

## Preço do petróleo: Evolução recente e impacto doméstico

Este quadro investiga as causas da recente alta do petróleo e analisa a tendência do preço nos próximos meses, bem como os impactos sobre a economia brasileira.

Qualquer análise sobre o preço do petróleo deve retroceder alguns anos para identificar os eventos que levaram ao atual comportamento do mercado. De forma genérica, o preço do petróleo oscilou no intervalo de US\$ 16 a US\$ 24 por barril entre o fim da Guerra do Golfo até 1997, excetuando-se um breve período de preços em torno de US\$ 14 no início de 1994. Nesta faixa de preços, a Opep esteve ausente do cenário internacional e o petróleo raramente ocupou a agenda das autoridades econômicas mundiais.

Um conjunto de fatores, entretanto, aliou-se para provocar acentuada queda do preço no fim de 1997 e 1998. A crise no sudeste asiático provocou contração de demanda da ordem de 400 mil barris/dia (b/d). Pelo lado da oferta, o início do programa da ONU de troca de alimentos por petróleo iraquiano adicionou ao mercado 1,5 milhão b/d embargados desde a Guerra do Golfo. Finalmente, a seqüência de invernos particularmente brandos no hemisfério norte entre 96 e 98 contribuiu para arrefecer o consumo mundial. O resultado foi o excesso de oferta mundial de petróleo da ordem de 2 milhões b/d em 1998, com produção agregada diária de 75,5 milhões de barris e demanda média de 73,5 milhões b/d. Neste ambiente, o preço do barril desabou para US\$ 10.

A perspectiva de continuidade da queda de preços estimulou a Opep, com o endosso de importantes países exportadores não-membros (Noruega, México e Omã), a adotar uma estratégia de contingenciamento de oferta em março de 1999. Como resultado da redução acordada de produção de 1,7 milhão b/d, a oferta mundial contraiu-se para 74,1 milhões b/d em 1999, favorecendo a alta gradual do preço do barril.

A estratégia da Opep não seria bem sucedida se a economia internacional não tivesse mantido um ritmo de atividade intenso em 1999/2000. A demanda mundial de petróleo em 1999 alcançou 74,7 milhões b/d. Os estoques livres (excluídas as reservas estratégicas) do conjunto de países

### Produção e Consumo de Petróleo

(em milhões barris/dia)

	1998	1999	2000
<b>Produção</b>	75,5	74,1	75,7
<b>Demanda</b>	73,5	74,7	74,5
<b>Varição Estoques</b>	+2,0	-0,6	+1,2

Fonte: International Energy Agency

<sup>1</sup> As cotações do petróleo citadas ao longo deste texto se referem ao barril tipo *Brent*.

da OECD recuaram de 58 dias de consumo no primeiro trimestre de 1999 para 52 dias no último trimestre. No caso específico dos EUA, os estoques caíram ao nível mais baixo desde o primeiro choque do petróleo em 1974/75.

Nesta conjuntura, a principal característica do mercado de petróleo tem sido a extrema volatilidade que se observa tanto nos preços à vista como futuros. Qualquer notícia sobre produção, estoques, demanda e reservas estratégicas provoca substanciais oscilações no mercado. A primeira tentativa de “normalização” foi ensaiada na reunião da Opep de março, que aumentou as cotas de produção em 1,45 milhão b/d. A Opep estabeleceu ainda um mecanismo automático, estipulando variações de produção sempre que os preços ficarem fora do intervalo de US\$ 22 a US\$ 28. O anúncio destas medidas fez o preço recuar para US\$ 22 em abril, mas isto não se sustentou e o preço retornou para US\$ 30 em junho.

A reunião da Opep em junho decidiu aumentar a produção em 700 mil b/d. Os dados de produção e demanda no segundo trimestre indicaram acúmulo de estoques de 2,3 milhões b/d, considerado suficiente para equilibrar o mercado. Mais uma vez, o anúncio provocou queda temporária de preços para US\$ 27 em julho, retornando para US\$ 32 no início de setembro.

Cabe perguntar por que o preço do petróleo está tão volátil e por que o sistema regulador da Opep não está sendo eficaz. Em primeiro lugar oferta mundial está instável. A principal razão é a produção do Iraque, que apesar de membro da Opep, não tem cotas de produção definidas: após 10 anos de embargo, sem investimentos em infra-estrutura e exploração, a produção é naturalmente volátil. Sua produção aumentou 800 mil b/d entre março e maio, mas caiu 500 mil b/d em junho.

