

Especulação - parte da solução

Os eventos recentes no Oriente Médio foram acompanhados pela alta no preço dos alimentos. Existe uma percepção geral de que os preços das commodities estão excessivamente elevados e, mais importante, estão sendo impulsionados pela especulação. Contudo, preços mais altos estimulam o aumento da produção, o que termina por reduzi-los. Na medida em que permite o livre fluxo de informações fundamentais sobre a formação de preços, a especulação pode efetivamente ser parte da solução para os preços altos.

Chicago, IL, EUA (18 de fevereiro de 2011) Uma grande parcela da população do Oriente Médio e de outras regiões em desenvolvimento subsiste com US\$ 1 ou US\$ 2 por dia em alimentos. Agora, com a inflação nos preços agrícolas, o impacto político e humanitário é significativo, mas muitos líderes mundiais parecem ter chegado à conclusão de que eles estão simplesmente altos demais.

Devemos nos perguntar o que aconteceria se os líderes mundiais forçassem a queda do preço das commodities ou evitassem sua alta. Preços altos contêm a demanda, aumentam a conservação, estimulam soluções alternativas e, o mais importante, fomentam a produção. Por outro lado, preços mais baixos estimulam a demanda, além de reduzir a produtividade e os investimentos na produção futura.

Finalmente, perguntamos: se é a *especulação*, e não a demanda pura e simples, que está impulsionando os preços, é por simples coincidência que a grande maioria dos mercados de produtos básicos está enfrentando oferta cada vez mais restrita?

