

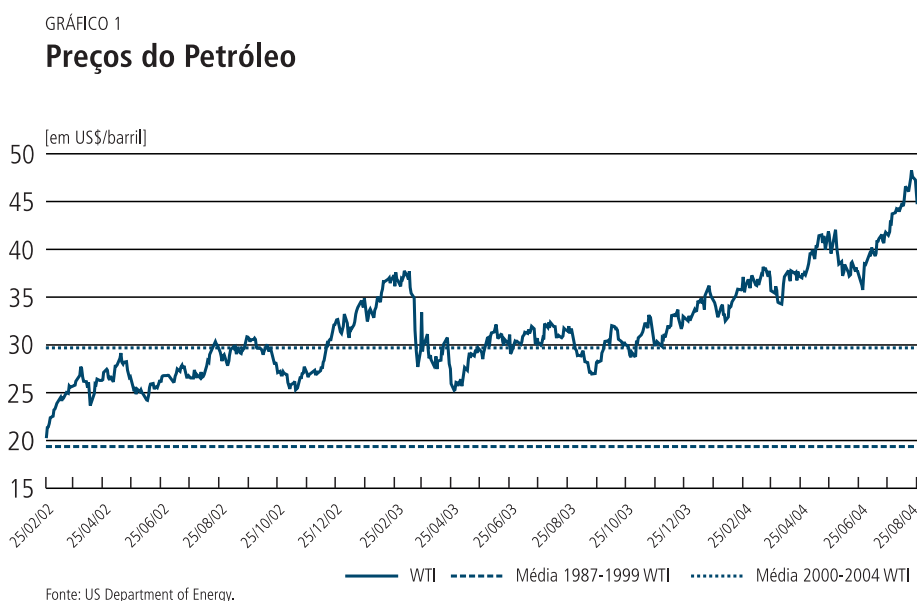
EVOLUÇÃO RECENTE DOS PREÇOS DO PETRÓLEO<sup>1</sup>

Marcelo José Braga Nonnenberg

Os preços do petróleo tiveram um forte aumento em 2004. Entre o início do ano e os primeiros dias de agosto o barril do Brent subiu quase 40% e o do West Texas, cerca de 30%, sendo o ritmo de elevação mais acentuado desde o final de julho. Tomando por base o WTI, os preços estão cerca de 130% acima da média do período 1987-1999 e 50% acima da média do período 2000-2004, conforme se observa no Gráfico 1. De toda forma, poderiam representar uma ameaça ao atual padrão de crescimento econômico observado nos Estados Unidos, Europa e Ásia, na medida em que a elevação dos preços de energia poderia pressionar para cima os índices de inflação e resultar em aumentos mais elevados das taxas de juros nas principais economias mundiais.

Mas, como mostra o Gráfico 2, ainda que os preços atuais representem um recorde em termos nominais, se deflacionados, por exemplo, pelo índice de preços ao consumidor dos países industrializados, ainda estão muito abaixo dos preços praticados em 1973 e 1974, após o primeiro choque, e dos preços entre 1979 e 1985, após o segundo choque, quando, a preços de hoje, o barril do Brent atingiu mais de US\$ 100. Assim, pelo menos por enquanto e a julgar pelas previsões para os próximos meses, estamos longe do que poderia ser chamado de um terceiro choque do petróleo.

