

SOJA NA SEMANA

Segunda-feira, 08/11/2010

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

US\$ 13,00/BUSHEL

A soja voltou a registrar fortes ganhos em Chicago nesta semana, com o maio/11 e julho/11 testando os US\$ 13,00/bushel na sexta-feira. No mercado brasileiro preços firmes, mesmo com a fraqueza do dólar/prêmios, mas com ritmo de negócios mais brando após recente fluxo de comercialização por parte do produtor.

Mesmo com preços registrando ganhos em praticamente todas as regiões para o produto disponível, o ritmo de negócios permanece limitado a necessidade de consumo regional já que a demanda por derivados tem demonstrado-se inconsistente. Para a safra nova, os preços, da mesma forma, voltaram a subir reflexo da movimentação externa porém, o produtor demonstrou-se mais cauteloso nas fixações seja pelo volume signifiativo já comercializado, seja pela incerteza atrelada ao potencial de colheita em algumas regiões. Prêmios em queda e fraqueza do dólar limitaram os ganhos nos referenciais no decorrer da semana. Safra nova trabalhando entre R\$ 47,00 e R\$ 48,00 na região de Passo Fundo/RS e R\$ 50,00 no porto de Rio Grande/RS. No MT, US\$ 21,20 em Sorriso, US\$ 20,90 em Sinop e US\$ 21,70 em Primavera do Leste. Em MG, R\$ 42,00 no Triângulo. Em Rio Verde/GO R\$ 41,00 e, em MS US\$ 23,30-23,50. Na BA, Barreiras referenciando US\$ 23,70-23,80 e, no MA, US\$ 23,80-US\$ 24,30 de acordo com a situação logística.

O período fora de boa evolução nos trabalhos de plantio em praticamente todas as regiões do país. No sul, após chuvas registradas no final de semana anterior, os produtores aceleraram as máquinas no período ideal de semeadura. Na maior parte da região, as condições são favoráveis em termos de umidade no solo, porém, algumas áreas a oeste e norte do PR, bem como sul e oeste do RS, continuam reportando germinação irregular decorrente da elevada amplitude térmica diária e menor disponibilidade hídrica, preocupação que expande-se pelas previsões indicando baixos volumes acumulados para os próximos dias. No centro-oeste, o plantio evolui, mas segue em ritmo inferior ao registrado no mesmo período do ano passado, mesmo cenário registrado no sudeste. No norte, bons volumes acumulados, favorecendo a evolução dos trabalhos e o desenvolvimento inicial das lavouras. Segundo a XP Agro, o plantio evoluiu para 44,6 % no país, ante 32,9 % na semana anterior, mantendo o padrão de ritmo acima da média no sul e norte, mas aquém no centro-oeste/sudeste.

Este atraso do plantio no MT fez com que o IMEA reduzisse a estimativa de área a ser cultivada com a oleaginosa na atual temporada de 6,24 para 6,14 mi. hectares, áreas que tendem a migrar para o cultivo do algodão. Na Argentina, o plantio evoluiu normalmente, com a Bolsa de Cereales estimando que 26,8% da soja estaria semeada no último dia 05/11, 13,3% acima do registrado em 2009.

Ainda no mercado interno, o MDIC reportou dados de exportações brasileiras referentes ao mês de outubro. Os embarques de soja totalizaram 1,01 mi. tons, volume sazonalmente inferior ao registrado no mês anterior (49,6%), mesmo assim 40,2% acima dos 722,7 mil t. embarcados em outubro/10. Para os derivados, destaque aos embarques de farelo que atingiram 1,225 mi. tons, 16,5% abaixo do registrado em setembro, mas 45,2% superior a outubro/10. No óleo, volume exportado de 96,4 mil tons, queda de 11,9% na comparação mensal e 21,7% abaixo do registrado no mesmo período do ano anterior, volume que reflete especialmente a firme demanda energética interna.