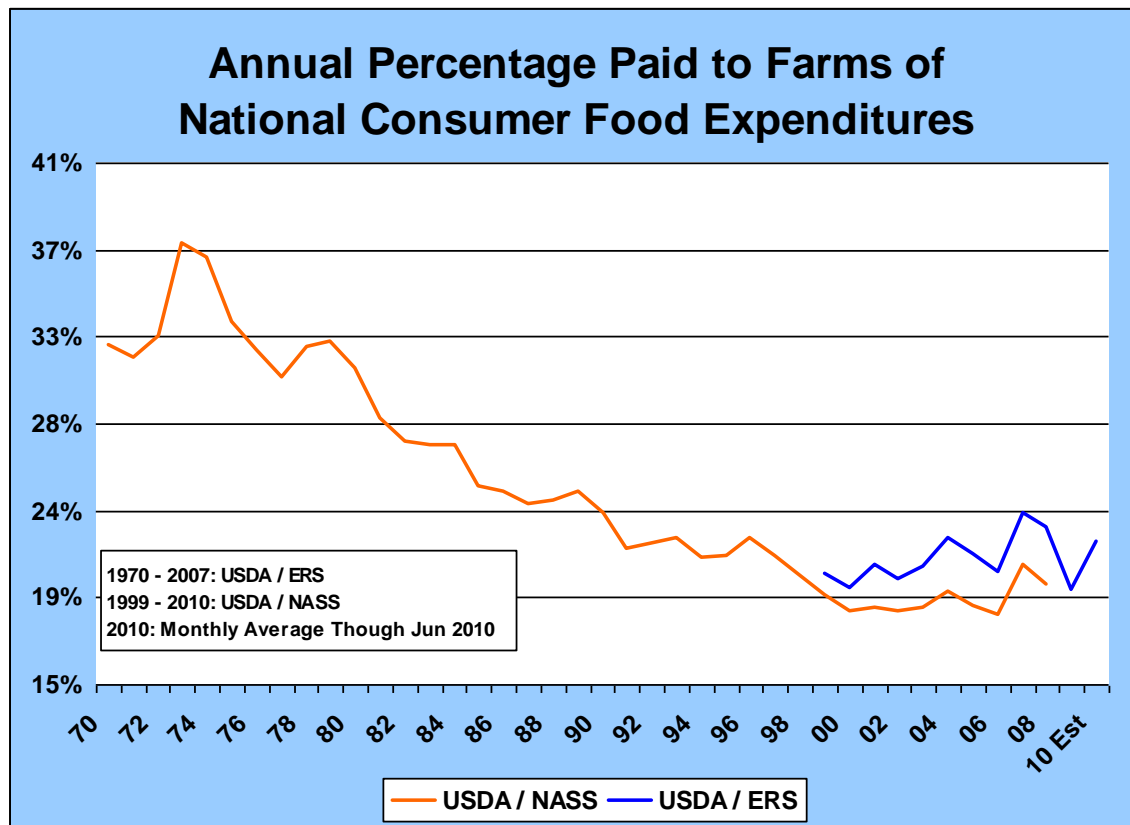
O verdadeiro problema por detrás da disparada do preço dos alimentos e commodities decorre da falha da sociedade, nos últimos 30 anos, em reconhecer a importância de suas "necessidades" em contraposição a seus "desejos". A sociedade voltou seu foco para "desejos" como transporte pessoal, residências imensas, comunicações celulares e, mais recentemente, uma série estonteante de bugigangas tecnológicas, ao mesmo tempo em que negligenciava o investimento na produção de alimentos e outros produtos básicos. Já em 2003, muitos operadores notaram que 30 anos de investimentos reduzidos na produção de commodities haviam deixado o mundo despreparado para o crescimento explosivo na demanda dos países em desenvolvimento. Ao longo das três últimas décadas, as commodities foram encaradas como componentes baratos, inesgotáveis e descartáveis da máquina econômica mundial. Frequentemente, os compradores de commodities encaravam os insumos físicos como uma pequena porcentagem do custo de seu produto final, de forma que fazia pouco sentido manter estoques ou garantir o suprimento futuro de matérias-primas. Um dos resultados desse *desinvestimento* em produtos primários (em favor de ações, imóveis e outros bens de consumo duráveis) foi a desaceleração dos avanços tecnológicos na produção e a criação de um ambiente de extremo desperdício e ineficiência no consumo de commodities.

