



09/06/2008

## OS IMPACTOS DAS COMMODITIES NOS MERCADOS GLOBAIS

Autor: Ricardo Zeno

55 21 3431 3831 [rzeno@azinvestimentos.com.br](mailto:rzeno@azinvestimentos.com.br)

`` Os preços das commodities tiveram aumentos expressivos de preços no mercado internacional desde fins de 2004``. Diz Ricardo Zeno da AZ Investimentos

### **Segundo Zeno, Há duas hipóteses que estão sendo consideradas para justificar os altos preços.**

A primeira, mais radical, diz que os preços do petróleo e das commodities não-petróleo são os sintomas de que a economia mundial está aquecida. E que o aumento de juros terá que ocorrer até que estes preços caiam substancialmente. Esta teoria tem uma consequência muito importante: não só isto significa uma elevação adicional grande dos juros norte-americanos, hoje em 2% o que teria efeitos muito negativos sobre o crescimento da economia internacional, mas também que o volume das exportações brasileiras seria muito afetado. Isto porque a pauta de exportações brasileiras é composta de cerca de 60% de commodities. Portanto, se tal fosse o caso, o Brasil sofreria muito, com uma expressiva queda no saldo comercial, o que acarretaria uma forte desvalorização do real, com todos os impactos negativos.

Uma hipótese mais realista...

A segunda hipótese, e que é a mais provável, é que os altos preços das commodities não refletem apenas um aquecimento demasiado da economia global. Existe um outro fator muito importante: O crescimento da China de mais de 10% ao ano e a consolidação de uma grande economia mundial e grande *player* internacional. As evidências estatísticas mostram que a taxa de crescimento da economia chinesa passa a ser muito relevante para o preço das commodities.

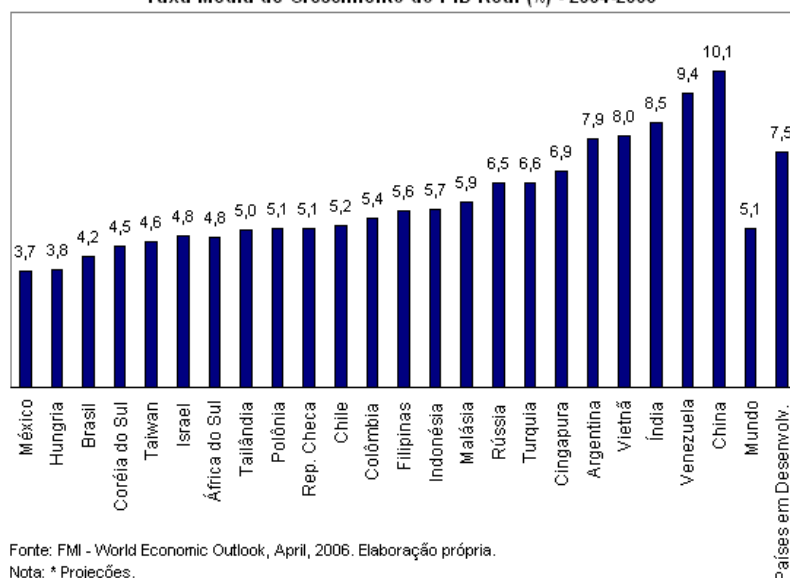
Vale a pena ressaltar que, segundo projeções do FMI, a economia global tem crescido a uma média de 5,1% podendo atingir 7,5% ao ano entre 2006 e 2008. Composição (79% da média da economia mundial e 55% da média das economias emergentes).

### **Impactos na política econômica**

Há um excessivo aquecimento na atividade econômica global, de modo que os bancos centrais das principais economias têm que agir de forma a evitar um surto inflacionário.

O problema básico é: Será necessário um aumento nos juros internacionais para conter a alta dos preços? Qual será a dose utilizada. Tendo em vista que os EUA são a maior economias do mundo, um aumento nos juros, poderiam causar uma desaceleração mais acentuada do crescimento, diminuindo a demanda por nossos produtos primários.

Taxa Média de Crescimento do PIB Real (%) - 2004-2008\*



A alta nos preços das commodities - produtos com preços estabelecidos no mercado internacional - está salvando as exportações brasileiras e permitindo que o País tenha uma taxa de crescimento em 2008 acima dos índices da China, pela primeira vez em décadas. Os dados são da Organização Mundial do Comércio (OMC) e apontam que, neste ano, o Brasil vem apresentando um desempenho bem acima da média mundial em suas vendas.