Em Chicago, os preços renovaram máximas para os contratos mais próximos, testando topo de junho de 2009 sob influência principalmente de fatores externos. Na quarta-feira, o FED (Banco Central norte-americano), anunciou novo programa de re-compra de títulos no montante de US\$ 600 bi até junho/11. Como reflexo, o dólar registrou fortes perdas, renovando o interesse especulativo nas commodities em geral. Juntamente a fraqueza do dólar, o destaque da semana ficara por conta dos ganhos no mercado de óleo o qual seguiu o movimento dos mercados de óleos vegetais na Ásia que referenciam a forte demanda na região. Contribuindo aos ganhos também a incerteza com relação a oferta sul-americana em 2011, cenário este que ganha importância pela expectativa de nova revisão nos estoques finais norte-americanos pelo USDA no relatório de 09/11. Segundo a DJ, a estimativa média do mercado para a produtividade safra norte-americana 10/11, cuja colheita esta praticamente finalizada, é de 49,99 sc/ha (49,76 anterior), com a colheita total estimada em 93,24 mi tons (92,75 anterior). Embora a expectativa de maior oferta, o mercado antecipa nova queda nos estoques finais norte-americanos para 6,53 mi. tons (7,2 anterior), reflexo de um aumento na projeção de demanda, especialmente externa.

Para os próximos dias, expectativa de intensa volatilidade. Tecnicamente, o mercado necessita novo estímulo para romper topo de junho/09 e manter o fluxo especulativo. Fundos, porém já sinalizam movimentação mais cautelosa, assim como atuação de players comerciais. As atenções continuarão voltadas a movimentação do dólar e a demanda asiática, bem como o tempo na América do Sul. Efetivamente o cenário fundamental permanece positivo na análise macro, porém esteja atento a movimentação de curto prazo. Eventual fraqueza nos próximos dias, poderia desencadear realização intermediária, especialmente em caso de uma correção do dólar/falha em romper topo gráfico. Sem que estas possibilidades se confirmem, a tendência de alta permanece.



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\$ 47,20	R\$ 49,00	3,81%	\$29,16
PR - Maringá	R\$ 47,30	R\$ 48,30	2,11%	\$28,75
RS - Rio Grande	R\$ 49,20	R\$ 49,80	1,22%	\$29,64
RS - Passo Fundo	R\$ 47,00	R\$ 47,30	0,64%	\$28,15
MT - Sorriso	R\$ 42,30	R\$ 42,70	0,95%	\$25,42
MT - Rondonópolis	R\$ 46,00	R\$ 46,70	1,52%	\$27,80
MS - Campo Grande	R\$ 46,80	R\$ 47,20	0,85%	\$28,09
GO - Rio Verde	R\$ 44,50	R\$ 45,00	1,12%	\$26,78
MG - Uberlândia	R\$ 47,70	R\$ 48,30	1,26%	\$28,75
BA - Barreiras	R\$ 44,00	R\$ 45,00	2,27%	\$26,78
MA - Balsas	R\$ 40,70	R\$ 41,50	1,97%	\$24,70

BM&F

Vencimento	Anterior	US\$/sc	Varição	Prêmio	Euro/sc
Mar./11	\$28,51	\$28,51	0,00%	-	12,07 €
Mai./11	\$27,89	\$29,00	3,98%	47,9	12,28 €

CBOT

Vencimento	Anterior	cents/bu	Varição	US\$/sc	Euro/sc
Nov./10	1226,00	1273,50	47,50	\$28,02	11,86 €
Jan./11	1236,00	1284,00	48,00	\$28,25	11,96 €
Mar./11	1240,25	1292,50	52,25	\$28,44	12,04 €
Mai./11	1239,75	1295,25	55,50	\$28,50	12,06 €
Jul./11	1243,50	1300,50	57,00	\$28,61	12,11 €

FRETES

Origem	Destino	R\$/t	Varição R\$/t
P. Grossa - PR	Paranaguá - PR	28,00	-2,00
Dourados - MS	Paranaguá - PR	94,00	-1,00
P. Fundo - RS	Rio Grande - RS	51,00	-2,00
Rio Verde - GO	Santos - SP	100,00	-2,00
Sorriso - MT	Paranaguá - PR	180,00	2,00
Rondon. - MT	Paranaguá - PR	138,00	-2,00

FATORES DIRECIONADORES À TOMADA DE DECISÃO

Semana de altas para a soja sustentadas pela combinação de fatores externos (fraqueza do dólar), expectativa de nova queda nos estoques finais norte-americanos, incertezas no que tange a oferta sul-americana 2010/11 e novas altas no mercado de óleos vegetais na Ásia. Com isso os indicadores permaneceram sinalizando condições favoráveis a comercialização na ótica do produtor.

Tendência/osciladores: novas máximas para o contrato janeiro/11, rompendo topo anterior, deixando mercado livre para novas altas em primeira análise. Porém, cenário é de cautela pela convergência dos 1290 com o topo semanal de junho/06 e exatamente na expansão (1,618) de fibonacci do movimento anterior. Próxima semana será decisiva sob a análise técnica, sinalizador de cautela à comercialização. Veja análise completa na página 2.