Sim, o preço dos produtos básicos tem apresentado forte alta, mas o mundo desfrutou de preços extremamente baixos nos últimos 30 anos. A reação dos políticos, da mídia e da sociedade como um todo tem sido bastante desalentadora, se não alarmante. Se as commodities tivessem recebido

metade do fluxo de investimentos direcionado às comunicações móveis e aos "desejos" de informação na Internet, provavelmente não estaríamos enfrentando a escassez observada atualmente. Infelizmente, o homem ainda não descobriu uma forma de alimentar-se com "apps". Provavelmente, a sociedade estaria melhor alimentada (mas menos entretida) se uma parcela dos US\$ 192 bilhões investidos em ações do Google tivesse sido direcionada à produção agrícola. Provavelmente, o presidente da França tem poucas objeções ao preço de US\$ 500 de um iPhone, mas considera os preços do trigo, que "dispararam" para cerca de 50% dos níveis (corrigidos pela inflação) observados no início da década de 1970, uma crise a ser solucionada pelo G20.

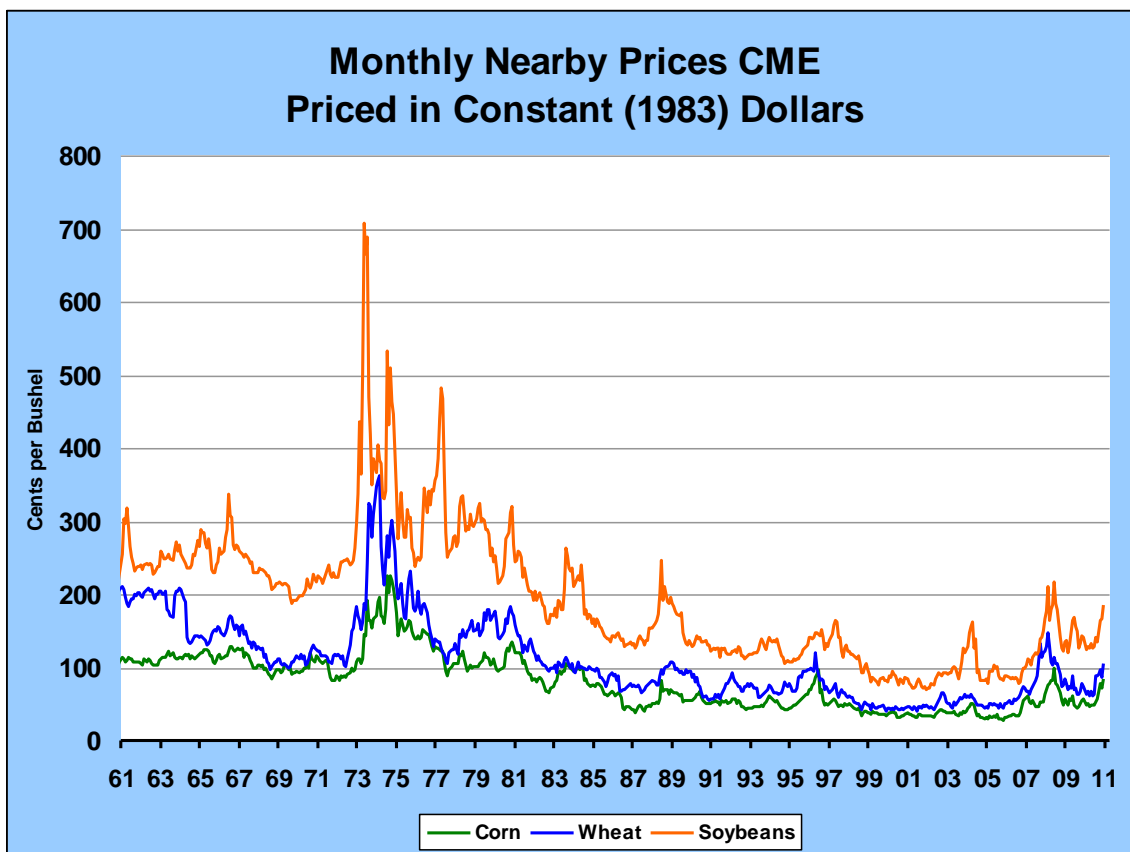
Os preços estão se recuperando de níveis historicamente baixos

Nos últimos 30 anos, os produtores de commodities sofreram com o enfraquecimento no valor de sua produção, ao mesmo tempo que os consumidores finais pagavam mais por seus alimentos. O gráfico abaixo mostra a porcentagem anual dos gastos com alimentos que chegou às mãos dos agricultores. Não resta dúvida que os consumidores norte-americanos se beneficiaram por décadas com o baixo preço dos alimentos. Entretanto, como eles valorizam a alta qualidade, um amplo leque de escolhas, disponibilidade generalizada e conveniência, o custo da maioria dos itens alimentícios aumentou. O resultado foi que uma parcela maior dos gastos com alimentos terminou, por assim dizer, na parte mais alta da "cadeia alimentar".



Até recentemente, preços mais altos estavam em toda parte, menos nos produtos primários