Do lado da demanda, os estoques de petróleo cru e derivados permanecem baixos. O problema mais grave é o desequilíbrio no mercado de derivados, especialmente nos EUA. As refinarias americanas operam no limite de capacidade e a demanda por gasolina no pico do verão prejudicou a formação de estoques de combustível para calefação. Por outro lado, a demanda de inverno tem sido instável nos últimos anos. A projeção de consumo mundial no quarto trimestre (78,4 milhões b/d) indica que, mesmo com o aumento de cotas de 800 mil b/d aprovado em setembro, a demanda de fim-de-ano será superior à oferta. Entretanto, condições climáticas podem mudar este quadro – para melhor ou pior

Finalmente, o sistema de bandas da Opep tem sido pouco compreendido. Por um lado, o intervalo de preços se refere a uma cesta de tipos de petróleo dos países da organização, em geral mais baratos que os tipos *Brent* e *West Texas* referenciados no mercado internacional. Isto provoca certa confusão, pois a cesta da Opep só ultrapassou o limite superior da banda em junho e em

agosto/setembro, quando as cotas de produção foram efetivamente revistas. Por outro lado, a Opep estipulou que apenas depois de 20 dias úteis consecutivos de preços fora do intervalo-meta ativa-se o mecanismo. Mas se a demanda de inverno significar pressão adicional, a Opep poderá aprovar aumentos de produção ainda em novembro. Vale lembrar que a capacidade ociosa dos países membros é baixa, estimada em 2,9 milhões b/d. Portanto, o cenário continua sendo de extrema volatilidade até pelo menos o fim do inverno no hemisfério norte em março.

A médio e longo prazo, é difícil prever estabilidade de preços na faixa de US\$ 30. Preços neste nível significam maior inflação e menor consumo nos países importadores, dificultam a coesão da Opep e estimulam o investimento e a produção nos países não-membros. Em 1998, novos investimentos foram adiados e áreas de produção abandonadas em função do baixo preço, o que facilitou o êxito da estratégia da Opep. Entretanto, o quadro agora é outro. Abundam notícias de novas áreas de exploração em diversas regiões. A produção da Rússia e das demais ex-Repúblicas Soviéticas é ilustrativa. Em 1990, esse conjunto de países produziu quase 11 milhões b/d. Em 1998, sua produção havia recuado para 7,3 milhões b/d. Com o aumento do preço internacional e a desvalorização do rublo, a produção atual já alcança 7,9 milhões b/d e é estimada em 8,1 milhões b/d em 2001.

Em conclusão, mesmo que até março o petróleo continue sob pressão, no médio prazo o preço deve recuar, como pode ser observado pelo atual desenho da curva de preços no mercado futuro, negativamente inclinada, que parte de US\$ 32 para contratos com vencimento em novembro próximo e recua para US\$ 26 para entregas no fim de 2001.

### **O petróleo e a economia brasileira**

Os principais efeitos da alta do preço do petróleo sobre a economia brasileira estão relacionados à inflação e às contas fiscais. Em relação às contas do setor público, o preço do petróleo afeta a chamada Parcela de Preços Específica ou conta petróleo (ver “Preços Administrados” *Relatório de Inflação dez/1999*, pg. 102-104), que integra as metas de superávit primário do governo central. Entretanto, o preço do petróleo também afeta o resultado contábil da Petrobras, que integra as metas de superávit primário das empresas estatais. Em relação à inflação, o Governo promoveu uma série de reajustes dos preços domésticos dos derivados em 1999/2000 visando compensar a alta externa.

O gráfico abaixo exhibe a evolução do preço doméstico de Combustíveis e Lubrificantes no atacado (componente do IPA-M), deflacionado pelo preço médio mensal do petróleo em reais. Ou seja, compara a evolução do preço na refinaria frente ao custo de importação em moeda doméstica. Como se observa, entre 1994 e 1997 esta relação apresentou flutuação limitada. A média do

preço para todo o período foi arbitrada como índice-base 100. Em 1998, esta relação dobra de valor em consequência da queda de cerca de 50% do preço internacional, não repassada aos preços domésticos. A tendência se inverte em 1999, com a desvalorização do real e o aumento do preço externo do petróleo. Os seguidos reajustes dos preços domésticos compensaram parcialmente o aumento do custo do petróleo em reais, e em agosto o preço no atacado (tomando como parâmetro a cotação em US\$ 30 e a taxa de câmbio de R\$ 1,81/US\$) estava cerca de 20% abaixo da média 1994-1997.