Sazonalidade: mercado permanece denotando comportamento sazonal positivo que tende a estender-se até meados de dezembro. De qualquer forma, fortes ganhos recentes podem ter antecipado movimento sazonal, ou até mesmo o exacerbado, em primeira instância, limitando expectativa sazonal de curto prazo. Mesmo assim, embora pela sinalização técnica, o potencial para novas altas necessita configuração positiva na próxima semana, é importante reportar que, quedas expressivas entre os meses de novembro e dezembro não são comuns, tendo sido registradas, desde 2000, apenas em 2001 e 2006.

Posicionamento players CFTC: dados interessantes reportados pelo CFTC na última sexta-feira. Inicialmente, nova elevação no saldo comprado de fundos tradicionais em 3,453 ctrs. para 160.027 ctrs. (21,77 mi. tons), novo recorde para estes agentes. Já os fundos index reduziram o saldo comprado (até então também recorde) em 5.609 ctrs na semana. Esta atuação mais branda de fundos tradicionais, bem como a redução no consenso altista dos fundos de índice denota cautela no curto prazo, em primeira instância sinalizando condição de distribuição da posição destes agentes, ao menos temporária. A continuidade ou não deste processo no próximo relatório será determinante.

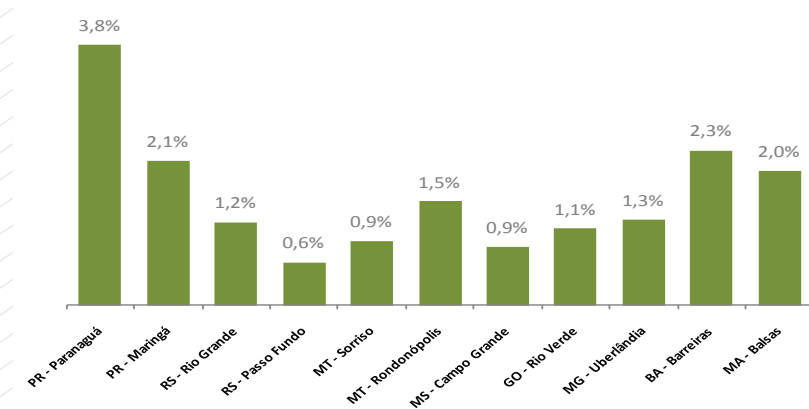
Volatilidade: instabilidade ao componente no decorrer da semana, iniciando em queda, recuperando-se no decorrer do período e voltando a ceder no fechamento. Na análise de dados dos últimos 6 meses, a volatilidade implícita permanece elevada no mercado de soja e, consequentemente, a atratividade de posições de hedge com opções (puras) seguem comprometidas. No curto prazo, dado também os atuais patamares de preços continua o foco em estratégias estruturadas, reduzindo o risco geral das estratégias de hedge.

Rentabilidade: com novas altas nos preços a condição favorável apenas intensifica-se. Rentabilidades auferidas na fixação de venda safra nova, entre 30 e 50% sobre o custo operacional, de acordo com a região/condição logística. Efetivamente o cenário demanda atenção por parte do produtor neste momento.

Relações de troca: mais uma semanana favorável as relações de troca frente aos insumos com altas da soja sendo apenas parcialmente acompanhadas pela movimentação no mercado de fertilizantes. Defensivos sem maiores alterações em termos de preços na semana. Com isso, sinalização permanece favorável a comercialização na ótica do produtor. Já ao consumidor, o período fora de nova deterioração nas relações de troca carnes/farelo para todas os setores. Margens de processamento demonstraram variabilidade durante a semana, mas de uma forma geral, houve deterioração, até mesmo nos portos. Os negócios no disponível seguem lentos, inclusive para os derivados.