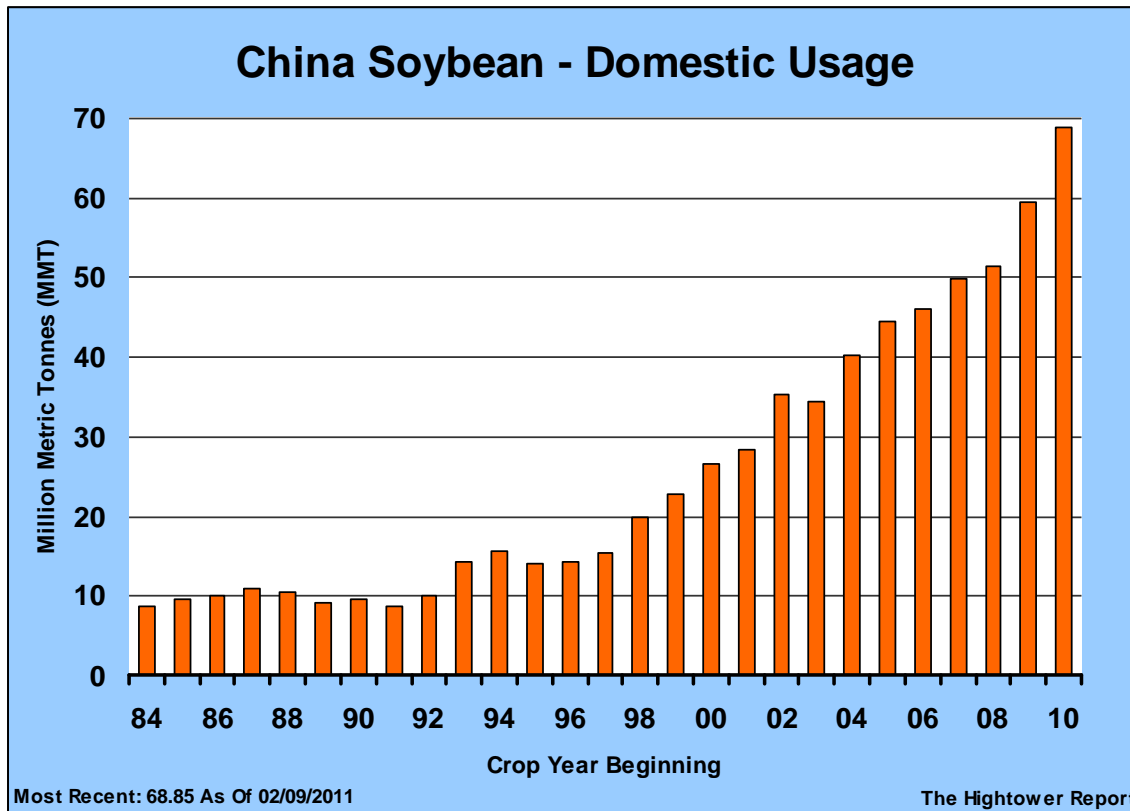
Uma rápida análise história mostra que o preço de muitos itens, como veículos, residências, artigos de vestuário e móveis subiram de 8 a 10 vezes desde a década de 1970. Em alguns casos, o custo de serviços básicos foi multiplicado por 10. Mas se deflacionarmos os preços atuais de produtos como milho, trigo ou soja, fica claro que a maior parte das reclamações sobre a alta no preço dos alimentos são equivocadas ou, pelo menos, dirigidas ao lado errado da cadeia de produção.



O americano médio chega a gastar o dobro em transporte e quase três vezes mais em moradia do que em alimentação. Em 1970, o custo médio mensal do serviço telefônico era de US\$ 6,25. Hoje, com muitas pessoas tendo um telefone fixo, um aparelho celular, acesso à Internet e TV a cabo ou por satélite, o custo mensal dessa tecnologia pode atingir US\$ 100, US\$ 200 ou até mais. Isso pode levar a comunicações melhores, mais entretenimento e maior eficiência, mas esse é um dinheiro que não está sendo gasto com comida.

