



v. 17, n. 2, fevereiro, 2022

Refúgio nas *Commodities*

O estirado ciclo pandêmico no qual deambula a humanidade tem trazido substanciais repercussões sobre o ambiente das transações econômicas. Nos dois últimos anos, foram acrescentadas às decisões de negócios outro componente para o incremento das incertezas/riscos decorrente das repercussões que a crise sanitária impunha, associado às medidas implementadas para sua contenção, especialmente, o distanciamento social.

No transcorrer dos meses que se seguiram, o acelerado desenvolvimento dos imunizantes foi decisivo no reestabelecimento de progressiva retomada das atividades econômicas - especialmente nos países centrais em que somente não foi mais vigorosa devido à ressurgência de variantes viróticas ainda mais contagiosas e letais. Ainda assim, em 2021, mesmo considerando as imensas disparidades entre nações, a acomodação das atividades produtivas diante do contexto adverso (turismo, por exemplo), permitiu expansão do PIB mundial de 5,9%, prevendo-se que no corrente ano ocorra alguma desaceleração, trazendo o indicador para a casa dos 4,4%¹.

No mercado das *commodities*, a evolução das cotações do petróleo consiste no indicador que melhor baliza o potencial de dinamismo dos negócios. Nesse sentido, considerando os últimos 26 meses (dez./2019 a jan./2022), as cotações do petróleo mostram que, passado o primeiro impacto da pandemia, houve progressivo avanço nas cotações refletidas pelo índice que alcançou, em janeiro de 2022, o maior patamar da série considerada (194,55), com tendência de manutenção dessa alta (Figura 1).

Derivados de petróleo são os insumos na produção de fertilizantes nitrogenados. A elevação dos custos com fertilizantes incide sobre a produção de alimentos, formando-se assim o clima para uma escalada generalizada dos preços. Portanto, evolução similar à verificada para o caso das cotações do petróleo, o índice mensal elaborado para os mercados de alimentos e bebidas (inclusive café) denota escalada acentuada a partir de julho de 2020 (índice = 96,49), alcançando o patamar de 138,96 em janeiro de 2022, ou seja, incremento de 44% no período considerado² (Figura 2).

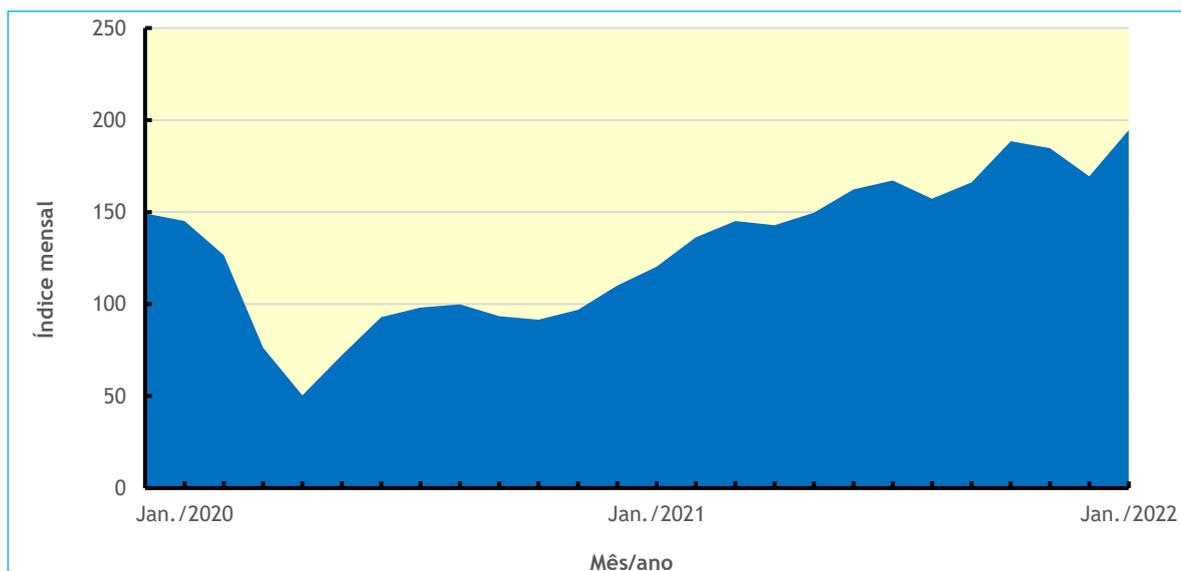


Figura 1 - Índice mensal das cotações do petróleo tipo *brent* (2016=100), dezembro de 2019 a janeiro de 2022.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: INTERNATIONAL MONETARY FUND. Washington, IMF, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>. Acesso em: jan. 2021.

