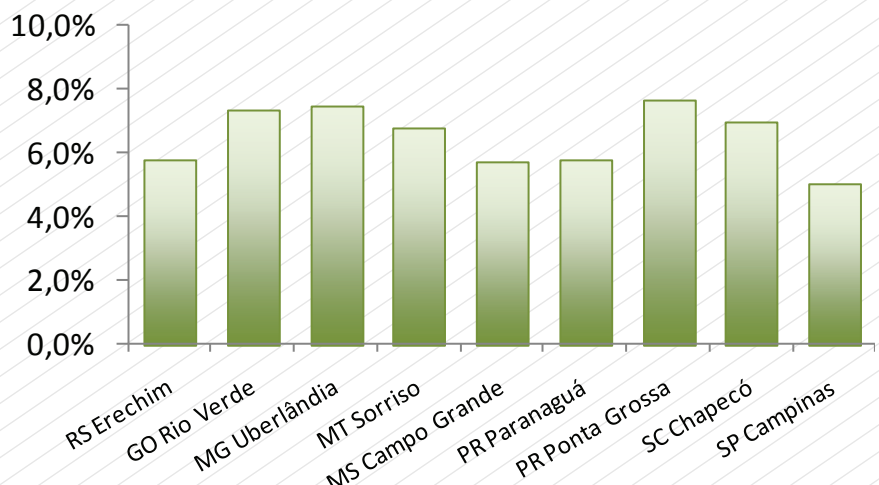
MILHO NO MERCADO DE LOTES

Praça	Anterior	R\$/sc	Variação	US\$/sc
RS - Erechim	20,80	22,00	5,77%	\$12,69
GO - Rio Verde	16,30	17,50	7,36%	\$10,10
MG - Uberlândia	20,00	21,50	7,50%	\$12,40
MT - Sorriso	10,30	11,00	6,80%	\$6,35
MS - Campo Grande	14,85	15,70	5,72%	\$9,06
PR - Paranaguá	20,80	22,00	5,77%	\$12,69
PR - Ponta Grossa	18,20	19,60	7,69%	\$11,31
SC - Chapecó	20,00	21,40	7,00%	\$12,35
SP - Campinas	21,70	22,80	5,07%	\$13,15

BM&F

Vencimento	Anterior	R\$/sc	Variação	US\$/sc	Euro/sc
Set/10	22,92	23,74	3,58%	\$13,70	10,65 €
Nov/10	24,10	25,96	7,72%	\$14,98	11,65 €
Jan/11	25,06	26,94	7,50%	\$15,54	12,09 €
Mar/11	23,99	25,60	6,71%	\$14,77	11,49 €
Mai/11	23,21	23,90	2,97%	\$13,79	10,72 €
Set/11	23,60	23,85	1,06%	\$13,76	10,70 €

VARIAÇÃO SEMANAL POR PRAÇA



Resumo das estratégias e recomendações

Os indicadores permanecem sinalizando potencial de sustentação/alta dos preços no curto prazo, favorecendo as vendas escalonadas/retenção por parte do produtor.

Para o produto disponível, operações associando-se vendas no spot e compra de calls ou call spreads demonstram-se interessantes no momento (spreads são favorecidos dado o aumento recente da volatilidade).

Da mesma forma, devido à rentabilidade auferida através dos preços atuais, travas com puts para a safra nova adequam-se ao cenário. Vendas de futuros ou a termo (ainda pouco disponíveis) também podem ser utilizadas.

Ao consumidor, sem sinalização de potencial de reversão no mercado, a cobertura das necessidades de curto prazo com futuros permanece sendo o mais adequado, dado o aumento recente da volatilidade.



MERCADO



0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

FATORES DIRECIONADORES À TOMADA DE DECISÃO

Dentre os fatores direcionadores, a maior parte permanece sinalizando potencial de sustentação/alta do mercado no curto prazo.