Mas, segundo a análise da OMC, mais da metade da alta registrada nas exportações ocorreu graças aos preços, e não ao volume exportado, o menor entre os Brics.

Em 2007, o País registrou um crescimento das exportações de 17% em valor, com US\$ 161 bilhões.

Estudo indica que alta nos preços das commodities deve pressionar inflação no Brasil por mais 2 anos.

#### Impactos do Petróleo sobre a Petrobrás e o resto do mundo.

Mercado chama de 3 choque em 28 anos. Desde 1 de janeiro de 2008, os preços subiram 44%. A nova disparada no preço do petróleo com quase 9% de valorização na última sexta-feira, leva o preço da commodity ao patamar histórico de US\$ 138,54/barril.

Os recentes aumentos do preço do petróleo no mercado internacional podem causar impactos negativos na economia e na política energética mundial. O preço do petróleo continua sendo determinante para a performance da indústria do petróleo e da economia mundial. Oscilações no preço do petróleo afetam tanto a economia dos países desenvolvidos quanto dos em desenvolvimento. Aumentos nos preços do petróleo tendem a proporcionar o crescimento da dívida (déficit externo) - dos países importadores do produto, da inflação, do desemprego e, conseqüentemente, uma redução do PIB. Além disso, encarece o custo de vida de praticamente toda população mundial, já que os produtos derivados do petróleo como a gasolina e o diesel, são utilizados como insumos para funcionamento, produção e desenvolvimento de praticamente todas as atividades econômicas.

No Brasil estamos menos vulneráveis que antes, devido à auto-suficiência e produção diária de 1,85 milhão de barris. Porém vale ressaltar que não estamos imunes.

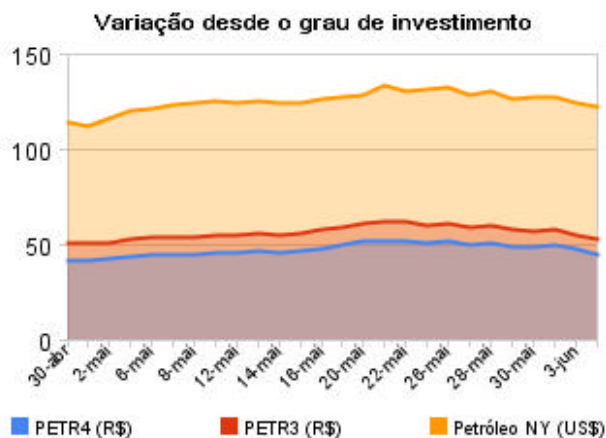
#### Rumo da ação da Petrobrás depende de três vertentes, que explicam a volatilidade.

1 - Petróleo: Por ser grande exportadora de petróleo cru, as expectativas são positivas em função das recentes altas nos preços da commodity. As perspectivas são de aumento no nível de rentabilidade, principalmente em função do reajuste nos derivados (diesel e gasolina) implementados recentemente.

2 - Das perspectivas das novas descobertas e apostas em crescimento da produção no Brasil.

3 - Um controle de custos e despesas, o que proporciona uma melhoria nas margens operacionais da empresa.

Mantemos nossa recomendação para as ações da Petrobrás com enfoque no aumento da capacidade de produção de petróleo no Brasil e na continuidade das avaliações positivas sobre as reservas na camada pré-sal.



### Setor de Mineração e Siderurgia.

Mantemos uma visão bastante positiva em função do ajuste nas estimativas para os preços de commodities metálicas e ainda esperamos um incremento em torno de 20% para o minério de ferro em 2009.

### Carteira teórica do Ibovespa e a representatividade das commodities em sua composição.

Hoje temos 13 empresas do setor de commodities que representa m 46,26% de participação no índice Bovespa.