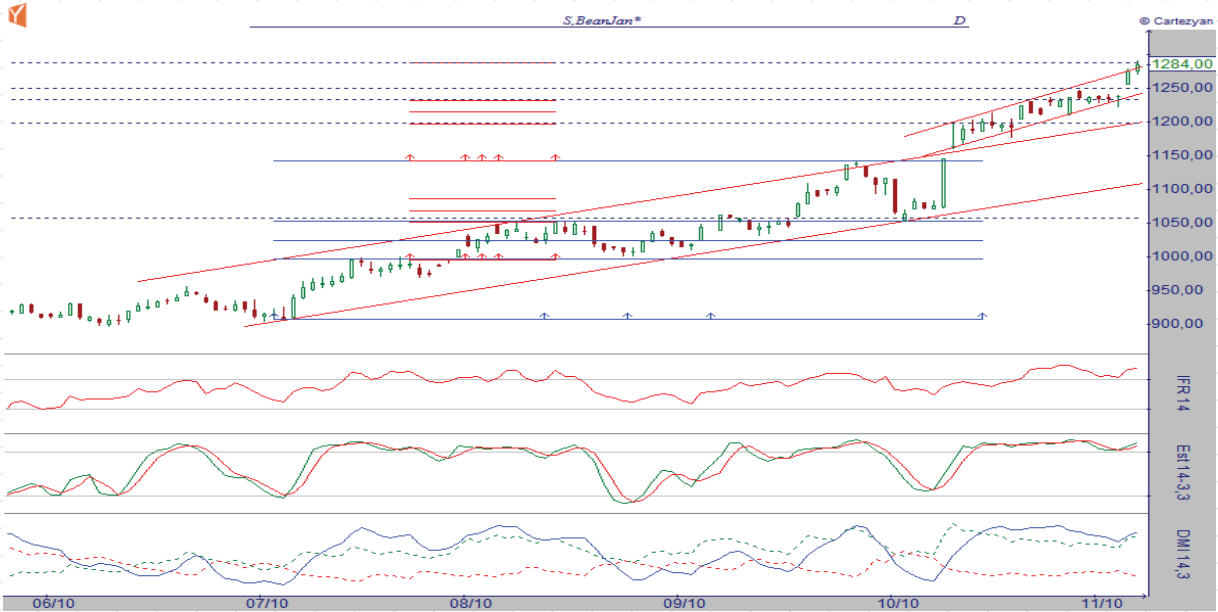
Embora já recorrente nas últimas semanas, a combinação de fatores direcionadores permanece sinalizando condição favorável a comercialização por parte do produtor. Nesta semana, incerteza técnica e posicionamento CFTC adere a percepção de importância no escalonamento das vendas buscando preços médios em momentos de rentabilidade favorável. Permaneça focado em estratégias flexíveis.

VARIAÇÃO SEMANAL POR PRAÇA



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

GRÁFICOS FUTUROS CBOT - JANEIRO 11

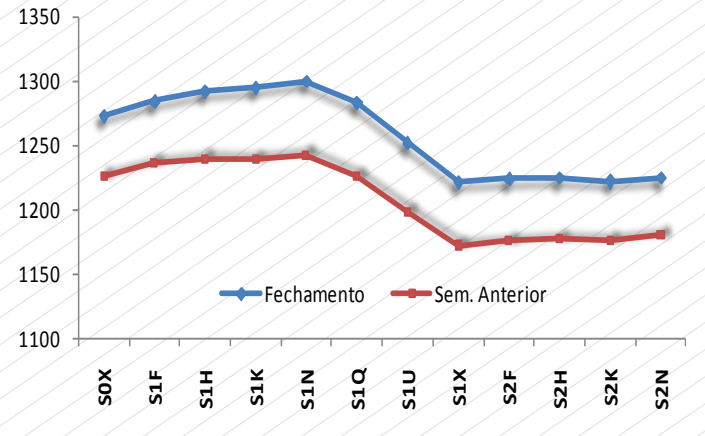


Semana positiva ao mercado de soja, com o vencimento mais líquido (janeiro/11) renovando máximas, rompendo topo anterior e, atingindo objetivos projetados na semana anterior .Em primeira análise a interpretação é positiva e sugere o potencial de novas altas a frente. Porém cabe neste momento duas considerações: a região de 1290 converge com expansão de Fibonacci do movimento anterior (1,618) e, exatamente o topo semanal de junho de 2009. Assim sendo o fechamento da próxima semana será decisivo. O rompimento deste patamar, deixa o mercado livre para altas epressivas nas próximas semanas, mas um fechamento abaixo, seria preocupante pelo viés técnico dada posição de fundos e condição sobre-comprada de osciladores no semanal.