Tendência/osciladores: os futuros BM&F sinalizam força na tendência primária de alta, já trabalhando no terço superior do range de negociação dos últimos cinco anos. Osciladores trabalham em área sobre-vendida, mas sem sinal algum de reversão (gráfico).

Sazonalidade CEPEA: altas em agosto anteciparam o movimento esperado para o segundo semestre, com preços acima da banda superior esperada para o período. A rápida recuperação frente ao pico da pressão da colheita da safrinha reflete essencialmente os efeitos diretos e indiretos das intervenções governamentais através dos leilões de PEP. Independentemente da antecipação do movimento sazonal no ano safracorrente, demais fatores indicam o potencial de manutenção da sazonalidade positiva para as próximas semanas (gráfico).

Posicionamento players BM&F: sem modificações significativas na última semana, com aumento do saldo comprado de PF, aumento do saldo vendido de PJ Não Financeira. Maior posição comprada permanece com PF e maior venda por PJs (Financeira e Não Financeira).

Volatilidade: volatilidade histórica registrando elevação em meio às altas recentes, trabalhando em patamares acima das médias históricas e já próxima da banda estatística superior do componente.

Rentabilidade: considerando estimativas de custos oficiais para as regiões sul, de GO e de MG, nos atuais patamares de preços praticados na BM&F para março/11, através dos basis históricos, a rentabilidade sobre o custo operacional apresenta-se significativamente superior ao registrado no mesmo período do ano passado, em torno de 20-25%.

Relações de troca: com a alta recente dos preços do cereal associado à estabilidade dos preços dos fertilizantes e à fraqueza do dólar, as relações de troca registraram melhora a favor do produtor na última semana. Já para a indústria produtora de carnes, as altas recentes reduziram o poder de compra, sendo que apenas a carne de frango registrou ganhos compensatórios às altas do milho no mercado interno.