Código	Ação/Tipo	Quantidade Teórica	Participação %
PETR4	PETROBRAS PN	227,52	15,002
VALE5	VALE R DOCE PNA N1	161,54	11,962
BBD4	BRADESCO PN ED N1	68,31	3,691
USIM5	USIMINAS PNA N1	25,63	3,084
ITAU4	ITAUBANCO PN EDB N1	56,61	3,065
GGBR4	GERDAU PN N1	26,89	3,062
VALE3	VALE R DOCE ON N1	34,64	3,064
CSNA3	SID NACIONAL ON	25,82	2,872
PETR3	PETROBRAS ON	35,44	2,761
UBBR11	UNIBANCO UNT N1	76,26	2,662
BBAS3	BRASIL ON NM	56,33	2,472
ITSA4	ITAUSA PN N1	151,16	2,422
CMIG4	CEMIG PN N1	35,44	1,982
ALLL11	ALL AMER LAT UNT N2	54,55	1,822
CESP6	CESP PNB N1	39,92	1,802
TNLP4	TELEMAR PN	27,18	1,602
NETC4	NET PN N2	46,36	1,512
BTOW3	B2W VAREJO ON NM	14,05	1,372
BRAP4	BRADESPAR PN N1	19,56	1,302
ELET6	ELETROBRAS PNB N1	30,21	1,182
PRG4	PERDIGAO S/A ON NM	16,39	1,172
LAME4	LOJAS AMERIC PN	64,18	1,12
ELET3	ELETROBRAS ON N1	25,6	1,132
GOLL4	GOL PN N2	31,87	1,092
CYRE3	CYRELA REALT ON NM	31,32	1,082
S DIA4	SADIA S/A PN N1	55,95	1,02
AMBV4	AMBEV PN	6,63	1,042
LREN3	LOJAS RENNEN ON NM	18,57	1,012
GOAU4	GERDAU MET PN N1	6,27	0,982
TAMM4	TAM S/A PN N2	20,1	0,942
ARCZ6	ARACRUZ PNB N1	43,46	0,902
GFS4	GAFISA ON NM	18,47	0,862
ELPL6	ELETROPAULO PNB N2	15,32	0,82
DUR4	DURATEX PN N1	16,01	0,852
CPLE6	COPEL PNB N1	18,62	0,832
CSAN3	ÇOSAN ON NM	23,81	0,832
CCRO3	CCR RODOVIAS ON NM	16,82	0,822
NATU3	NATURA ON NM	31,16	0,802
TCSL4	TIM PART S/A PN	119,23	0,792
BRKM5	BRASKEM PNA N1	41,24	0,72
VIVO4	VIVO PN ES	48,37	0,734
PCAR4	P.ACUCAR-CBD PN N1	13,13	0,731
BRT4	BRASIL T PAR PN N1	19,08	0,722
VCP4	V C P PN N1	9,05	0,724
BRT4	BRASIL TELECOM PN N1	25,85	0,722
BNCA3	NOSSA CAIXA ON NM	11,33	0,62
EMBR3	EMBRAER ON NM	31	0,642
JBSS3	JBS ON NM	47,55	0,622
TNLP3	TELEMAR ON	8,48	0,611
CPFE3	CPFL ENERGIA ON NM	11,07	0,601
SBSP3	SABESP ON NM	8,82	0,542
USIM3	USIMINAS ON N1	4,48	0,541
CRUZ3	SOUZA CRUZ ON	7,64	0,522
UGP4	ULTRAPAR PN N1	5,57	0,512
RSID3	ROSSI RESID ON NM	22,37	0,484
KLBN4	KLABIN S/A PN N1	49,94	0,42
TRPL4	TRAN PAULIST PN N1	5,38	0,362
BRT4	BRASIL T PAR ON N1	4,28	0,322
TLPP4	TELESP PN	4,15	0,272
LIGT3	LIGHT S/A ON NM	7,6	0,262
TCSL3	TIM PART S/A ON	29,57	0,261
TMAR5	TELEMAR N L PNA	1,88	0,22
CLSC6	CELESC PNB N2	2,68	0,182
CGAS5	COMGAS PNA	2,71	0,182
CCPR3	CYRE COM-CCP ON NM	6,26	0,102
TMCP4	TELEMIG PART PN	1,47	0,102
	Existem 66 ações na carteira.	2.224,11	100,002

Fonte: AZ Investimentos / Bovespa

AZ Investimentos publicou este relatório com propósito meramente informativo. Todas as informações contidas neste relatório são baseadas em informações disponíveis ao público e foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, porém AZ Investimentos não garante sua precisão e abrangência. Opiniões apresentadas no mesmo são apenas nossas opiniões atuais, e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A AZ Investimentos não tem nenhuma obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações e opiniões expressas no mesmo. Este relatório não é e não deverá ser interpretado como, uma oferta ou solicitação para comprar ou vender quaisquer ativos ou instrumentos financeiros relacionados. Investimentos discutidos ou recomendados neste relatório podem não ser adequados a investidores dependendo de seus objetivos específicos de investimento e situação financeira.