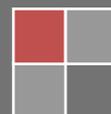


2017



BOLETIM DE PETRÓLEO

Bruno Luís Lacerda
Naiara Carvalho
Gerência de Operações e Planejamento
Junho - 2017



1 - Cenário Internacional

O presidente norte-americano, Donald Trump, foi acusado de compartilhar informações sigilosas dos EUA às autoridades russas. Tal episódio desagradou os republicanos no Congresso, que exigiram maiores explicações do caso, ao presidente. Estas acusações puseram em xeque a governabilidade de Trump e suas aprovações de reformas econômicas, haja vista que pela primeira vez, desde o início de seu mandato, pesquisas apontam que há mais americanos a favor da destituição do presidente do cargo.

Outro fato polêmico está atrelado à saída dos EUA do Acordo de Paris. Este tratado, que aborda as alterações climáticas, foi assinado por cerca de 195 países no ano de 2015, com o intuito amainar o aquecimento global. Trump, afirmou que o compromisso de reduzir seus poluentes é um atraso ao desenvolvimento econômico de seu país. Esta decisão, por parte do governo norte-americano, foi criticada pela União Europeia e China, que reforçaram seus respectivos compromissos para com o Acordo.

No tocante aos dados macroeconômicos, o mercado de trabalho dos EUA apresenta números comumente associados a uma economia robusta. Segundo o Departamento de Trabalho dos EUA, o índice de desemprego do país em maio obteve queda frente ao mês anterior alcançando uma taxa de 4,3%, fortalecendo a avaliação de que o país encontra-se em níveis próximos ao pleno emprego. Quanto à solicitação de seguro desemprego, houve uma redução em 8.000 requisições referente à semana encerrada em 9 de junho, que registrou 237 mil pedidos do benefício. No entanto, a criação de postos de trabalho no mês citado frustrou os analistas, visto que eram esperadas 185 mil vagas quando na verdade foram obtidas apenas 138 mil. Tal fato está atrelado à tímida redução do PMI industrial norte-americano, ao passo que o indicador registrou no mês de maio 52,7 pontos frente a 52,8 no mês anterior. Esta conjectura estável do mercado de trabalho auxiliou na decisão do FED (Banco Central dos Estados Unidos) de aumentar a taxa de juros oficial do país em 0,25% ficando em uma faixa de 1,0% - 1,25%.

No outro lado do Atlântico os olhos estavam voltados, sobretudo, para as eleições antecipadas do Reino Unido, dada sua incerteza após o ataque terrorista ocorrido na cidade de Manchester, em Londres. O partido Conservador de Theresa May saiu como vencedor, porém com um governo minoritário. Menos cadeiras no Parlamento significa enfraquecimento do mandato de May, que pode passar a enfrentar maior resistência nas negociações da saída do Reino Unido da União Europeia, processo conhecido como Brexit.

Na seara dos indicadores, a Europa continua apresentando ampla recuperação. O PIB da Zona do Euro cresceu no primeiro trimestre do ano 0,6% na comparação com o último trimestre de 2016. O valor da taxa de desemprego da região declinou em abril 0,2% frente ao mês anterior. A inflação dos dezenove países que compartilham o Euro desacelerou de 1,9% em abril para 1,4% no mês seguinte. Além disso, a indústria da Zona do Euro cresceu de maneira positiva: O valor da produção industrial apontou ganhos de 0,5% em abril, e o PMI Industrial subiu para 57,0 em maio acima dos 56,7 vistos em abril.

No que diz respeito à economia da China, pode-se frisar que a segunda maior potência mundial apontou constância quanto ao seu PMI, registrando 51,2 pontos em maio. Tal valor indica que ainda está havendo crescimento no setor, uma vez que o indicador continua acima dos 50 pontos o que significa expansão da atividade industrial. Vale ressaltar ainda, que a balança comercial chinesa obteve ganhos no mês de maio em relação a abril, mesmo com a queda nos preços de *commodities* no mercado internacional. As exportações no período citado subiram 8,7%, enquanto as importações aumentaram 14,8%, apesar disso o resultado foi de um superávit comercial de 40,81 bilhões de dólares no mês em questão.

Sob a ótica doméstica, a ênfase está na eclosão da crise política que se instaurou no atual governo. Os donos da JBS, Joesley e Wesley Batista, divulgaram em delação premiada à Procuradoria Geral da República, uma gravação na qual o presidente da República, Michel Temer, autoriza o pagamento de propina ao ex-deputado Eduardo Cunha. O mercado foi inundado pelo pessimismo em meio às tensões políticas, sentimento este refletido no mercado financeiro, onde as bolsas nacionais despencaram, o Dólar supervalorizou e os juros futuros apontaram altas constantes.

Outro fator que deixou os agentes receosos foi o julgamento do pedido de cassação da chapa Dilma Rousseff-Michel Temer, pelo TSE. Dadas às circunstâncias, a perspectiva dos agentes é de que mesmo com a permanência de Michel Temer na presidência da República, sua capacidade em dar andamento às reformas trabalhista e previdenciária, tidas como essenciais para o fortalecimento da econômica brasileira, já está prejudicada.

