

SOJA NA SEMANA

Segunda-feira, 01/11/2010

O 'Soja 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 SOJA



Mais uma semana de altas para os preços da soja. A combinação de demanda firme, incerteza quanto à oferta sul-americana em 2011 e firmeza dos mercados agrícolas, evidenciando a "briga por área" safra nova nos EUA sustentaram as cotações mesmo que os macro-mercados tenham mostrado maior cautela por parte dos investidores.

No mercado brasileiro, preços em alta generalizada acompanhando a movimentação em Chicago e também a recuperação do dólar que testou 1,72 no decorrer do período. Mesmo assim, o fluxo de negócios no disponível permaneceu limitado, dependente da demanda regional por derivados. Já para a safra nova, os acordos mantiveram bom ritmo com os produtores aproveitando-se dos atuais patamares para garantir sua rentabilidade, a qual supera o registrado na safra passada em praticamente todas as regiões. Além da firmeza dos futuros, certo suporte registrado nos prêmios contribuiu. Como referência, no RS, safra nova a R\$ 47,00 em PF e entre R\$ 50,00 e até R\$ 51,00 em Rio Grande. No MT, U\$ 20,00-20,20 em Sinop; U\$ 20,70 em Sorriso e U\$ 22,30-22,50 em Primavera do Leste. No MS, referências entre U\$ 23,20 e U\$ 23,50. Na Bahia, Barreiras referenciando U\$ 23,50/sc. e em Goiás R\$ 41,00/sc na região de Rio Verde.

O tempo predominantemente seco sobre a região sul (chuvas foram registradas no final de semana sobre o norte do RS, SC e PR) permitiu a rápida evolução do plantio (no RS, a Emater estima que 10% das áreas estavam semeadas até a última quinta-feira). No centro-oeste, as chuvas mostraram-se recorrentes sobre a maior parte dos estados da região, porém, o plantio permanece atrasado em relação ao registrado no mesmo período do ano anterior (dados do IMEA reportados na última sexta-feira sinalizam que 31,1% das áreas já foram cultivadas, 20% abaixo do ano passado). Segundo levantamento da XP Agro, 32,5% da área de soja está semeada no Brasil. Na Argentina, segundo levantamento da Bolsa de Cereales de Buenos Aires, até o dia 28/10, 13,5% dos 18,7 milhões de hectares estimados para a safra 2010/11 já haviam sido cultivados.

De uma forma geral as condições de desenvolvimento das lavouras sul-americanas são favoráveis no momento, com destaque ao norte da região sul e área central do Brasil. As preocupações ficam concentradas a área centro-sul do RS, sul e oeste do MT e oeste do MS e Paraguai em que a irregularidade na distribuição das chuvas ainda persiste. Na Argentina, da mesma forma, a umidade do solo é favorável à manutenção das culturas, com excesso de áreas a oeste da Pampa Úmida em que localmente alguns municípios reportam problemas com a evolução do plantio. Para os próximos dias, os modelos meteorológicos indicam tempo seco sobre o sul da América do Sul, e a continuidade das chuvas sobre o centro-oeste brasileiro.

Em Chicago, o mercado de soja permanece sendo direcionada pela demanda. Pela segunda semana consecutiva, os EUA comercializaram mais de 2 milhões de toneladas, movimento que reflete a intenção de proteção de players chineses frente a uma eventual retração da oferta sul-americana em 2011 dada margens de processamento vantajosas no país. Reportes de compras também na América do Sul, sustentando os prêmios safra nova tanto para o grão quanto para o óleo, após o gigante asiático ter re-estabelecido as compras do derivado na Argentina. Fontes oficiais chinesas estimam que as importações no mês de outubro ficarão na casa de 5,6 milhões de toneladas, o segundo maior volume mensal do ano, atrás apenas do recorde histórico de 6,2 mi. tons registrado em junho. Com este forte fluxo de vendas nos EUA (66% do total a ser exportado no ano safra 2010/11 já fora comprometido), o mercado assimila a expectativa de nova revisão na projeção de exportações norte-americanas na temporada 2010/11 no próximo relatório do USDA (09/11) em pelo menos 50 milhões de bushels, o que, juntamente com uma possível elevação na estimativa de processamento interno, manteria os estoques finais em níveis ajustados, mesmo com provável elevação na estimativa de produtividade.

