

 **FGV ENERGIA**

OUTLOOK PETROPOLÍTICA

AGOSTO 2020



DIRETOR

Carlos Otavio de Vasconcellos Quintella

ASSESSORIA ESTRATÉGICA

Fernanda Delgado

EQUIPE DE PESQUISA

Coordenação Geral

Carlos Otavio de Vasconcellos Quintella

Superintendente de Ensino e P&D

Felipe Gonçalves

Coordenação de Pesquisa do Setor O&G

Magda Chambriard

Coordenação de Pesquisa do Setor Elétrico

Luiz Roberto Bezerra

Pesquisadores

Acacio Barreto Neto

Adriana Ribeiro Gouvêa

Ana Costa Marques Machado

Angélica Marcia dos Santos

Flávia Porto

Gláucia Fernandes

João Teles

Marina de Abreu Azevedo

Paulo César Fernandes da Cunha

Priscila Martins Alves Carneiro

Thiago Gomes Toledo

Estagiária de Pesquisa

Melissa Prado

PRODUÇÃO

Coordenação

Simone C. Lecques de Magalhães

Execução

Thatiane Araciro

Diagramação

Bruno Masello e Carlos Quintanilha

AUTORA

Assessora Estratégica e Pesquisadora

Fernanda Delgado

Este artigo expressa a opinião do autor, não representando necessariamente a opinião institucional da FGV.

ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO	4
1. PREÇOS	6
2. DEMANDA	10
3. OFERTA	14
4. LICITAÇÕES DE PETRÓLEO NO MUNDO	17
GLOSSÁRIO	19

SUMÁRIO EXECUTIVO

A natureza política da energia, ligada às fontes de oferta e demanda, vem à atenção do público em momentos de crise como a que se experimenta agora. Destaque especial aos momentos de instabilidade quando os preços estão baixos demais e afetam as economias produtoras e suas cadeias produtivas. Mas a política da energia tornou-se ainda mais complexa devido aos imbricados ecossistemas e a interdependência dos países no que concerne a oferta e a demanda de energia e de petróleo, em especial.

Esse boletim semestral da FGV Energia busca acompanhar a performance do mercado internacional no relacionado a preços, oferta e demanda de petróleo, procurando antever o comportamento de alguns agentes. As projeções de tendências utilizadas neste relatório estão fortemente afetadas pelos revezes macroeconômicos acometidos ao mercado petrolífero pela crise da Covid-19 neste momento. As narrativas diárias da petropolítica e o



acompanhamento dos confrontos envolvendo esferas energéticas e desbastes políticos ou de natureza fronteiriça podem ser acompanhados em nossos Informes Mensais¹.

Neste momento, é vital salientar ao leitor que, apenas o surgimento de tratamentos eficazes e de uma vacina com espraio em larga escala trará a possibilidade de uma recuperação. O risco de uma segunda onda de contaminação deixa ainda o mercado e os investidores vulneráveis e uma previsão de retorno à normalidade ainda em suspenso.

É ofício da FGV Energia a disseminação de informações, a busca pela transparência do mercado e corroborar com análises isentas que reduzam as assimetrias e distorções.

Boa leitura!

¹ <https://fgvenergia.fgv.br/publicacoes/informes>

PREÇOS



Os mercados de petróleo sofreram dois choques de destruição de demanda: a pandemia; e, o aumento da oferta após as consequências do rompimento do acordo entre a Rússia e a Arábia Saudita durante a reunião da OPEP+ em março desse ano. Dispondo de capacidade ociosa, o Reino Saudita aproveitou ao máximo a situação para abrir suas torneiras, anunciando uma meta agressiva de atingir 12,3 MMbbl/d em abril. Isso resultou na queda dos preços de referência em mais de 60%, atingindo seus níveis mais baixos nos últimos 18 anos.

Embora essa correção de mercado fosse esperada há muito tempo, a escala da correção deixou todos os produtores lutando para encontrar uma maneira de trazer o grupo de volta à mesa de negociações para um consenso global de redução da oferta. Isso também fez com que alguns produtores fora do grupo OPEP+, como Canadá e Noruega, anunciassem sua intenção de se juntar ao corte se um acordo global fosse feito. Embora isso possa ter ajudado

os preços a se recuperarem brevemente dos mínimos históricos, o mercado espera alguma clareza necessária em relação ao novo contrato de produção que está sendo discutido atualmente, o que impulsionará o movimento dos preços no futuro (IEA, 2020).