RANGE DE NEGOCIAÇÃO E SPREADS CBOT

Último: 1284	Cotação	Var. % Últ.
Máx. 5 anos	1631,00	27,02%
Min. 5 anos	547,50	-57,36%
Méd. 5 anos	930,47	-27,53%
30% Superior	1141,70	-11,08%
30% Inferior	711,75	-44,57%

CURVA FORWARD FUTUROS CBOT



Range de negociação: com os ganhos da semana, o contrato mais curto CBOT esta praticamente inserido nos 10% superior do intervalo de negociação dos últimos 5 anos, um dos indicadores máximos de comercialização. Neste período, a oleaginoa trabalhou acima do atual patamar em apenas 10,7% das semanas. Em termos históricos, os preços da soja CBOT encerraram a semana acima dos atuais patamares apenas no pico histórico de 2008 (em 1973 o fechamento semanal fora abaixo). Importante referenciar que, na análise cíclica do mercado, preços acima dos atuais patamares, costumam não estender-se por mais de 2-3 meses.

Spreads: spreads em deterioração na semana, com vencimentos curtos registrando ganhos inferiores aos longos, evidenciando percepção comercial mais cautelosa de curto prazo.

INDICADORES DA SEMANA

PRÊMIOS - PARANAGUÁ

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação	# Golfo
Nov./10	90,00	80,00	-10,00	20,0
Mar./11	73,00	75,00	2,00	15,0
Abr./11	48,00	49,00	1,00	-
Mai./11	48,00	49,00	1,00	-

PRÊMIOS - GOLFO DO MÉXICO*

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação
Nov./10	63,00	40,00	-23,00
Dez./10	68,00	60,00	-8,00
Jan./11	72,00	67,00	-5,00
Fev./11	70,00	65,00	-5,00
Mar./11	70,00	60,00	-10,00

* Comprador

PRÊMIOS - ARGENTINA

Entrega	Anterior	cents/bu	Variação
Disponível	111,00	110,00	-1,00
Mai/11	57,00	60,00	3,00

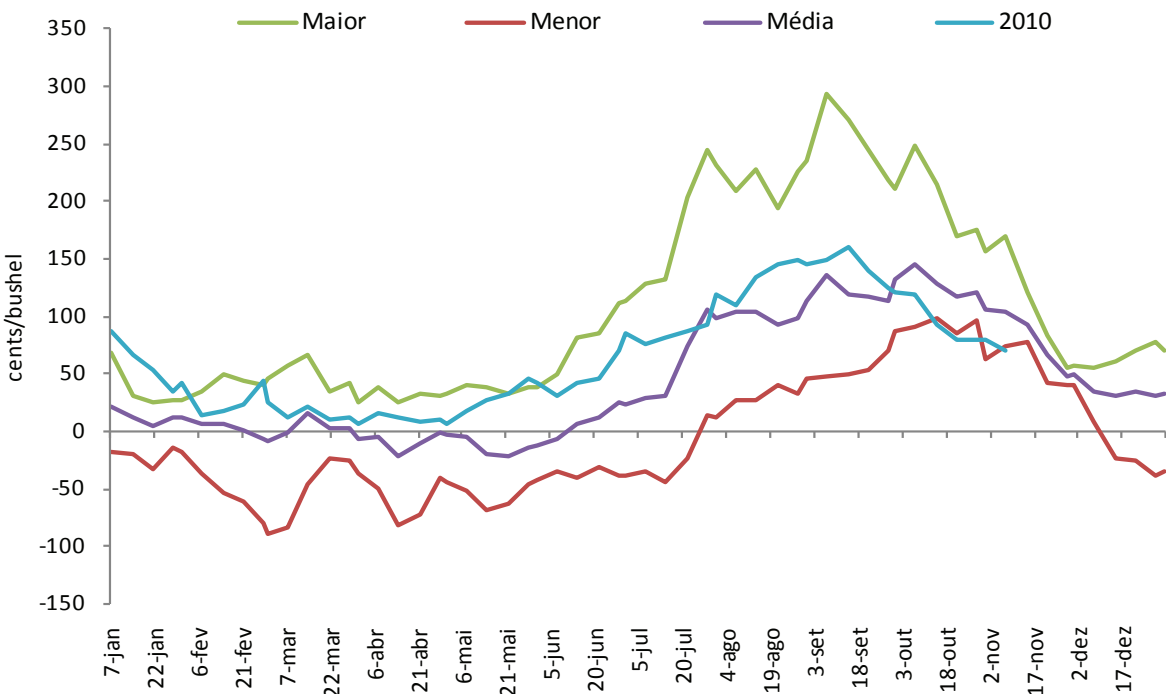
RELAÇÕES DE TROCAS - FERTILIZANTES

Ativo	Anterior	sc/t	Variação
Soja/MAP	20,746	19,535	-5,84%
Soja/KCL	15,154	14,394	-5,01%
Soja/Sul. Amônia	7,036	7,368	4,73%

