

ANÁLISE DE MERCADO
ESPECIAL **PERSPECTIVAS** 2017



Petróleo





Definitivamente 2016 foi um ano de inúmeras mudanças, algumas esperadas outras nem tanto. Mas algo, como não poderia deixar de ser, foi similar aos outros: As repentinas variações conjunturais tiveram impacto imediato sobre cotações do petróleo e tendências futuras.

Daquilo que foi discutido no relatório setorial anterior, sobre quem “daria o braço a torcer” entre OPEP e produtores nos EUA em termos de redução de oferta de petróleo de modo a evitar continuidade da queda de preços, ambas as partes o fizeram. Em reflexo ao movimento da OPEP e de produtores nos EUA, o ano começou com forte pressão às cotações e acabou com viés de alta para preços e perspectiva de redução de estoques.

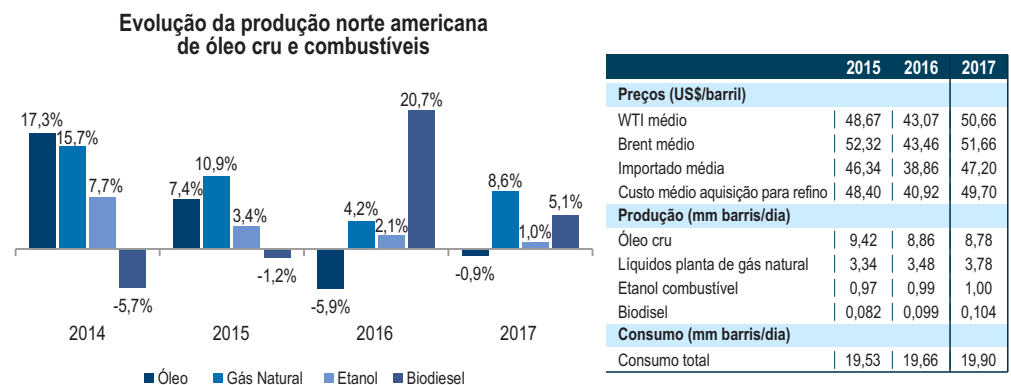
Além da questão envolvendo oferta e demanda, o câmbio também foi determinante para a formação de preços nesse mercado.

Em termos conjunturais, os “desvios de rota” ocorridos em 2016 (destacadamente “BREXIT” e eleição de Donald Trump) trouxeram consigo desdobramentos como a tendência de valorização do dólar, aceleração da inflação em diversos países e um possível ritmo mais intenso de aumento de juros nos EUA. Tal conjunto de situações contribui para o fortalecimento do dólar e redução das cotações das commodities.

Em contrapartida, a dinâmica de oferta e demanda mais do que compensou tal efeito cambial (e deverá continuar assim em 2017). O quadro para o início de 2017 é de manutenção da produção e relativa estabilidade da demanda.

A OPEP conseguiu costurar um acordo de corte de produção no fim de novembro visando manutenção de preços num patamar mais interessante. Enquanto o Irã deverá congelar sua produção, Arábia Saudita, Iraque e outros

produtores menores deverão realizar cortes totalizando 1,2 milhões de barris/dia. Países de fora da OPEP também se comprometeram com cortes de 600 mil barris/dia, sendo 300 mil na Rússia. O principal risco ao cenário de redução de oferta deriva da incerteza quanto à reação da produção americana a preços mais elevados. Nos EUA, a produção de petróleo se mostrou mais resiliente que o esperado. Com pequenas alterações positivas de preço, o número de poços de petróleo perfurado voltou a crescer. Em especial, a região da bacia do Permiano, no Texas e Novo México tem apresentado custos de produção bastante reduzidos, crescendo a produção mesmo no período de preços baixos.



Fonte: U.S. Energy Information Administration (EIA)

Nesse contexto, podemos observar no gráfico, as projeções em termos de produção de óleo cru e combustíveis da Agência Internacional de Energia (EIA na sigla em inglês) sugerindo relativa estabilidade. Levando-se em consideração apenas o petróleo, o EIA espera redução de pouco mais de 1% na produção média (totalizando 8,8 milhões de barris/dia). Em termos globais, estimativas



da própria Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) apontam para evolução de 1,05% da demanda mundial de óleo, atingindo 95,6 milhões de barris/dia, sendo que 62,9 milhões de barris/dia (65,8%) serão produzidos por países não pertencentes à OPEP. Em termos de comportamento ao longo do ano, acreditamos que até o 3º trim/17 observaremos tendência de alta para os preços (podendo flutuar até algo próximo a US\$ 60/barril assumindo que a OPEP cumpra o congelamento e o postergue até o fim do ano), que deve arrefecer no último período, em virtude da expansão de oferta norte americana. A produção dos EUA mereceu destaque neste relatório, pois se trata, na nossa visão, do principal aspecto de pressão para os preços do petróleo em 2017.

Naturalmente, pela quantidade e natureza das variáveis que influenciam as cotações da commodity o exercício de antever preços do petróleo prevê revisões intermitentes, sendo algo mais parecido com um acompanhamento do que propriamente uma projeção. A nível de ilustração apontamos alguns fatores que influenciam preços do petróleo, divididos em 7 grupos cada um deles com alguns subgrupos: Oferta OPEP (levando em conta alterações de produção na Arábia Saudita, reposição de reservas, mudanças de capacidade de produção de cada país e respectivos PIB's, média anual de fornecimento previsto e desvios da meta e interrupção de fornecimento); Oferta não-OPEP (levando em conta produção e preços Brent e WTI, e mesmos fatores dos países da OPEP); Balanço de inventário da OCDE e spreads dos futuros Brent e WTI; Preços spot (preços do petróleo bruto no mundo e reação de preços aos eventos); Mercados Financeiros (Juros médios diários sobre posições abertas no mercado futuro, correlação entre variação dos preços diários com outras commodities, correlações entre retornos diários sobre petróleo bruto e investimentos financeiros), Demanda OCDE e Demanda Não-OCDE.

Seja como for, tais características não inviabilizam a construção de um cenário em que as condições de mercado e algumas variáveis sejam assumidas num contexto hipotético no intuito de vislumbrar uma tendência provável/razoável para o comportamento dos preços. Logo, a receita do bolo de um petróleo na casa dos US\$50 – US\$55 para 2017 tem como ingredientes: juros mais altos nos EUA, dólar forte, moderado crescimento do PIB mundial, continuidade da demanda mundial em níveis parecidos àqueles de 2016, efetivo congelamento de produção por parte da OPEP e riscos de natureza política (pode representar aumento ou redução da oferta em países produtores com conseqüente impacto aos preços).

Cabe destacar por aqui, que é possível que vejamos a realização de novos leilões de áreas para exploração de reservas de pré-sal, além do aperfeiçoamento da política de conteúdo local, bem como o estabelecimento de um cronograma perene de leilões de novas áreas de exploração, medidas que sustentam uma perspectiva favorável em termos de investimentos e encomendas, refletindo-se em maior previsibilidade para planejamento e desenvolvimento da cadeia de fornecedores para o setor.

Logo, o choque positivo de confiança observada na Petrobras (que produzirá mais com menos, adotou métrica clara e objetiva de precificação de derivados e está sendo mais célere no processo de desalavancagem), tem potencial para, não somente atrair investimentos para o setor, mas também resgatar toda uma cadeia de empresas prestadoras de serviços para um setor que continua apresentando incrível potencial e agora parece estar “no caminho certo”.