

Volatilidade no mercado de commodities

Durante os 6 meses anteriores a junho, as commodities apresentaram sua melhor performance em 35 anos, valorizando-se cerca de 30%. Em julho, elas experimentaram o pior mês em 28 anos, recuando mais de 10%. O índice da agência de notícias Reuters mostra que os preços estão quase 20% abaixo do pico alcançado na primeira quinzena de julho. O índice da revista The Economist, que exclui o petróleo, caiu cerca de 12%. Já há quem acredite que a bolha das commodities estourou, embora a maioria dos analistas não seja tão pessimista.

Entre as diversas razões para as recentes quedas nos preços destaca-se a desaceleração dos países desenvolvidos. Nas últimas semanas ficou evidente que a Europa e o Japão passam por um processo de desaceleração econômica tão forte quanto os EUA, o que reduz o consumo de commodities como petróleo e aço. Mas isso não é necessariamente um presságio de um colapso nos preços das commodities, visto que, por outro lado, temos o fortalecimento de mercados emergentes como a China. O consumo de petróleo, por exemplo, tem recuado nos países ricos nos últimos dois anos. O Goldman Sachs espera que estes países utilizem 500 mil barris/dia a menos do que no último ano. Mas a expectativa de declínio é mais do que compensada pelo aumento da demanda na ordem de 1,3 milhão de barris/dia dos mercados emergentes. Espera-se que a demanda chinesa pelo petróleo cresça 5%.

Uma história similar poderia ser contada para muitas outras commodities. Marius Kloppers, diretor da mineradora BHP Billiton, argumenta que os mercados emergentes são muito mais importantes para as empresas do que os países ricos. Países em desenvolvimento, ele diz, consomem quatro a cinco vezes mais matérias-primas por unidade produzida de que países ricos. Ele acredita que a demanda chinesa por aço, que já é a maior do mundo, dobre até 2015. O contínuo e rápido processo de industrialização chinês deve contribuir bastante para compensar a desaceleração de algumas nações, mantendo uma alta demanda por algumas commodities. Contudo, commodities ligadas a bens de consumo, como níquel e alumínio, podem apresentar algum arrefecimento.

Kloppers também aponta que os mercados emergentes, principalmente a China, representam atualmente a maior parte da demanda por matérias-primas. Contudo, o apetite do país por essas matérias está crescendo a um ritmo menos intenso do que crescia no início desta década, quando o consumo do petróleo crescia na faixa de 10% ao ano. A expectativa do FMI é que os países em desenvolvimento cresçam quase 7% este ano, o que deve ser suficiente para manter a demanda por commodities em uma trajetória crescente.

Em termos de oferta, no entanto, o cenário não está muito claro. Agricultores, encorajados pela alta dos preços dos grãos no início deste ano, plantaram mais. As fortes chuvas no interior dos EUA no primeiro semestre fizeram menos estragos do que as estimativas. O conselho internacional da indústria de grãos estima que haja uma produção recorde de trigo este ano, 9% superior ao ano passado. Enquanto isso, China e Índia terão uma produção recorde de soja e Tailândia e Vietnã estão com suas maiores plantações de arroz. Embora os estoques das commodities estejam perigosamente baixos e a demanda crescente, o fornecimento também está forte, o que vem pressionando os preços para baixo nas últimas semanas.

A produção mundial de metais também está crescendo, e os preços também estão caindo. Em muitas minas, a qualidade está caindo a medida que as minas entram em exaustão. Kloppers complementa ainda, dizendo que muitos equipamentos para extração estão ficando escassos e obsoletos, criando gargalos para a expansão de novas minas. Kona Haque, do Banco Macquaire, destaca que as minas de cobre produziram 1 milhão de toneladas a menos do que o planejado nos últimos três anos (o que representa 5% da produção mundial), e estão prestes a repetir este fraco desempenho.

O elevado preço das commodities criou um certo círculo vicioso relacionando preço e dificuldade de exploração e produção. Em agosto, a Xstrata, outra grande mineradora, suspendeu suas operações em uma mina de níquel na República Dominicana, enquanto converte sua matriz energética de petróleo para carvão, que é mais barato. A escassez de energia tem interrompido a produção em diversos países. O governo chinês já não incentiva as indústrias intensivas em consumo de energia, inclusive a do alumínio e aço, em um esforço para diminuir a carga sob seu sistema energético. Essas medidas têm segurado a produção de metais no mundo e freado uma queda maior nos preços.

Ainda assim, a produção da maioria dos metais ainda está aumentando muito mais rápido que a de petróleo. A indústria do petróleo, também está sofrendo com escassez de equipamentos e profissionais. Para piorar a situação, os países mais equipados e que podem aumentar a extração são membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP). A Arábia Saudita, a maior produtora dentro do cartel, aumentou sua produção nos últimos meses, enquanto as economias mais ricas, que ainda são as maiores consumidoras do produto, diminuíram seu crescimento. Isso ajudou a derrubar o preço de U\$147 o barril para menos de U\$115. Apesar do aumento dos estoques norte americanos, os estoques globais não parecem ter aumentado muito, sugerindo que as economias em desenvolvimento absorveram a maior parte do aumento na oferta. Ao mesmo tempo, membros mais radicais da OPEP, como a Venezuela, querem um corte na produção para que os preços parem de cair. Da última vez que a OPEP reduziu a produção, no começo de 2007, os preços dobraram em apenas um ano.

Outros fatores também influenciam o preço das commodities. Alguns vêem certas commodities, em especial o ouro, como hedge contra inflação. Assim, entra um efeito especulativo no preço das matérias. Outros investidores talvez utilizem este mercado para cobrir perdas em outros ativos financeiros. Commodities também tendem a ir na direção oposta ao Dólar, que tem se valorizado ultimamente. Apesar de tudo, argumenta Francisco Blanch, da Merrill Lynch, o preço das commodities continuará a ser guiado pelo desempenho da economia mundial.