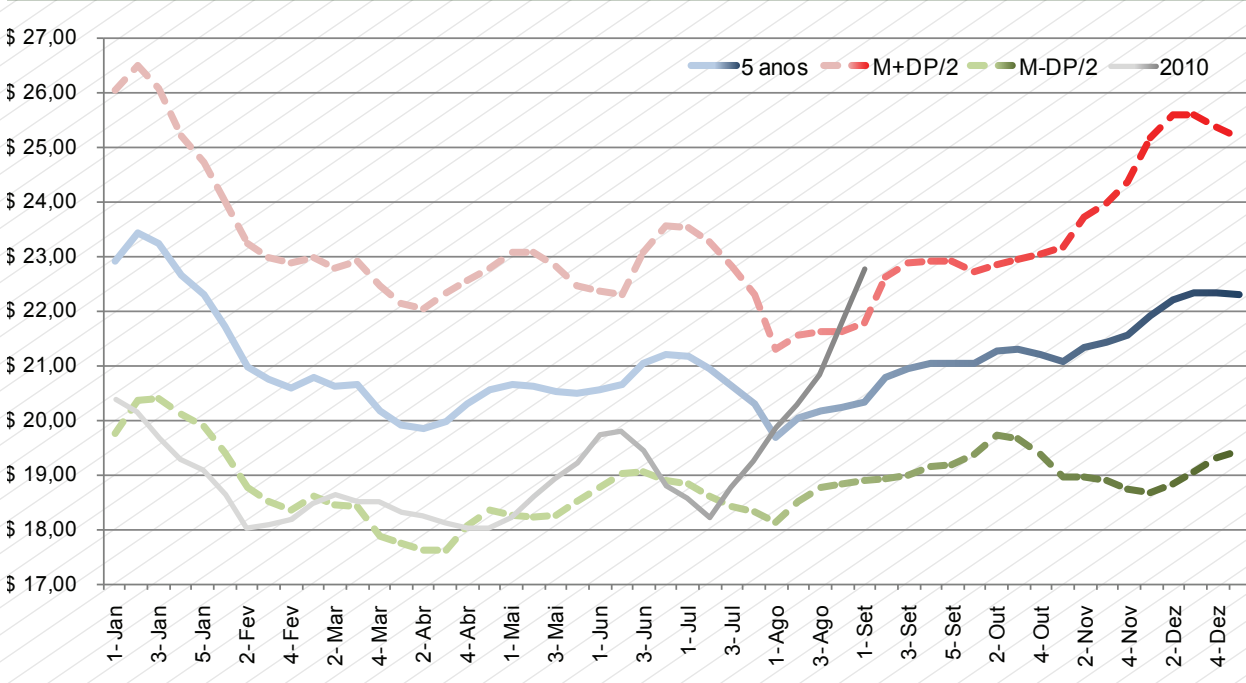


GRÁFICOS FUTUROS BM&F



Os futuros na BM&F sinalizam a manutenção da tendência primária de alta após o rompimento de um topo anterior nos R\$ 23,70 para o vencimento setembro e R\$ 24,85 para o vencimento novembro. Os osciladores estão sobre-comprados, mas sem sinal algum de reversão.

SAZONALIDADE MILHO CEPEA



A forte e recente alta do indicador CEPEA antecipou a sazonalidade esperada para o segundo semestre. Os demais indicadores sugerem a continuidade do processo de elevação/manutenção dos preços no curto prazo. De toda forma, o movimento, caso confirme-se, tende a ser mais comedido.

RELAÇÕES DE TROCA - CARNES

Ativo	Anterior	t/t	Variação
Frango/Milho	4,500	4,737	5,27%
Suínio/Milho	8,081	7,795	-3,54%
Boi Gordo/Milho	8,381	8,121	-3,10%

RELAÇÕES DE TROCA - FERTILIZANTES

Ativo	Anterior	sc/t	Variação
Milho/MAP	40,49	38,62	-4,60%
Milho/KCL	28,86	27,53	-4,60%
Milho/Sul. Amônia	12,38	11,71	-5,43%

CBOT

Vencimento	Anterior	cents/bu	Variação	US\$/sc	Euro/sc
Set/10	421,00	449,75	6,83%	\$10,62	4,8 €
Dez/10	436,00	464,50	6,54%	\$10,97	4,9 €
Mar/11	449,25	477,75	6,34%	\$11,28	5,1 €

GLOSSÁRIO DO MILHO



1. Fatores direcionadores à tomada de decisão:

- Posicionamento dos players BM&F: através dos dados reportados pela BM&F, busca-se identificar alterações de posicionamento e, conseqüentemente, da expectativa mercadológica das principais classes de agentes no mercado futuro brasileiro. O foco prepondera sobre Pessoas Jurídicas Não Financeiras (empresas em geral), Institucional e Pessoas Jurídicas Financeiras (bancos);
- Relações de troca: busca-se avaliar a alteração do poder de compra do produtor em relação a fertilizantes/insumos e, com isso, utilizá-la como um auxiliar à tomada de decisão em relação à comercialização do produto. Da mesma forma, relações de troca são importantes para os produtores de carnes, pois propiciam a avaliação do poder de compra da carne em relação ao insumo energético principal necessário à sua produção;
- Sazonalidade CEPEA: análise da tendência sazonal histórica dos preços do milho no mercado referência para a formação dos preços na BM&F e, conseqüentemente, nas demais regiões do País. A partir da avaliação do movimento dos preços em cada período do ano, busca-se determinar as estratégias mais adequadas de comercialização, tanto ao produtor quanto ao consumidor;
- Tendência/osciladores: análise da tendência técnica (baseada em estudos gráficos) do mercado futuro associando-se indicadores que sinalizam a força/fraqueza da tendência. O objetivo é a identificação de pontos de venda baseados nestes indicadores;
- Volatilidade: reflete a instabilidade dos preços, ou seja, o quão volátil tem sido a movimentação dos preços recentemente. Este componente impacta sobre o preços das opções, direcionando para a estratégia mais adequada para o momento no que tange a utilização ou não destes mecanismos.