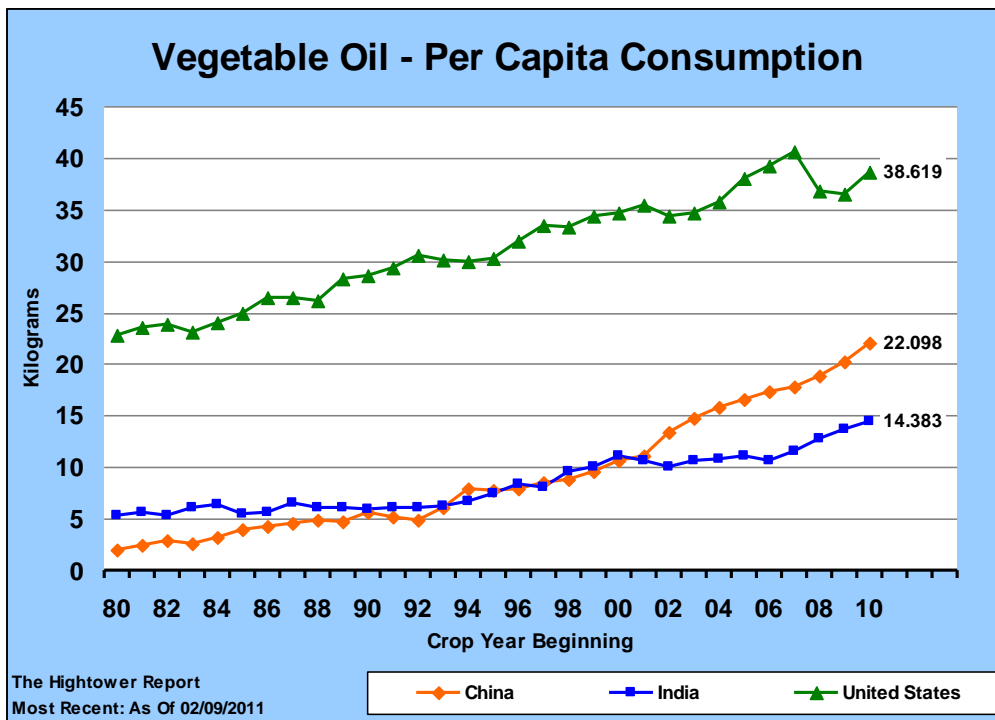
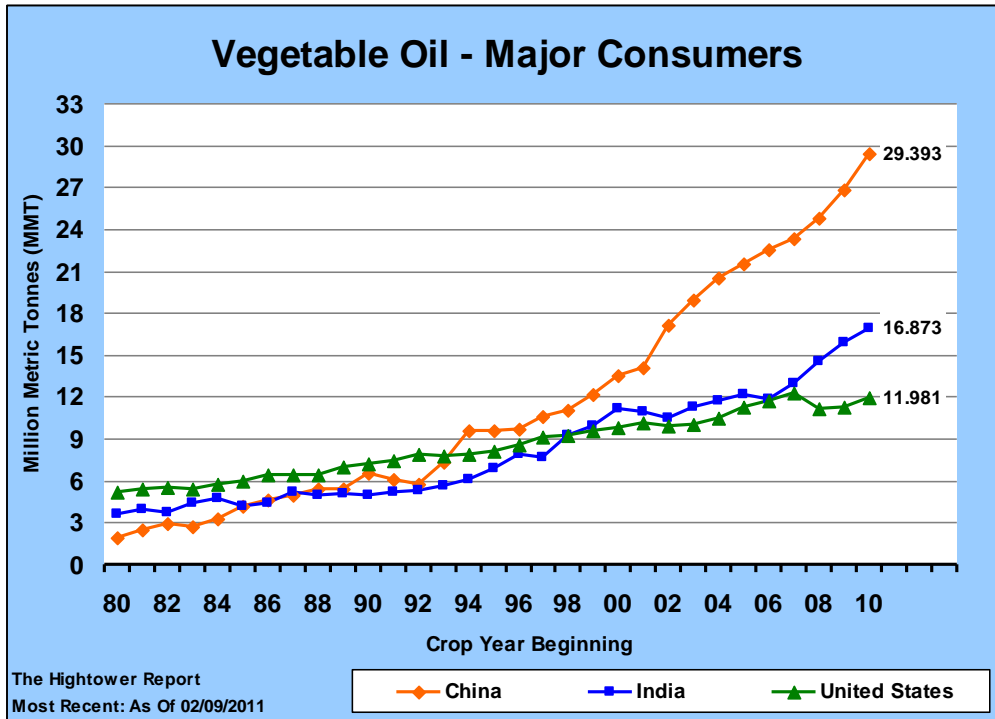
Aumenta a demanda por alimentos nos países em desenvolvimento

Com cada vez mais pessoas em todo o mundo ascendendo para a classe média, o consumo per capita de alimentos tende a se acelerar. Sua demanda total por alimentos aumentará mas, mais importante, alguns dos produtos básicos tradicionais dos quais eles dependiam no passado serão substituídos por outros mais ricos em energia, como carne, laticínios e óleos vegetais. Um exame mais detalhado da demanda por óleos vegetais na China e na Índia confirma esse ponto.