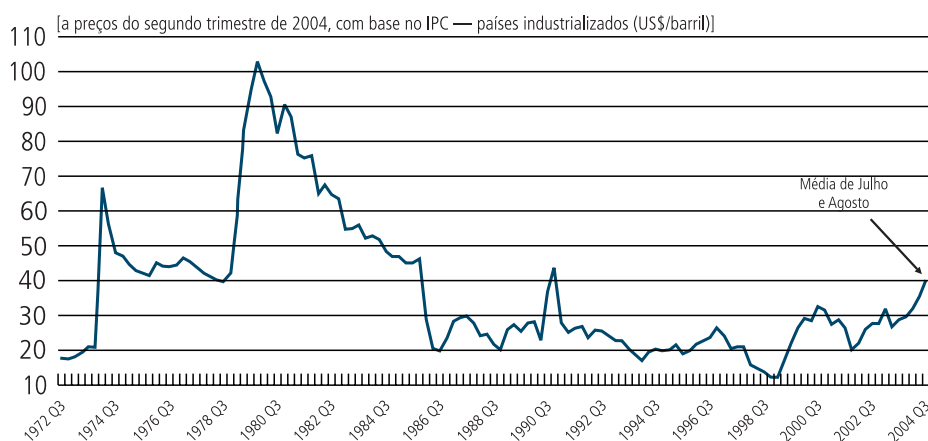
Entre 2000 e 2004, a demanda mundial passou de 76,3 mbd (milhões de barris/dia) para 80,9 mbd, um crescimento de cerca de 1,5% a.a. Nesse mesmo período, o crescimento da demanda chinesa representou cerca de 1/3 do total. Ao mesmo tempo, no entanto, como mostra a Tabela 1, a oferta também passou de 76,9 mbd para 81,8 mbd, graças sobretudo ao aumento da produção nos países da antiga União Soviética. No segundo trimestre de 2004, quando ocorreu a maior elevação dos preços do barril de petróleo, a



1: O autor agradece a Adriano Pires pelos valiosos comentários e, obviamente, o isenta de eventuais incorreções no texto.

GRÁFICO 2

## Preços do Petróleo — Brent



Fontes: FMI e US Department of Energy.

TABELA 1

## PETRÓLEO: OFERTA E DEMANDA MUNDIAIS

[em milhões de barris/dia]

	2002	1T03	2T03	3T03	4T03	1T04	2T04	3T04*	4T04*	1T05*
<b>Demanda</b>										
América do Norte	24,1	24,5	24,1	24,8	24,8	25,0	25,0	25,2	25,2	25,3
<b>Total OCDE</b>	<b>48,0</b>	<b>49,6</b>	<b>47,4</b>	<b>48,2</b>	<b>49,6</b>	<b>50,0</b>	<b>48,2</b>	<b>48,8</b>	<b>50,1</b>	<b>50,5</b>
ex- URSS	3,5	3,8	3,1	3,4	3,9	3,5	3,7	3,7	3,8	3,8
China	4,9	5,2	5,2	5,7	5,8	6,2	6,4	6,2	6,3	6,6
<b>Demanda Não-OCDE</b>	<b>29,3</b>	<b>29,9</b>	<b>29,1</b>	<b>30,4</b>	<b>31,6</b>	<b>31,5</b>	<b>32,1</b>	<b>32,1</b>	<b>32,8</b>	<b>33,0</b>
<b>Demanda Total</b>	<b>77,2</b>	<b>79,5</b>	<b>76,4</b>	<b>78,6</b>	<b>81,2</b>	<b>81,5</b>	<b>80,4</b>	<b>80,8</b>	<b>82,9</b>	<b>83,5</b>
<b>Oferta</b>										
América do Norte	14,5	14,7	14,5	14,7	14,8	14,8	14,6	14,8	15,0	15,1
<b>Oferta Total OCDE</b>	<b>21,9</b>	<b>22,1</b>	<b>21,3</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>	<b>21,8</b>	<b>21,4</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>	<b>21,9</b>
ex-URSS	9,4	9,9	10,1	10,5	10,7	10,8	11,1	11,2	11,3	11,4
<b>Oferta Total Não-OCDE</b>	<b>24,4</b>	<b>24,9</b>	<b>25,1</b>	<b>25,6</b>	<b>26,1</b>	<b>26,2</b>	<b>26,5</b>	<b>26,8</b>	<b>27,2</b>	<b>27,5</b>
Ganhos de Processamento	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9	1,9
<b>Total Não-OPEP</b>	<b>48,1</b>	<b>48,9</b>	<b>48,2</b>	<b>48,7</b>	<b>49,8</b>	<b>49,9</b>	<b>49,8</b>	<b>50,0</b>	<b>50,8</b>	<b>51,3</b>
<b>Total OPEP</b>	<b>28,6</b>	<b>29,9</b>	<b>29,8</b>	<b>30,4</b>	<b>31,6</b>	<b>31,9</b>	<b>32,2</b>			
<b>Oferta Total</b>	<b>76,6</b>	<b>78,8</b>	<b>78,1</b>	<b>79,1</b>	<b>81,4</b>	<b>81,8</b>	<b>81,9</b>			
<b>Diferença</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>			

\*Previsão.