2. **Call:** opção de compra. Opção que confere ao detentor um direito de compra de um ativo em um preço determinado (preço de exercício). Para isso, este realiza o pagamento de um prêmio, cujo valor sofre influência do preço de exercício, dos preços do mercado futuro referência e da volatilidade. Podemos considerá-la como um seguro frente à alta dos preços.

3. **Call Spread:** na compra de um call spread conjuga-se a compra de uma opção de compra de preço de exercício inferior com a venda de outra opção de compra (de preço de exercício superior). O objetivo da operação é similar a compra de uma call, ou seja, a proteção contra a alta dos preços. A principal vantagem desta operação é o menor custo em relação à anterior, porém, possibilita beneficiar-se/proteger-se da alta apenas parcialmente.

4. **La-Niña:** fenômeno climático que caracteriza-se pelo resfriamento das águas do Oceano Pacífico Equatorial, causando alterações no clima global. Na América do Sul, o fenômeno caracteriza-se por reduzir o volume de chuvas sobre o sul do Brasil/Argentina e Paraguai durante o verão e pelo atraso do retorno das chuvas na primavera sobre a região central do País.

5. **PEP:** Prêmio de Escoamento do Produto. Leilão de subvenção ao escoamento do milho das regiões produtoras para o mercado exportador e zonas internamente deficitárias (Norte-Nordeste).

6. **Put:** opção de venda. Opção que confere ao detentor o direito de venda de um ativo por um preço determinado (preço de exercício). Para isso, este realiza o pagamento de um prêmio, cujo valor sofre influência do preço de exercício, dos preços do mercado futuro referência e da volatilidade. Podemos considerá-la como um seguro frente à queda dos preços.

7. **Put Spread:** na compra de um put spread conjuga-se a compra de uma opção de venda de preço de exercício superior com a venda de outra opção de venda (de preço de exercício inferior). O objetivo da operação é similar à compra de uma PUT, ou seja, a proteção contra a queda dos preços. A principal vantagem desta operação é o menor custo em relação à anterior, porém, possibilita beneficiar-se/proteger-se da queda apenas parcialmente.

8. **Spot:** o mercado spot referencia o mercado físico disponível, ou seja, a venda/compra do produto com pagamento à vista ou no prazo característico do mercado.

1. Este documento foi elaborado pela XP Gestão de Recursos Ltda. (“XP Gestão”) e tem como único propósito fornecer informações que possam ajudar o investidor a tomar decisões de investimento. Este documento não constitui oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo financeiro. As informações contidas neste documento são consideradas confiáveis na data da sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis.
2. Julio Capua Ramos da Silva (“Julio”), analista de investimento autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) responsável pela elaboração deste relatório, em conformidade ao artigo 5º, na Instrução Normativa/CVM 388/03, declara:
 - que as recomendações expressas neste documento refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e foram produzidas de forma independente e autônoma, incluindo no que se refere à XP Gestão de Recursos;
 - que não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram objeto de análise no relatório divulgado;
 - que a XP Gestão, nem os fundos por ela geridos, possuem participação acionária direta ou indireta igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, estando a corretora, contudo, envolvida, na atividade de intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
 - que não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, nem está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
 - que nem ele nem a XP Gestão recebem remuneração por serviços prestados ou têm relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
3. que sua remuneração não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Gestão, sendo certo, contudo, que Julio, como sócio da XP Gestão, se beneficia do resultado geral da empresa, fruto de suas diversas atividades.
4. Os instrumentos financeiros discutidos neste documento podem não ser adequados para todos os investidores. Este documento não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste relatório. A XP Investimentos Corretora se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
5. Este documento não pode ser reproduzido ou redistribuído, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da XP Gestão.