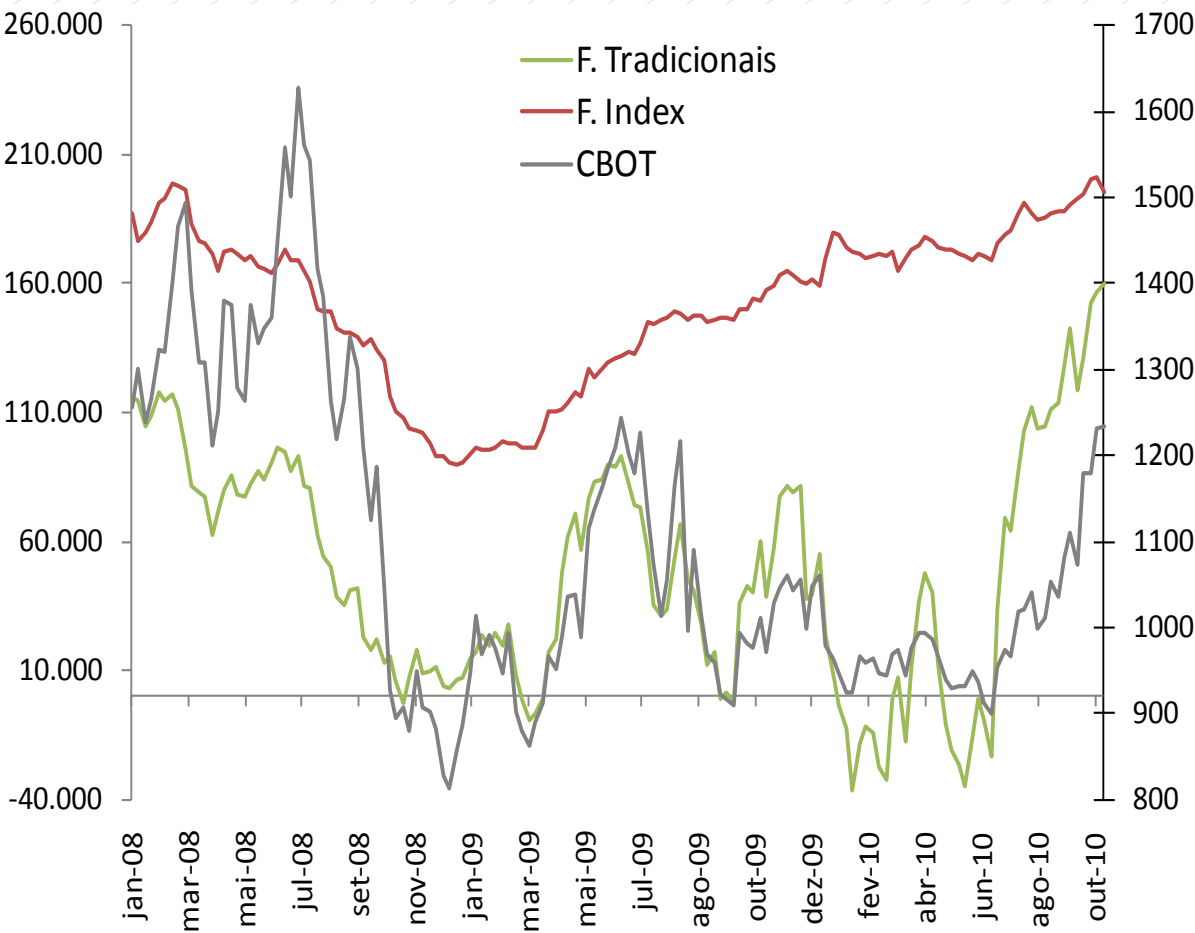
RELAÇÕES DE TROCAS - CARNES

Ativo	Anterior	t/t	Variação
Frango/Farelo	2,369	2,302	-2,81%
Suíno/Farelo	4,635	4,521	-2,46%
Boi Gordo/Farelo	5,255	5,24	-0,37%

PARANAGUÁ - PRÊMIO SEMANAL



SALDO POSICIONAMENTO FUNDOS SOJA CBOT X PREÇOS



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.