A capacidade de influenciar o mercado da OPEP+ não contava com o sério agravamento de destruição de demanda, o que reduziu sobremaneira sua influência na manipulação dos preços. Analistas calculam o deslocamento de 18 MMbbl/d de redução de demanda de óleo e 8 MM bbl/d de redução de demanda de gasolina, em 2020 (IHS, 2020).

Se a OPEP+ e outros produtores não-OPEP, incluindo os produtores norte-americanos de shale, decidirem reduzir a produção na faixa de 15 a 20 MMbd por alguns meses ou até que o excedente armazenado se esgote, os preços do petróleo deverão se recuperar. Tais esforços coordenados dos produtores de petróleo planejados para corte de produção seriam bons para toda a indústria. Nessa estratégia, os preços avançariam gradualmente em direção à recuperação gradual, voltando a patamares de US\$ 40 a US\$ 50 / bbl em um período mais curto (IEA, 2020).

Se, no entanto, outros produtores mostrarem hesitação em fazer parte dessa estratégia, a OPEP + poderá continuar mantendo sua tática existente de corte de produção de 10 MMbd, apenas. Com isso, se experimentará ainda petróleo excedente e preços baixos até o mercado encontrar seu novo ponto de equilíbrio. À medida que o armazenamento atinge a capacidade máxima, há um desligamento de produção não planejado, o que é prejudicial para a indústria, principalmente para os produtores de shale. No processo doloroso, muitos produtores dos EUA, bem como outros pequenos produtores de petróleo, serão forçados a fechar o negócio. Isso significa que o mercado de petróleo continuará experimentando baixos preços do petróleo por um longo período de tempo. A longevidade dessa crise será tão mais longa quanto fatores como: a rapidez com que a demanda global de petróleo recuperará e o excedente estocado se esgotará; a rapidez com que o mundo acabe com a pandemia e a rapidez com que a economia global volte ao normal.

Uma segunda alternativa a se pensar é que, se a COVID-19 chegar à cadeia de suprimentos, e interromper completa ou parcialmente as operações isoladas de produção e refino, pode levar ao aumento instantâneo nos preços do petróleo. No entanto, esse aumento é apenas de curta duração e os preços do petróleo não podem ser permanentemente trazidos a normalidade até que o excesso de oferta se esgote, o que está relacionado aos fatores mencionados anteriormente.

Segundo um artigo da Universidade do Texas (2020), uma terceira saída possível é a intervenção humana. Mas, de acordo com David Messel (2020), um aspecto interessante de ações humanas, como uma guerra, por exemplo, é que seus efeitos não têm durado muito tempo. A história diz-nos que os picos acentuados no preço devido à conflitos são de curta duração, e o petróleo impulsionado pelo conflito reverte rapidamente para o nível anterior anterior. O mundo continua a girar no seu eixo, as infraestruturas danificadas ou destruídas são rapidamente reconstruídas. Um bom exemplo é o recente ataque aos campos petrolíferos sauditas em 2019 pelo Irã. O petróleo subiu de \$60 durante a noite para \$80, e caiu rapidamente para \$60, e depois para \$50, e depois para \$40. O medo sai do mercado tão rapidamente quanto entra.

A inflação está no horizonte. Há séculos que não nos preocupávamos com o aumento geral dos preços. Os efeitos plenos da dinâmica imposta pelo vírus, a diminuição do emprego, o fracasso das empresas, etc. levaram os governos de todo o mundo a imprimir trilhões de dólares para fornecer liquidez. Uma lição talvez aprendida em 2008, quando os governos foram lentos a fornecer este suporte aos mercados mundiais. O efeito líquido disto é sempre a inflação.