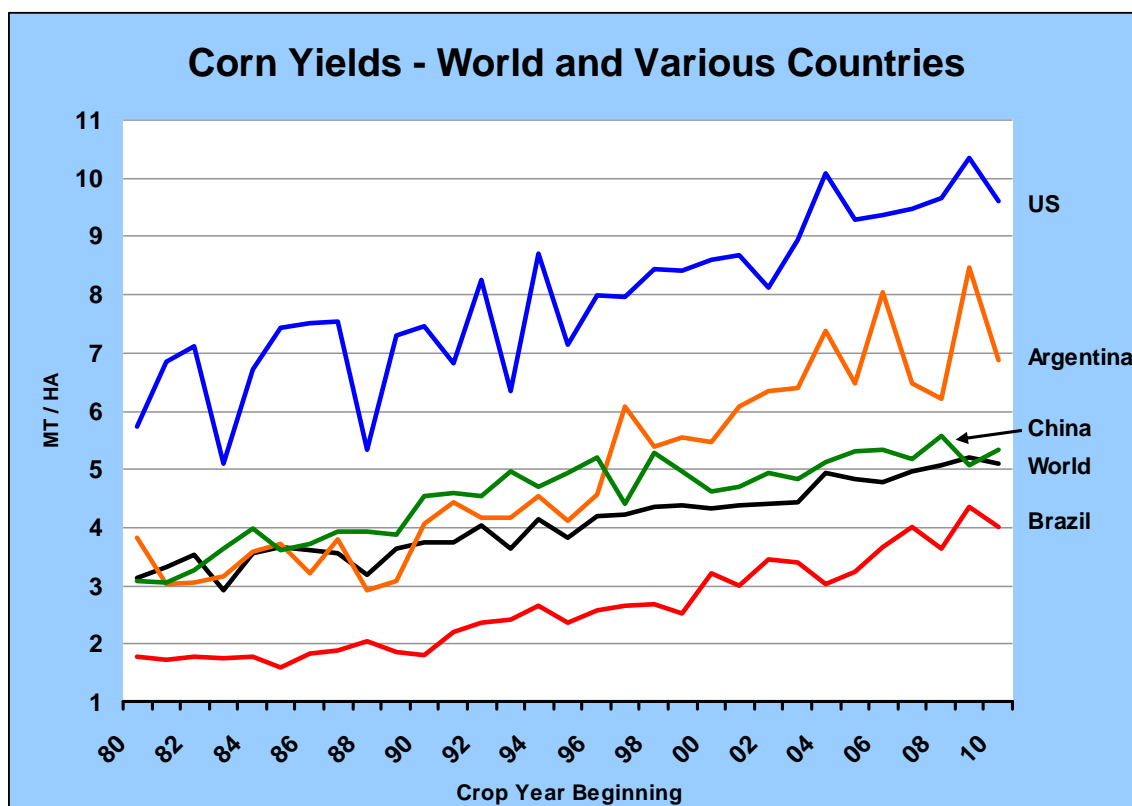
É espantoso que, na China, o consumo interno de soja tenha dobrado nos últimos 7 a 8 anos, mas o aumento do consumo per capita ajuda a explicar esse crescimento surpreendente. No ano 2000, o consumo per capita de óleos vegetais era de cerca de 34,6 kg nos EUA, 10,7 na China e 11,0 na Índia. O consumo total era de 9,8 milhões de toneladas nos EUA, atingindo 13,5 milhões na China e 11,1 milhões na Índia. Em 2010, o consumo total da China havia mais do que dobrado, para 29,9 milhões de toneladas. No mesmo período, o consumo da Índia aumentou para 16,4 milhões de toneladas e o dos EUA para 12,1 milhões. O consumo per capita aumentou na China e na Índia, mas ainda é inferior ao dos EUA. Esperamos que, com o avanço de suas economias, seu consumo per capita continue a crescer e que o consumo total aumente ainda mais rapidamente.

Não presume que como as economias chinesa e indiana estão crescendo ao ritmo de 8% ao ano que a demanda por óleos vegetais aumentará na mesma proporção. É provável que ela aumente em ritmo ainda maior.



