

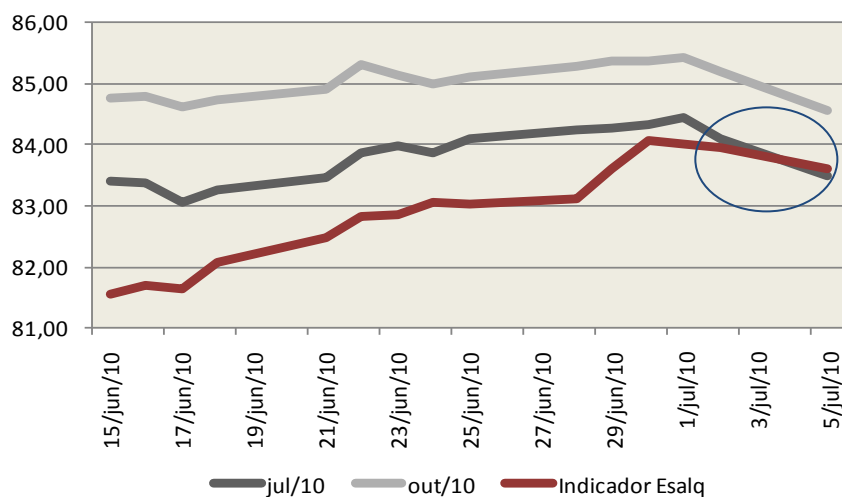
6 de julho de 2010.

Apesar da queda observada para o Indicador Esalq nos últimos dois dias, no acumulado da semana, o índice apresentou ligeira alta de 0,58%, fechando em R\$83,60/@, ontem.

O mercado físico de boi gordo segue com o mesmo cenário: pouco boi e indústrias com dificuldade em comprar animais, tendo que reajustar os preços oferecidos pela arroba de boi gordo. Na outra ponta, o mercado atacadista segue enxuto e também registrou aumentos nas cotações esta semana. Essa situação acontece nas principais praças pecuárias do País, mas está mais evidente em São Paulo. No Centro-Oeste as indústrias estão com um pouco mais de “folga”.

O mercado futuro andou na contramão do físico. Os principais vencimentos da BM&F fecharam com queda na semana de 0,89% para o julho/10, ficando em R\$83,49/@, e de 0,86% para o out/10, que fechou em R\$84,56/@. Analisando o desenvolvimento dos futuros *versus* o físico nos últimos dias, percebe-se que ambos vinham em trajetória de alta, porém na última semana esse movimento parece ter perdido o fôlego. Veja essa comparação na figura a seguir entre o Indicador Esalq e os vencimentos jul/10 e out/10:

Figura 1. Evolução de preços Indicador Esalq x Julho/10 e Outubro/10 (BM&F) – R\$/@



Fonte: Cepea/Esalq; BM&FBovespa

No gráfico, nota-se um movimento de alta mais acentuado no físico, entre 27 e 29 de junho, que já estava precificado no futuro. Após esse período, o movimento de alta perde o fôlego, tanto no físico, quanto no futuro, e o interessante é que os valores do indicador Esalq e do primeiro vencimento (julho/10) estão praticamente colados. Sendo assim, mesmo que os fundamentos apontem para um mercado firme, estimulado principalmente pela oferta restrita de animais para o abate, os preços futuros não refletem isso, pelo menos por enquanto. Outro fato que deixa isto claro é a diferença (*spread*) entre os vencimentos curtos e longos. A diferença entre julho/10 e out/10 está em torno de R\$1,00@, umas das menores da história.

Portanto, mesmo diante de uma conjuntura altista, os futuros parecem não ter reagido na mesma intensidade. Um dos possíveis motivos é que os *players* talvez não estejam tão otimistas para o segundo semestre. Apesar do bom consumo sustentado pelo mercado interno, final de julho e começo de agosto há expectativa das primeiras desovas de boiadas confinadas. Ninguém ainda consegue mensurar o impacto que isso vai trazer ao mercado, mas pode ocorrer pressão de baixa. Outro motivo que pode ter impedido uma alta mais expressiva no mercado futuro é que a partir de certo patamar, o *hedge* (trava de preços futuros) torna-se muito interessante aos pecuaristas, o que aumenta o número de contratos vendidos na BM&F.

Giuliana Nogueira
giuliananogueira@bancojbs.com.br