Na semana passada, o Presidente da Reserva Federal, (Fed) Jerome Powell reforçou a sua posição sobre o emprego versus inflação fazendo uma mudança na sua postura histórica de combate à inflação. Neste discurso, Powell fez saber que deixará a inflação

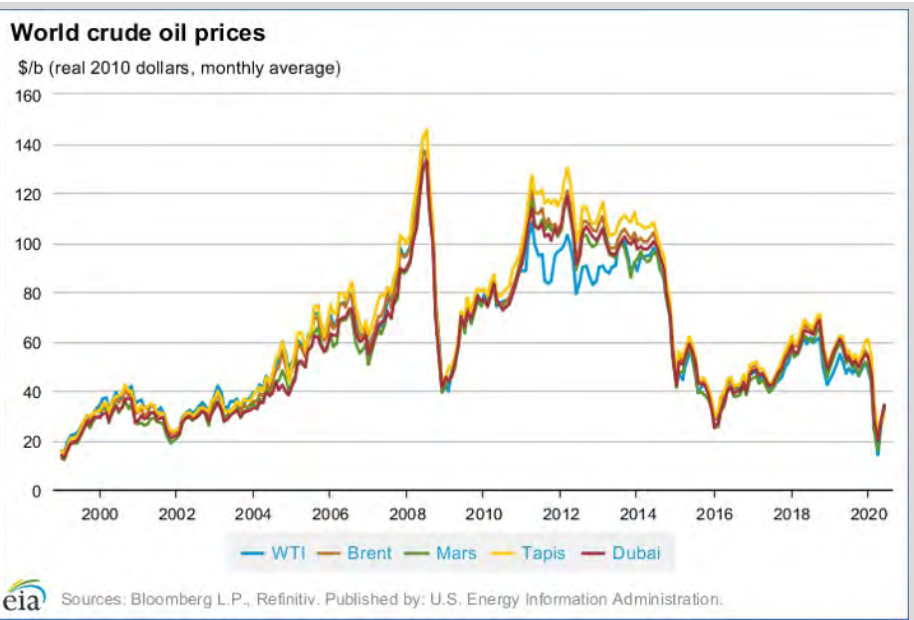
correr...até certo ponto, em apoio ao regresso das pessoas ao trabalho. Até este ponto, o Fed tinha estabelecido um limite arbitrário de 2% para a inflação antes de se mover proactivamente no sentido de restringir a oferta de dinheiro para a fazer baixar.

Isto significaria uma alta dos preços e das ações de companhias petrolíferas, apontando que as medidas macroeconomicas adotaas estão no caminho correto. As taxas de juros continuarão a baixaer, prejudicando os poupadores, mas beneficiando commodities e ações. E o petróleo é uma commoditie.

Todos os três cenários levariam à recuperação dos preços, à medida que o mercado reagiria rapidamente e se adaptaria a essas notícias. O tempo para alcançar um novo equilíbrio seria uma variável importante e dependeria de cenário para cenário. A opção de esforços coordenados de todos os produtores de petróleo pode ser a solução ideal para lidar com o excesso de suprimentos e a recuperação dos preços do petróleo. Tais esforços coordenados salvariam a indústria do petróleo de mais destruição.

GRÁFICO 1

World Crude Oil Prices US\$/bbl



Fonte: EIA, 2020

DEMANDA

2

De acordo com a Agência Internacional de Energia (2020)², houve uma diminuição da mobilidade global como consequência das medidas de isolamento social que impactaram a demanda mundial de petróleo em 57%, aproximadamente.

O transporte rodoviário, de forma geral, foi afetado entre 50% e 75%, de sua atividade média global, caindo para 50% do nível de 2019 até o final de março de 2020. As viagens aéreas praticamente pararam. Como resultado da queda na mobilidade, somente em março de 2020, a demanda mundial por petróleo caiu 10,8 MMbbl/d.

Ainda segundo relatório mais recente da IEA (2020), na China, o país primeiramente afetado pelo surto da Covid-19, os isolamentos e bloqueios resultaram em um declínio estimado de mais de 13% na demanda trimestral de petróleo em comparação com o mesmo período de 2019. Estima-se que os níveis de demanda de petróleo na China foram 22% menores em março de 2020 do que em março de 2019.

² <https://webstore.iea.org/download/direct/2995>

Os danos causados pela Covid-19 à demanda de petróleo para além da China se tornaram mais claros em março, quando as medidas de isolamento atingiram a Europa e os Estados Unidos, e vários outros países impuseram medidas estritas de contenção social e bloqueios. A demanda de petróleo em março diminuiu mais de 10 MMbbl/d em relação a março de 2019. Acredita-se que a demanda chinesa de petróleo tenha sido responsável por 1,7 MMbbl/d da queda não relacionada aos países da OCDE. Nos países da OCDE, estima-se que a demanda de petróleo na Europa tenha caído 0,9 MMbbl/d, na América em 0,8 MMbbl/d e na Ásia 0,6 MMbbl/d (IEA, 2020).