Fonte: Agência Internacional de Energia.

oferta superou a demanda em 1,5 mbd, o maior nível desde o segundo trimestre de 2003. Os estoques mundiais de petróleo vêm se mantendo relativamente estáveis nos meses recentes, ao redor de 5,8 milhões de barris, ao passo que entre 1999 e 2002 oscilaram entre 5,5 e 5,8 milhões de barris. O que vem ocasionando esse aumento dos preços, portanto?

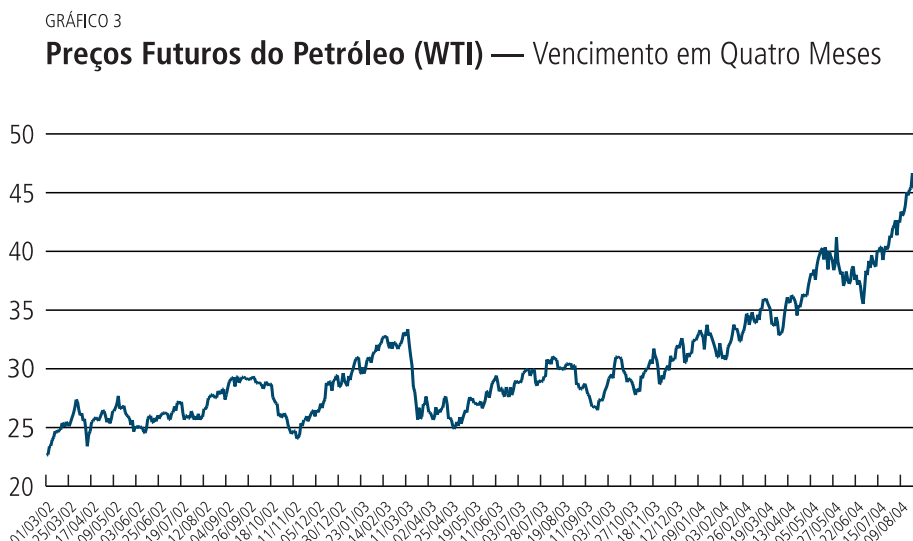
Em primeiro lugar, a incerteza derivada do aumento da ameaça terrorista nos países do Oriente Médio, especialmente Iraque e Arábia Saudita. A instabilidade política e militar

no Iraque já provocou sabotagens em oleodutos, e o risco de novas interrupções não pode ser afastado. Nos demais produtores do Oriente Médio, ainda que não tenha havido nenhum ataque relevante, persiste o medo.

Em segundo lugar, há riscos de redução das exportações de outros importantes produtores, basicamente por questões políticas. Na Venezuela, o referendo sobre a permanência do presidente da República gerou incertezas até o momento de sua realização, apesar de os temores quanto à produção desse país parecerem, ao menos temporariamente, afastados. Ao mesmo tempo, a maior empresa petrolífera da Rússia, a Yukos, vem experimentando dificuldades nas relações com o governo, que vem exigindo pagamentos de impostos atrasados em valores extremamente elevados (US\$ 3,4 bilhões) e já colocou na cadeia seu presidente por alegações de evasão fiscal e fraude. Até o momento, a empresa já conseguiu renegociar cerca de metade das dívidas mas permanece o impasse quanto ao restante. É crescente a percepção de que essas ações sejam motivadas por fatores políticos e poderiam até mesmo ter em vista a falência da empresa, o que poderia afetar sua produção, não obstante declarações no sentido contrário do governo russo.

Em terceiro lugar, a produção está se aproximando do limite da capacidade na maioria dos países. A Opep ainda teria, com base nos dados de junho, um limite adicional de produção de apenas 620 mil bd. Acrescente-se a isso uma capacidade adicional de cerca de 1,7 mbd que os países da Opep podem acrescentar por um período limitado. O Iraque ainda está produzindo cerca de 1 mbd abaixo de sua capacidade de produção mas não se espera que retome essa produção adicional a curto prazo. Dessa forma, a capacidade ociosa atual é relativamente pequena e poderia ser insuficiente para contrabalançar eventuais interrupções na produção. Note-se que os preços, em termos reais, permaneceram deprimidos durante a maior parte da década de 1990 (ver Gráfico 2), inibindo novos investimentos em prospecção e exploração na maior parte dos países produtores.