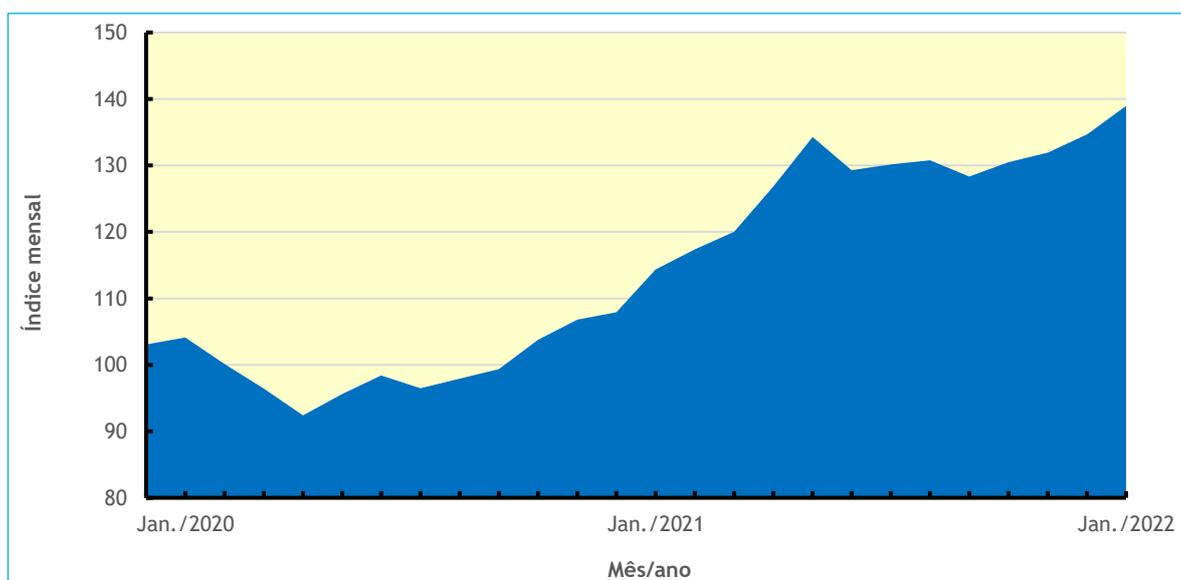


Figura 2 - Índice mensal das cotações de alimentos e bebidas (2016=100), dezembro de 2019 a janeiro de 2022.

Fonte: Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos disponíveis em: INTERNATIONAL MONETARY FUND. Washington, IMF, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>. Acesso em: jan. 2021.

Cotações do petróleo, alimento e bebidas (no caso dos metais o fenômeno é ainda mais acentuado) reconfiguram a formação dos preços para novos patamares, trazendo consigo um recrudescimento inflacionário mundial. Nos EUA, por exemplo, em 2021, o índice de preços ao consumidor contabilizou 7,06%^{3, 4}, representando a maior elevação dos últimos 40 anos. Na União Europeia, a Alemanha registrou elevação dos preços no atacado de 9,8% em 2021⁵. No Brasil, os dois dígitos registrados para os preços ao consumidor trouxeram de volta temores de perda de controle sobre uma das principais conquistas da estabilização econômica trazidas pelo Plano Real.

Em adição aos preços em ascensão, os gargalos logísticos com situações limites de desabastecimento (autopeças e componentes) e as tensões geopolíticas decorrentes do avanço para a frente oriental promovido pela OTAN adicionaram mais incertezas nos mercados que se posicionaram recompondo seus estoques estratégicos.