À medida que a atividade de aviação global entrou em colapso, o combustível de aviação foi o produto de petróleo com a maior queda na demanda em relação a 2019 (IEA, 2020).

O impacto das medidas de isolamento social em 187 países e territórios quase interrompeu a mobilidade global. Estima-se que a demanda em abril seja 29 MMbbl/d menor que a de um ano atrás, caindo para um nível visto pela última vez em 1995. Para o segundo trimestre de 2020, a demanda deverá estar 23,1 MMbbl/d abaixo dos níveis de 2019. Prevê-se que a recuperação no segundo semestre de 2020 seja gradual, à medida que as economias saiam da contenção e os níveis de atividade econômica das famílias aumentem.

Vale mencionar o destaque da Agencia Internacional de Energia em relação as vendas globais de carros, com implicações importantes para a demanda de petróleo futura. As vendas de carros na China caíram 82% em fevereiro em relação a 2019, antes de se recuperar para 48% abaixo dos níveis de 2019 em março. Em toda a União Europeia, as vendas de carros em março caíram 55% em relação aos níveis de 2019. As vendas de veículos elétricos (VE) se mantiveram na União Europeia, no entanto, atingindo quotas recorde nas vendas em muitos países, com os padrões de CO₂ 2020 desempenhando um papel importante no aumento das vendas. A imagem dos veículos elétricos na Europa contrasta com a China, onde as vendas de veículos elétricos no primeiro trimestre de 2020 caíram ainda mais do que as vendas totais de carros. As vendas de carros nos Estados Unidos também sofreram grandes quedas,

uma queda de 38% em março, enquanto as vendas na Índia no mesmo mês caíram 50%. A redução nas vendas de carros afetará a demanda de gasolina até o final de 2020. A queda nas vendas de carros retarda as melhorias na eficiência energética, onde existem metas de economia de combustível (EIA, 2020). Essa diferença geográfica em relação às vendas de veículos elétricos demonstra a forma como a Europa lidou com os investimentos em energias renováveis como um hedge à crise do setor petrolífero, de forma diametralmente oposta às empresas americanas.

Vários órgãos como IEA, EIA, OPEP, colocam ainda destaque na pressão em cima da demanda de gasolina, devido ao adiamento de grandes eventos como as Olimpíadas de Tóquio, a peregrinação à Meca, e mais recentemente até os próprios festejos de Ano Novo, sinalizando a permanência de medidas de contenção em alguns países. Para 2020 a previsão da IEA é de que o consumo de gasolina global caia 2,9 MMbbl/d, ou 11%.

Os mesmos fatores provavelmente pesam no consumo do diesel, mas não na mesma extensão. Uma parcela substancial da demanda de diesel em todo o mundo é usada em caminhões e navios para o transporte de mercadorias, ou no setor manufatureiro, e não em automóveis de passageiros. Embora a demanda sem dúvida tenha sido afetado pelo isolamento, as indústrias básicas permaneceram abertas, proporcionando assim a manutenção de algum nível de demanda.

As novas regras sobre os baixos teores de enxofre nos combustíveis marítimos – IMO 2020 -, que entraram em vigor no início do ano, compensaram parte da queda da demanda, aumentando a procura por diesel no setor de transporte marítimo. Por outro lado, as temperaturas quentes no hemisfério norte levaram a uma menor demanda de diesel por aquecimento do que em 2019. No geral, para 2020, o consumo de diesel deverá cair 2 MMbbl/d (7%), ainda números da Agencia Internacional de Energia (2020)

A Associação Internacional de Transporte Aéreo (IEA, 2020) espera que a utilização da capacidade dos voos fique em média 65% abaixo dos níveis de 2019 no segundo trimestre de 2020, 40% no terceiro trimestre de 2020 e 10% no quarto trimestre de 2020. Os dados mostram que o número global de voos caiu 70% no início de abril.