Juntamente ao cenário de demanda, o mercado de soja voltou a encontrar suporte na briga por área safra nova EUA com mercados de grãos e fibras registrando ganhos generalizados na semana. Com a redução de 1,5 a 2,0 mi. acres na área plantada (neste momento a rentabilidade auferida com o plantio do milho supera o projetado para a soja entre U\$ 100 e U\$ 160/acre), mesmo com produtividades recordes, próximo ao registrado no atual ano-safra e um crescimento vegetativo da demanda, os estoques finais norte-americanos recuariam para níveis inferiores a 200 mi/bushels (abaixo de 20 dias de consumo) na temporada 2011/12.

Na próxima semana, esteja atento aos macro-mercados. Efetivamente, o cenário de demanda, briga por área EUA e incerteza quanto à colheita sul-americana são fatores de suporte macro. Porém, com posições compradas recordes por parte de fundos, eventual volatilidade atrelada ao dólar/mercados acionários tende a repercutir diretamente na atuação destes agentes, impactando o cenário de curto prazo para as commodities agrícolas.



MERCADO



0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

SOJA NO MERCADO DE LOTES

Praça	Anterior	R\$/sc	Varição	US\$/sc
PR - Paranaguá	R\$ 47,00	R\$ 47,20	0,43%	\$27,74
PR - Maringá	R\$ 46,00	R\$ 47,30	2,83%	\$27,80
RS - Rio Grande	R\$ 48,20	R\$ 49,20	2,07%	\$28,92
RS - Passo Fundo	R\$ 46,00	R\$ 47,00	2,17%	\$27,62
MT - Sorriso	R\$ 40,80	R\$ 42,30	3,68%	\$24,86
MT - Rondonópolis	R\$ 44,50	R\$ 46,00	3,37%	\$27,04
MS - Campo Grande	R\$ 45,10	R\$ 46,80	3,77%	\$27,51
GO - Rio Verde	R\$ 44,00	R\$ 44,50	1,14%	\$26,15
MG - Uberlândia	R\$ 46,50	R\$ 47,70	2,58%	\$28,04
BA - Barreiras	R\$ 42,20	R\$ 44,00	4,27%	\$25,86
MA - Balsas	R\$ 39,30	R\$ 40,40	2,80%	\$23,75

BM&F

Vencimento	Anterior	US\$/sc	Varição	Prêmio	Euro/sc
Mar./11	\$28,51	\$28,51	0,00%	77,6	12,05 €
Mai./11	\$27,60	\$27,89	1,05%	49,5	11,78 €

CBOT

Vencimento	Anterior	cents/bu	Varição	US\$/sc	Euro/sc
Nov./10	1212,25	1226,00	13,75	\$26,97	11,40 €
Jan./11	1225,50	1236,00	10,50	\$27,19	11,49 €
Mar./11	1239,00	1240,25	1,25	\$27,29	11,53 €
Mai./11	1237,00	1239,75	2,75	\$27,27	11,52 €
Jul./11	1242,00	1243,50	1,50	\$27,36	11,56 €

FRETES

Origem	Destino	R\$/t	Varição R\$/t
P. Grossa - PR	Paranaguá - PR	30,00	-3,00
Dourados - MS	Paranaguá - PR	95,00	0,00
P. Fundo - RS	Rio Grande - RS	53,00	1,00
Rio Verde - GO	Santos - SP	102,00	-3,00
Sorriso - MT	Paranaguá - PR	178,00	-4,00
Rondon. - MT	Paranaguá - PR	140,00	-2,00



http://twitter.com/xp_agro
http://twitter.com/xp_sojamilho

FATORES DIRECIONADORES À TOMADA DE DECISÃO

Preços sustentados para a soja na última semana. Apesar da grande volatilidade nos futuros CBOT, o mercado permaneceu encontrando suporte na demanda chinesa e na movimentação positiva do mercado de óleos vegetais na Ásia. No mercado interno, com a estabilidade do dólar, a firmeza dos referenciais tanto para o produto disponível quanto safra nova. A tendência permanece de alta, mas atenção é preciso ao produtor com fatores direcionadores sinalizando condição favorável à comercialização neste momento.