Os benefícios dos preços mais altos

Os produtores de milho dos EUA foram tremendamente beneficiados pela inclusão do etanol na cadeia de produção de gasolina do país. O aumento na rentabilidade dos produtores deu incentivos para a pesquisa de sementes com maior rendimento. Uma linha de tendência de 20 anos projeta o rendimento das lavouras de milho em cerca de 163 bushels por acre (bushel/milho=25,4kg), em comparação com 135 bushels há apenas 10 anos. Nos EUA, os agricultores produzem 10 toneladas de milho por hectare, em comparação com 7 na Argentina, 5 na Coreia, China e Ucrânia e 4 no Brasil e na Tailândia. Embora parte dessa diferença resulte do clima e do solo, o investimento em tecnologia para maior produtividade nos EUA resultou em um benefício claro.



O rendimento agrícola tão elevado dos EUA em relação ao resto do mundo deveria, efetivamente, proporcionar algum alívio à preocupação com a escassez de alimentos. Isso significa que existem muitas oportunidades de melhoria, mas serão necessários preços mais altos para concretizá-las. De que outra forma os agricultores da China, da Índia e de outros países justificariam os investimentos em sementes de alto rendimento, fertilizantes e mecanização?

Embora possa ser tentador considerar "perverso" o uso de "alimentos" tradicionais como o milho para a produção de energia, devemos lembrar que os pesados investimentos nessa área foram um dos principais motivos para que o rendimento das lavouras norte-americanas seja tão superior ao do resto do mundo. Sem esses avanços tecnológicos, seria muito mais difícil aumentar a produção mundial e atender à explosão da demanda.

Em 2010, o etanol à base de milho representava 8,5% do total da gasolina utilizada nos EUA, em comparação com 7,3% em 2009, 5,8% em 2008 e apenas 4% em 2007. Teoricamente, essa porcentagem pode atingir 15% nos próximos anos, mas já podemos ver a substituição do milho por outras matérias-primas.

[Cabe lembrar que não é intenção do setor de etanol usar o milho como seu principal insumo. O amido de milho é considerado o primeiro passo. O setor espera vir a utilizar como matéria-prima a *switchgrass* (gramínea originária dos EUA), algas, resíduos orgânicos da colheita dos principais grãos ou até mesmo resíduos de madeira. Estão em andamento pesquisas para identificar enzimas que convertam matérias orgânicas de forma mais econômica.]

É provável que os preços da gasolina apresentassem forte aumento se o setor de biocombustíveis fosse desativado, já que seria preciso substituir 8,5% da oferta total. Basicamente, o setor de biocombustíveis é a alavanca que impulsionará a renda dos produtores de milho e levará a novos avanços tecnológicos. Substituir o milho por um insumo mais perene (como, por exemplo, a *switchgrass*) faz sentido, mas simplesmente a tecnologia necessária ainda não existe. Mas embarcar na onda política e eliminar 8,5% da oferta de gasolina nos EUA provavelmente aumentaria a dependência do petróleo estrangeiro e reduziria o ritmo do desenvolvimento da tecnologia híbrida.

Preços mais altos podem aumentar a produção. Os investimentos (o que inclui a especulação) nos mercados de commodities parecem ser a única resposta efetiva para conquistar a segurança alimentar em todo o mundo.

Especulação - parte da solução

Os preços das commodities estão em alta, mas não parecem desalinhados em relação a outros custos. Preços mais elevados desempenham um papel importante, incentivando a produção e desestimulando o consumo, além de fomentarem a inovação e a conservação, o que não é algo ruim.

O aumento recente nos preços resultou do fato da produção não ter acompanhado a demanda. Algumas vezes, a especulação pode aumentar a velocidade da alta nos preços mas, em última análise, eles são determinados pela oferta e demanda. No mínimo, ela manda sinais para aumentar a produção e reduzir o consumo mais rapidamente. Manter os preços artificialmente baixos aumentará a demanda, retardará as melhorias necessárias na produção e causará escassez.

Dave Hightower, Presidente
Relatório Hightower
Dave@HightowerReport.com

Terry Roggensack, Co-proprietário
Relatório Hightower
Terry@HightowerReport.com