Como mencionado, a retomada do mercado de óleo e gás depende da retomada subsequente da atividade econômica. Um período de bloqueio reduzido e uma forte recuperação da economia no segundo semestre de 2020 podem reduzir o declínio anual da demanda de petróleo para 6,5 MMbbl/d (IEA, 2020). Os declínios na demanda de petróleo podem ser ainda maiores, por outro lado, se uma segunda onda da Covid-19 ocorrer no segundo semestre de 2020, restringindo a atividade e a demanda de petróleo durante a maior parte de 2020.

GRÁFICO 2

Impacto da Covid-19 na demanda global de produtos

Fonte: Rystad, 2020

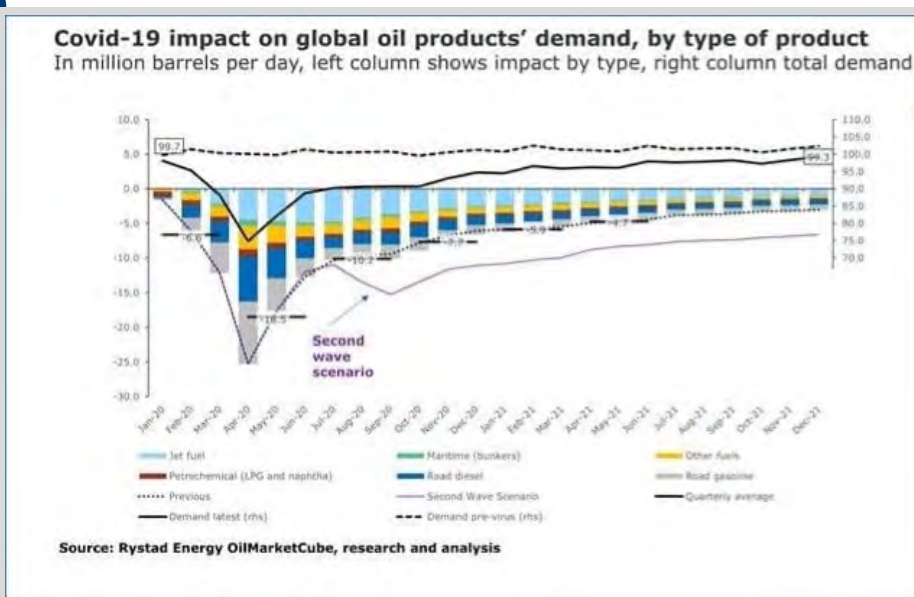
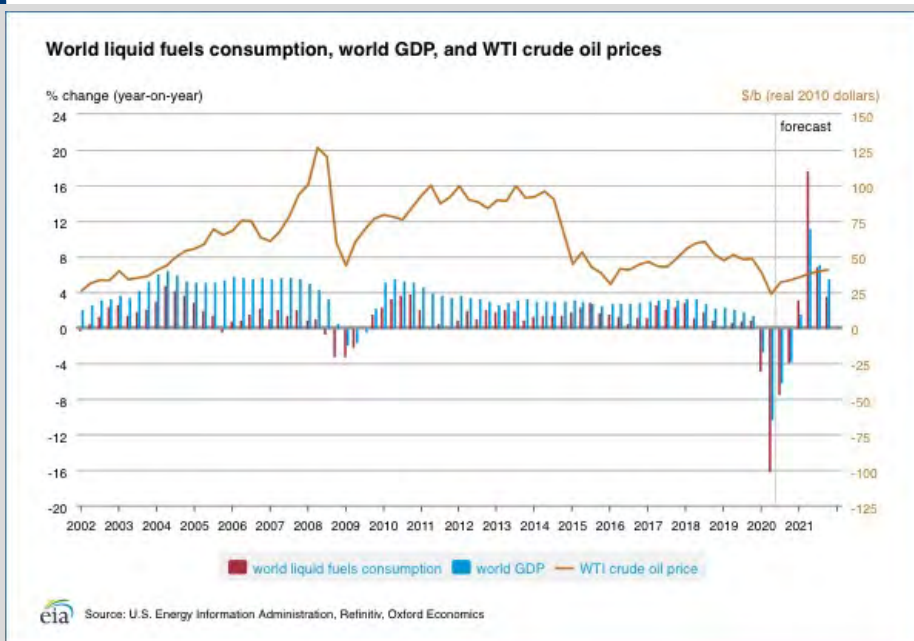


GRÁFICO 3

Consumo mundial de petróleo (países OCDE), PIB mundial e preços do WTI

Fonte: EIA, 2020



OFERTA

3

A retomada parcial da produção da Opep+ a partir de agosto, com o afrouxamento do corte de 9,7 milhões de MMbbl/d para 7,7 criará excesso de oferta de 170 milhões de barris por quatro meses, estima a Rystad Energy (Brasil Energia, Rystad, 2020).