Tendência/osciladores: apesar da instabilidade registrada na última semana, a oleaginosa fechou o período em nova máxima do movimento iniciado em julho, renovando maior patamar em 15 meses. Mesmo que em primeira instância a sinalização de osciladores denote cautela, neste momento a tendência de alta permanece intacta confirmado pela sinalização de rastreadores. Veja análise na página 2.

Sazonalidade: na análise histórica de 5 anos de dados CBOT, o período que estende-se até o final de novembro representaria sazonalidade neutra a negativa, com o mercado voltando a apresentar suporte no final de novembro e dezembro. Porém, na análise dos dados médios de 10, 20 e 30 anos, a partir do pico da colheita em outubro, a migração para o janeiro como referência spot estaria associada a uma sazonalidade mais positiva a oleaginosa em Chicago. Assim sendo, dada a disparidade de dados, até o final de novembro o mercado não apresenta um padrão sazonal específico, voltando a encontrar suporte ao final de novembro/dezembro. No mercado interno a sazonalidade é neutra a mais fraca em novembro, retomando suporte em dezembro, seguindo padrão CBOT.

Posicionamento players CFTC: de acordo com os dados referentes ao dia 26/10, os fundos tradicionais elevaram o saldo comprado para 156.574 ctrs. (21,3 mi. tons) com compras líquidas de 4.371 ctrs. na comparação com a semana anterior. Fundos de índice registraram atuação mínima no mercado com compras líquidas de 836 ctrs. e saldo comprado de 201.251 ctrs. (27,4 mi. tons). Em ambos os casos, a posição líquida comprada é recorde.

Volatilidade: queda no componente na última semana com mercado em consolidação, retornando à banda de desvio padrão dos últimos 6 meses. Com isso, a atratividade de posições compradas em opções voltou a melhorar, favorecendo fixações por parte do produtor através destes mecanismos dada a sinalização favorável à comercialização dos demais fatores aqui explanados.

Rentabilidade: sem alterações na semana. Rentabilidades obtidas através da fixação safra nova superaram o registrado na safra anterior, dado atuais patamares de preços e queda dos custos de produção. Na maior parte das regiões tradicionalmente produtoras, o índice oscila em torno de 30% sobre os custos variáveis. Indicador confirma momento favorável a comercialização.

Relações de troca: a alta dos preços da soja ofuscaram firmeza dos preços dos fertilizantes melhorando relações de troca na ótica do produtor. A sinalização permanece favorável à comercialização sob este ponto de vista. Para o setor de carnes, a alta do farelo na semana deteriorou as relações de troca para o suíno e frango. Já para a carne bovina, relações de troca mostraram-se favoráveis dada a contínua alta dos preços referenciais da carcaça. Margens de processamento mantiveram-se entre estáveis a mais fracas na semana com preços firmes para a matéria prima, mas sustentação também nos preços de derivados. A movimentação no disponível tem se mostrado muito variável de acordo com a região.

Nova alta aos preços nesta semana, mantendo condição favorável à comercialização ao produtor. Como já referenciado, atenção à liquidez para o produto disponível com a menor atuação das tradings visando o mercado externo. Embora os já elevados patamares de preços, esteja atento a estratégias flexíveis utilizando/combinando opções.