Escalada dos preços dos produtos de base, desabastecimento e tensões têm contribuído para o recrudescimento inflacionário mundial. A consequência direta desse fenômeno é o “derretimento” do valor da moeda (dólar) ativo ao lado ouro - mercadoria mais líquida dentro dos mercados de capitais. A perda de valor da moeda consiste no principal motor para a busca de alternativas de preservação do patrimônio dos “bem de vida”, como se referiu o economista J.K. Galbraith em *A Cultura do Contentamento*⁶, ao se referir à camada mais aquinhoadada da população (rentistas).

A valorização e/ou preservação da riqueza acumulada opera sob forma de balança, oscilando entre mercadorias e moeda (Figura 3). Se há nítido e vigoroso processo de desvalorização da moeda (inflação achatando seu valor), a balança oscila pela preferência por mercadorias, listando-se, dentre elas, as *commodities* (agrícolas, metálicas, petróleo) transacionadas em bolsas de valores. Sem desmerecer as análises que enfatizam o contexto de oferta e demanda, sazonalidades, volatilidades cambiais e fatores geopolíticos - percepção majoritária entre os analistas de mercado -, olvidar a preservação do patrimônio como elemento chave consiste em um despautério.

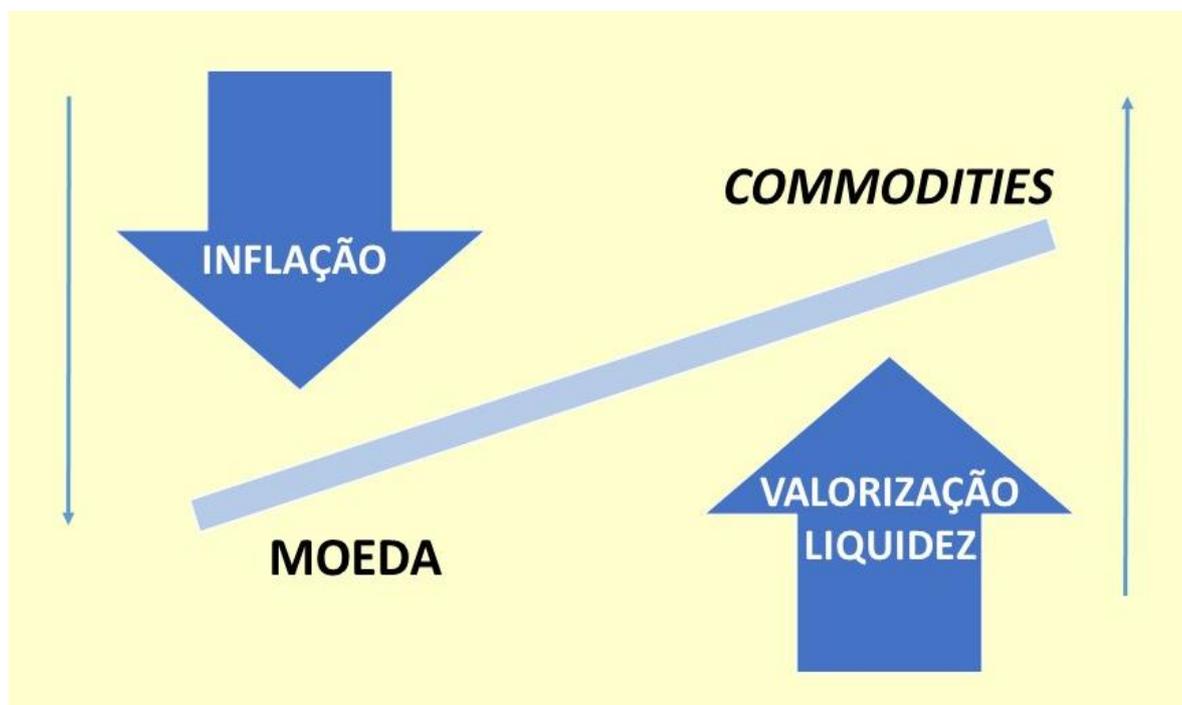


Figura 3 - Esquema simplificado dos fundamentos decisórios no esforço de valorização patrimonial.