Nesse mesmo período, o afrouxamento da Opep+, combinado com a reativação de alguns poços, elevará a oferta para 91,2 MMbbl/d em agosto, 92,5 MMbbl/d em setembro, 92,9 MMbbl/d em outubro, 93,3 MMbbl/d em novembro e 93,4 MMbbl/d em dezembro. Lembrando que em Janeiro e fevereiro deste ano a média de produção mundial esteve em torno de 101 MMbbl/d.

“O experimento da Opep de aumentar a produção a partir de agosto poderá sair pela culatra, pois ainda estamos longe do esperado em termos de demanda por petróleo. O mercado de líquidos voltará a um excesso de oferta, e o déficit não ocorrerá novamente antes de dezembro de 2020”, declarou Bjornar Tonhaugen, chefe de Pesquisa de Mercado de Petróleo da Rystad Energy (Brasil Energia 2020).

A avaliação é que a Opep+ terá de suspender os planos de redução gradual da produção se quiser sustentar o preço do barril. Entretanto, a percepção do mercado é a de que nem os cortes a OPEP+ são suficientes para garantir a volta à normalidade da operação do mercado. Enquanto não haja uma vacina segura e disponível mundialmente, haverá uma imprevisibilidade do comportamento da demanda, mantendo o espectro de desequilíbrio no mercado.

Como reportado no Informe de junho de 2020 da FGV Energia, o desempenho excessivo da Arábia Saudita, que reduziu a produção em em um MMbbl/d mais do que o necessário, reduziu a produção de petróleo da OPEP ao seu ponto mais baixo em quase três décadas. Esse sólido desempenho do grupo OPEC+ foi complementado por cortes substanciais direcionados pelo mercado, principalmente nos Estados Unidos.

A produção total de petróleo dos EUA caiu quase um MMbbl/d em abril em relação a março de 2020 e estima-se que maio e junho sofrerão quedas mensais de 1,3 MMbbl/d e 0,5 MMbbl/d, respectivamente. No entanto, na segunda metade do ano, a oferta pode começar a crescer. Além disso, até o final do ano, a produção de petróleo da Líbia poderá ser 0,9 mb / d maior do que é hoje.

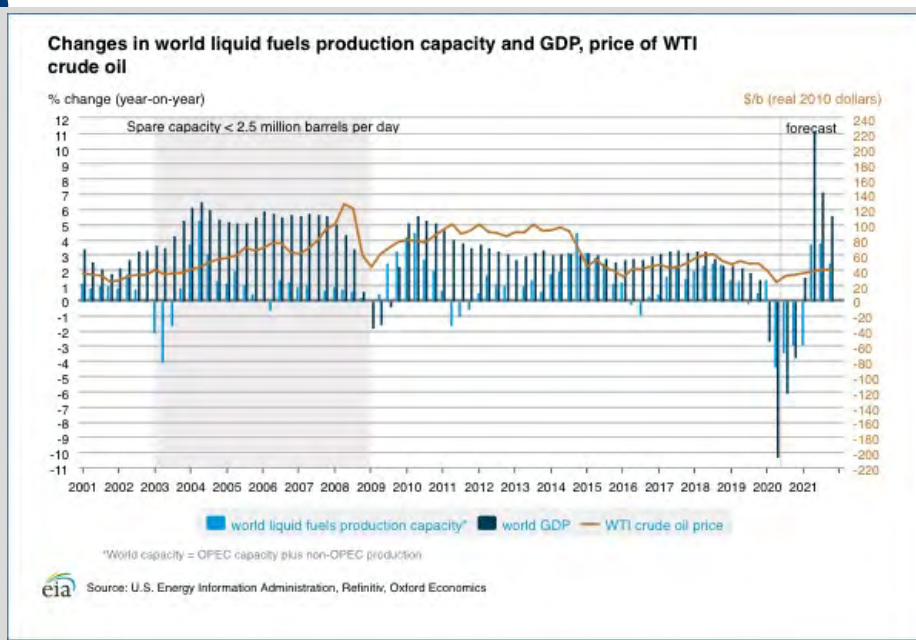
Muitas empresas de petróleo cortaram os investimentos em CAPEX para 2020 e 2021 o que pode afetar suas produções futuras.