VARIAÇÃO SEMANAL POR PRAÇA



GRÁFICOS FUTUROS CBOT - JANEIRO 11

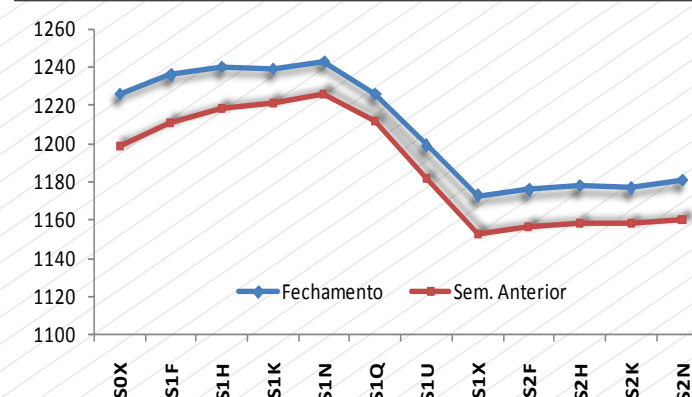


Mercado mantém tendência de alta trabalhando em canal de alta intermediário com resistência inicial em 1250 e acima em 1265 e 1293. Suporte inicial em 1233 e mais forte pouco abaixo dos 1200. Momento segue positivo porém, como já referido na semana anterior, osciladores mesmo que sem qualquer divergência e mesmo sinal de reversão denotam cautela por trabalharem em condição sobre-comprada há várias semanas. Dada maior lateralidade na última semana, ADX registrou leve enfraquecimento na tendência primária.

RANGE DE NEGOCIAÇÃO E SPREADS CBOT

Último: 1236	Cotação	Var. % Últ.
Máx. 5 anos	1631,00	31,96%
Min. 5 anos	547,50	-55,70%
Méd. 5 anos	927,77	-24,94%
30% Superior	1141,70	-7,63%
30% Inferior	711,75	-42,42%

CURVA FORWARD FUTUROS CBOT



Range de negociação: com altas da semana, Chicago renova máxima do ano consolidando os 1200/bushel no spot. Com o movimento recente, a oleaginosa aproxima-se dos 10% superiores do range de negociação dos últimos 5 anos, configurando, juntamente à indicação dos demais fatores, condição extremamente favorável à comercialização. Nesta semana, destaque ao fato de que as cotações no mercado interno aproximaram-se do terço superior do intervalo de 5 anos, mesmo com o dólar desvalorizado, evidenciando sinalização favorável à comercialização também em R\$.

Spreads: spreads em queda generalizada na semana, confirmando percepção comercial positiva neste momento, inclusive para os períodos mais longos envolvendo a safra sul-americana.

INDICADORES DA SEMANA

PRÊMIOS - PARANAGUÁ

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação	# Golfo
Nov./10	100,00	90,00	-10,00	27,0
Mar./11	70,00	73,00	3,00	3,0
Abr./11	43,00	48,00	5,00	-
Mai./11	43,00	48,00	5,00	-

PRÊMIOS - GOLFO DO MÉXICO*

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação
Out./10	45,00	58,00	13,00
Nov./10	55,00	63,00	8,00
Dez./10	55,00	68,00	13,00
Jan./11	66,00	72,00	6,00
Fev./11	62,00	70,00	8,00

* Comprador

PRÊMIOS - ARGENTINA

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação
Disponível	104,00	111,00	7,00
Mai/11	50,00	57,00	7,00