Fonte: Elaborada pelo autor.

Clima mais favorável e a obtenção de novos recordes de produção e de produtividade (notícias cada vez mais distantes diante do contexto das mudanças climáticas) que possam vir a ser anunciados no futuro pouco ou nada afetarão a atual alavancagem das *commodities*. A dinâmica de preservação do patrimônio, em contexto inflacionário, manter-se-á como elemento determinante na formação das cotações futuras. O ciclo de valorização das *commodities* persistirá no médio e longo prazos.

Neste contexto, o agronegócio do café brasileiro foi duplamente beneficiado. A tempestade perfeita que assolou nossas lavouras em 2021 (estiagem prolongada durante o período chuvoso, médias de temperatura elevada - dia e noite -, consecutivas geadas no cinturão de arábica) impactou o fluxo de suprimentos, obrigando aos agentes atuantes nesse mercado a mobilizarem estoques, pressionando as cotações futuras. No primeiro bimestre de 2022, registraram-se os mais elevados preços nominais recebidos pelos cafeicultores para as últimas duas décadas⁷.

Ainda que ocorra elevação da taxa de juros nas economias centrais, visando arrefecer a escalada inflacionária, limitado ajuste trará a formação de preços das *commodities*, especialmente alimentos, fibras, bebidas e energia. A tendência prevalecente será de cotações sustentadas para os produtos de base, com atração crescente de investidores para esses mercados, pois o porvir da economia global será pautado por patamares mais elevados para a formação dos preços decorrentes da incidência de persistente inflação em âmbito global.

¹Deve-se reconhecer que o significativo avanço do PIB mundial teve por linha de base a forte contração observada em 2020. Em: Gopinath G. Uma recuperação global conturbada. **INTERNATIONAL MONETARY FUND**. Washington, IMF, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/pt/News/Articles/2022/01/25/blog-a-disrupted-global-recovery>. Acesso em 18 fev. 2022.

²HUME, N & TERAZOMO, E. Estoque baixo provoca falta de commodities no mundo. **Jornal Valor Econômico**. Caderno B4. São Paulo, 15/02/2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2022/02/15/estoque-baixo-provoca-falta-de-commodities-no-mundo.ghtml>. Acesso em 15 fev. 2022.

³HAMA, M. & HIRUTA, K. Início do ano tem maior alta das commodities desde 1995. **Jornal Valor Econômico**. São Paulo. Caderno A15. 10/02/2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/02/10/inicio-do-ano-tem-maior-alta-das-commodities-desde-1995.ghtml>. Acesso em 21 fev. 2022.

⁴EUA registra 7,0% de inflação em 2021, a mais alta desde 1982. **Exame**. São Paulo. Disponível em: <https://exame.com/economia/eua-registra-70-de-inflacao-em-2021-a-mais-alta-desde-1982/>. Acesso em 18 fev. 2022.

⁵Alemanha registra maior alta de preços no atacado desde 1974 **Universo Online**. São Paulo. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/afp/2022/01/12/alemanha-registra-maior-alta-de-precos-no-atacado-desde-1974.htm>. Acesso em 21 fev. 2022.

⁶GALBRAITH, J.K. **A cultura do contentamento**. São Paulo: Pioneira.1992.

⁷INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA. **Preços médios mensais recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2022. Disponível em: http://ciagri.iea.sp.gov.br/nia1/precos_medios.aspx?cod_sis=2. Acesso em 21 fev. 2022.

Palavras-chave: cotações das *commodities*, valorização do patrimônio, café.

Celso Luis Rodrigues Vegro
Pesquisador do IEA
celvegro@sp.gov.br

Liberado para publicação em: 22/02/2022

COMO CITAR ESTE ARTIGO

VEGRO, C. L. R. Refúgio nas *Commodities*. **Análises e Indicadores do Agronegócio**, São Paulo, v. 17, n. 2, p. 1-5, fev. 2022. Disponível em: **colocar o link do artigo**. Acesso em: **dd mmm. aaaa**.