Para 2021, segundo o Agencia Internacional de Energia, a OPEP espera aumentar sua produção geral em adicionais seis MMbbl/d. A necessidade de maiores receitas é o motor, e não a estabilização do mercado. O otimismo sobre uma recuperação em forma de V, as notícias otimistas da China e a remoção de grandes bloqueios na Europa têm alimentado o sentimento otimista dentro do grupo. A recuperação econômica real, no entanto, permanece frágil. Mesmo em seu próprio relatório, a OPEP afirmou que teme que os mercados de petróleo ainda estejam desequilibrados, especialmente se uma segunda onda de COVID-19 prejudicar a recuperação econômica.

GRÁFICO 4

Varição da capacidade mundial de produção de petróleo (países OPEP), PIB mundial e preços do WTI

Fonte: EIA, 2020



Entretanto, o mercado ainda não é tão otimista sobre essa retomada do setor quanto a OPEP. As razões pelas quais não há um otimismo maior incluem a grande capacidade de produção de petróleo mundial não utilizada, a ocorrência da maior redução estrutural de CAPEX desde 2014, aliada a demanda dos acionistas por retornos mais altos e maior disciplina de capital, e ainda a constância da volatilidade do preço do petróleo. Adicionalmente pode-se acrescentar temas gerais como a questão do pico de demanda e a transição energética batendo à porta, provavelmente reduzindo os investimentos em grandes projetos de ciclos longos.

A volatilidade é atualmente a maior inimiga dos investimentos de longo prazo.

LICITAÇÕES DE PETRÓLEO NO MUNDO³

4

As rodadas de licenciamento para áreas de exploração estão regressando. O CNPE autorizou as rodadas de concessão 17 e 18 para serem realizadas em 2021 e 2022, respectivamente. Serão oferecidas áreas nas Margens Atlântica e Equatorial, incluindo 6 blocos na rodada 17 que estão além do limite econômico exclusivo de 200 milhas náuticas do Brasil.

Austrália - Round: Offshore round, 2020 Status: Commencing shortly Dates: Opens 26 August 2020

Angola - Round: Onshore oil basins - Status: Commencing shortly Dates: Opens 2020

Canada - Round: NL20-CFB01 Eastern Newfoundland - Status: Open - Dates: Opened 11 June 2020, Closes 4 November 2020

³ <https://www.petroleum-economist.com/licensing-rounds>

Colômbia - Round: Permanent Process of Area Allocation (PPAA),
3rd Round 2020 - Status: Open - Dates: Opened 1 July 2020,
Closes 30 October 2020

Status: Pending awards - Dates: Opened 26 July 2019, Closed 18
October 2019

Noruega - Round: APA 2020 - Status: Open - Dates: Opened 19
June 2020, Closes 22 September 2020

Nigéria - Round: 2nd marginal fields bid round, 2020 - Status: Open
- Dates: Opened 1 June 2020

Trinidad and Tobago - Round: 2020 Deep water competitive bid
round - Status: Commencing shortly - Dates: Opens Q4 2020

Uruguay - Round: Open Uruguay Round - Status: Open application
process - Dates: Opened 29 April 2019, Closed 29 May 2020
(1st instance) and Closes 30 November (2nd instance)

Estados Unidos - Round: Lease sale 256 (Gulf of Mexico), 2020 -
Status: Commencing shortly - Dates: Auction on 18 November
2020

Round: Lease sale 258 (Alaska), 2021 - Status: Commencing shortly
- Dates: Auction 2021



Fonte: Petroleum Economist, 2020

GLOSSÁRIO

GLOSSÁRIO DE SIGLAS

[CLIQUE E CONFIRA](#)

Mantenedores

Empresas que acreditam e investem em pesquisa para o desenvolvimento do Setor Energético Brasileiro.

A **FGV Energia** agradece a seus **Mantenedores** o apoio dedicado às suas pesquisas e publicações.

Mantenedor Ouro



Mantenedor Prata





www.fgv.br/energia