As perspectivas no curto prazo são extremamente incertas. Há desde quem acredite que os preços poderão ultrapassar os US\$ 50 por barril até outros que consideram que eles irão voltar a pouco mais de US\$ 25 em poucos meses. Como mostra o Gráfico 3, o mercado de futuros aponta para preços do WTI, para os quatro meses à frente, entre US\$ 43 e US\$ 45 por barril. Ainda com base no mercado de futuros, esses preços deverão permanecer



Fonte: US Department of Energy.

TABELA 2

**OPEP: Produção e Capacidade de Produção**

[em mbd]

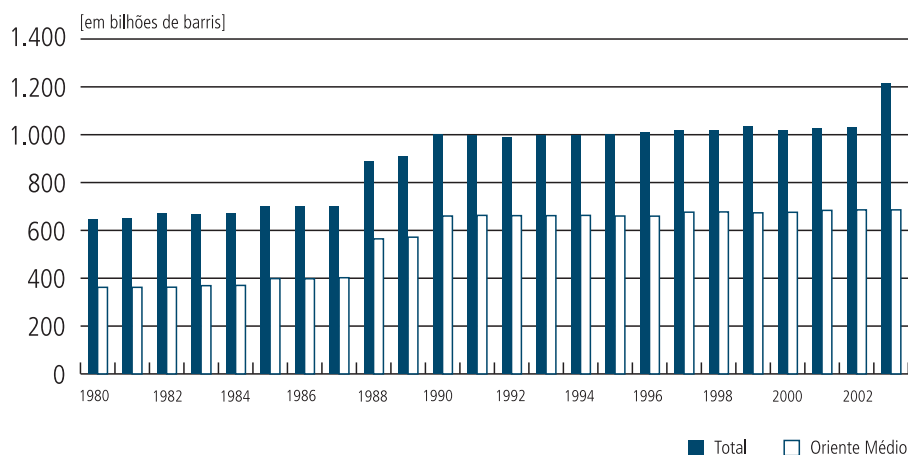
Países	Meta para Julho 2004	Produção Junho 2004	Capacidade Sustentável de Produção	Capacidade menos Produção de Junho
Argélia	0,81	1,20	1,25	0,05
Indonésia	1,32	0,97	1,00	0,04
Irã	3,74	3,99	4,00	0,02
Kuwait	2,05	2,35	2,35	0,00
Líbia	1,37	1,54	1,55	0,01
Nigéria	2,10	2,38	2,55	0,17
Qatar	0,66	0,79	0,80	0,01
Arábia Saudita	8,29	9,15	9,50	0,35
Emirados Árabes Unidos	2,23	2,36	2,55	0,19
Venezuela	2,93	2,17	2,35	0,18
Subtotal	25,50	26,89	27,90	1,01
excl.Venez./Nig./Indonésia		21,37	22,00	0,63
Iraque		1,73	2,80	1,07
Total		28,62	30,70	2,08
Total excl. Ven/Nig/Ind + capacidade temporária Opep.				2,38

Fonte : Agência Internacional de Energia.

mais ou menos nesses níveis até meados de 2005. Adicionalmente, uma elevação maior das taxas de juros nos Estados Unidos poderá contribuir para a redução dos preços.

Conforme mencionado anteriormente e pode ser observado no Gráfico 4, ao longo dos anos 1990, com os preços de petróleo relativamente baixos em termos reais, os investimentos em prospecção e exploração foram reduzidos, levando a uma estabilização das reservas conhecidas de petróleo e da capacidade de produção. Entretanto, a mais longo prazo, a exemplo do que aconteceu no passado, se os preços permanecerem por mais tempo acima dos US\$ 40 por barril ou mesmo um pouco abaixo, novos investimentos em exploração e produção serão viabilizados, aumentando a capacidade de produção, e fontes alternativas poderão substituir o consumo de derivados de petróleo, levando a uma nova fase de queda dos preços.

GRÁFICO 4

**Reservas Conhecidas de Petróleo**

Fonte: Energy Information Administration/US Department of Energy.