RELAÇÕES DE TROCAS - FERTILIZANTES

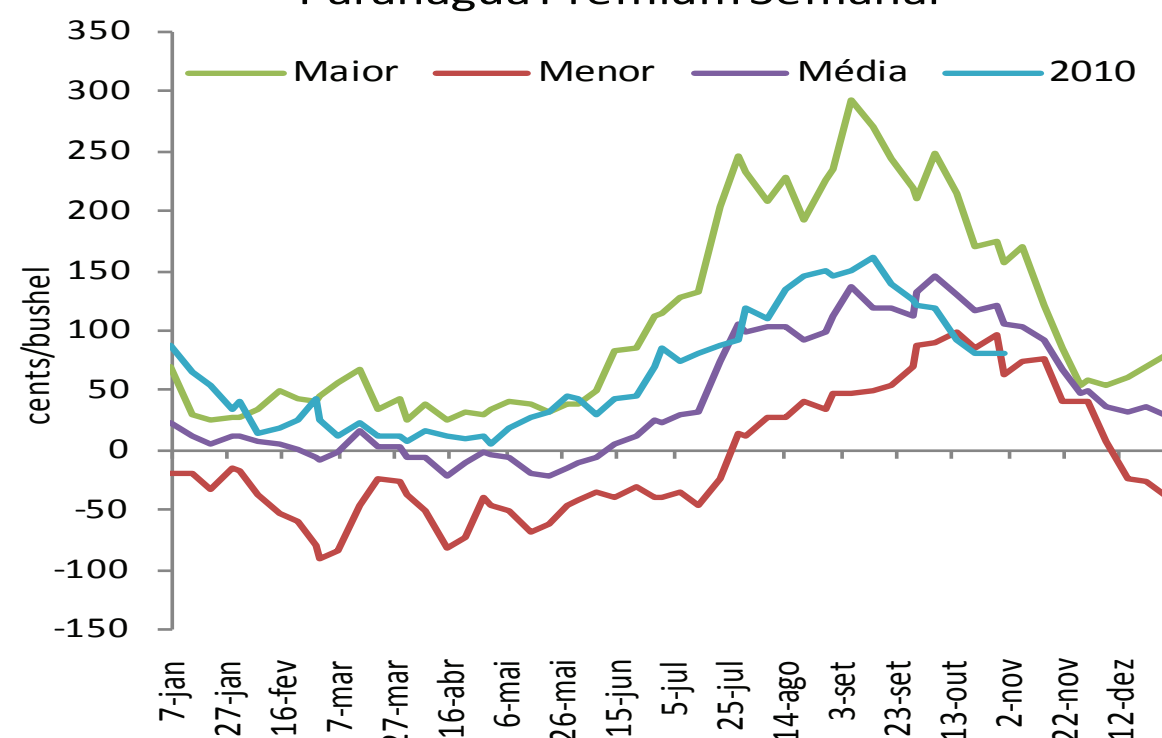
Ativo	Anterior	sc/t	Variação
Soja/MAP	21,817	20,746	-4,91%
Soja/KCL	15,636	15,154	-3,08%
Soja/Sul. Amônia	7,272	7,036	-3,25%

RELAÇÕES DE TROCAS - CARNES

Ativo	Anterior	t/t	Variação
Frango/Farelo	2,565	2,369	-7,65%
Suíno/Farelo	4,860	4,635	-4,62%
Boi Gordo/Farelo	4,956	5,25	6,02%

PARANAGUÁ - PRÊMIO SEMANAL

Paranaguá Premium Semanal



ATRATIVIDADE MILHO vs. SOJA EUA 2011

Milho vs. Soja 2011 EUA

Região: centro-norte Corn Belt

US\$/acre	MILHO	SOJA	Dif. M-S
Fertilizantes	\$108,00	\$0,00	\$108,00
Sementes	\$90,00	\$48,00	\$42,00
Químicos	\$25,00	\$18,00	\$7,00
Seguro	\$22,00	\$17,00	\$5,00
Juros	\$14,00	\$9,00	\$5,00
Secagem	\$17,00	\$4,00	\$13,00
Ferrugem/Pulgões	\$0,00	\$14,00	-\$14,00
Custo de Oportunidade	\$110,00	\$72,00	\$38,00
Custo Variável Total	\$386,00	\$182,00	\$204,00
Futuros	542,0	1173,0	cents/bushel
Base colheita	-50,0	-65,0	cents/bushel
Produtividade Média	175,0	50,0	bu/acre
Receita Bruta	\$861,00	\$554,00	US\$/acre
Receita Líquida	\$475,00	\$372,00	\$103,00

Fonte: adaptado de Professional Ag Marketing Inc.



GLOSSÁRIO DA SOJA



1. Fatores direcionadores à tomada de decisão:

- Posicionamento dos players CBOT: através dos dados reportados pela CFTC, busca-se identificar alterações de posicionamento e, conseqüentemente, da expectativa mercadológica das principais classes de agentes no mercado futuro brasileiro. O foco prepondera sobre Players não comerciais (Fundos tradicionais e Hedge Funds) e Players comerciais.
- 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 farelo;
- Sazonalidade CBOT e Mercado Interno: análise da tendência sazonal histórica dos preços da soja no mercado referência para a formação dos preços no mercado global (CBOT). Busca-se também comparar a sazonalidade externa, com a sazonalidade típica do mercado interno decorrente da movimentação dos prêmios. 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. **Dead Cat Bounce:** movimento de repique dos preços após uma queda expressiva. No mercado de soja este movimento é tradicional ao período pós colheita nos EUA.

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.

DISCLAIMER

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.