Desse modo, mesmo com a divulgação de dados macroeconômicos positivos, tal como o PIB referente ao primeiro trimestre, que obteve elevação de 1% ante ao trimestre passado, o cenário político pesou para a decisão do COPOM em reduzir a taxa de juros Selic em 1 ponto base, com a taxa chegando a 10,25% a.a., contração esta menos intensa do que era esperada antes da crise política envolvendo o presidente Michael Temer.

Logo, a economia brasileira tende a ser mais influenciada via acontecimentos internos do que pelos fatores internacionais citados. O ambiente de incertezas no cenário doméstico está pondo em risco o andamento e a aprovação das reformas, principalmente, a previdenciária e trabalhista, que são tidas como essenciais para a saúde fiscal do país.

2 -Preços

Os preços do petróleo registraram no mês de maio de 2017 um valor mínimo de US\$ 48,38, máximo de US\$ 54,15 e média de US\$ 51,41, representando um decréscimo de 4,47% em relação ao mês de abril. A expectativa da Agência Internacional de Energia (EIA) é que o preço do barril de petróleo feche em US\$ 53,00 para 2017 e US\$ 56,00 para 2018. Em comparação ao relatório anterior, não houve alteração quanto à expectativa do preço para o final deste ano e redução de US\$ 1,00 do valor para o encerramento de 2018.

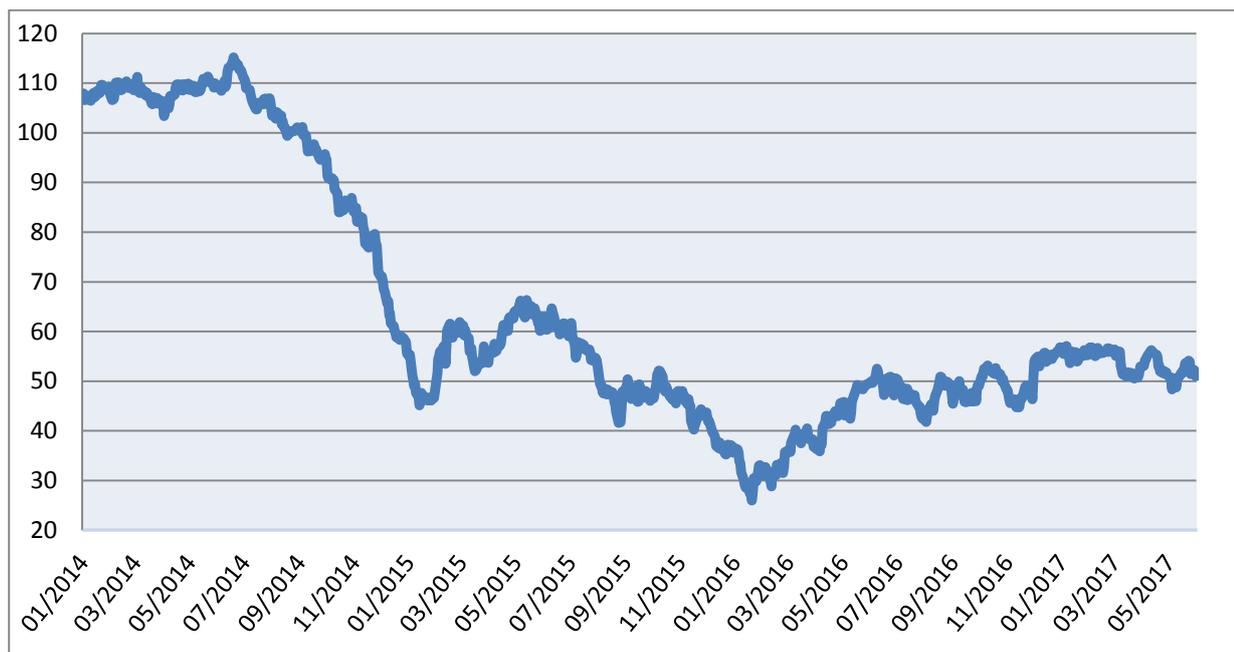
O Departamento de Energia dos EUA (DoE) informou que os estoques norte-americanos de petróleo bruto declinaram em 1,66 milhão de barris na semana encerrada em 09 de junho. Tal número desapontou o mercado que esperavam uma queda mais acentuada, estimada em 2,6 milhões barris, no período observado.

Assim, a eficácia do acordo de corte de produção, liderado pela OPEP, está sendo posta em xeque em vista das crescentes produções de petróleo nos EUA. A oferta crescente frente à demanda tende a desvalorizar o preço de comercialização do petróleo, fato este que vai de encontro com o propósito do acordo de corte de produção.

O gráfico 1, mostra a queda intensa no preço do barril de petróleo, a partir do segundo semestre de 2014. No mês de janeiro de 2016 o preço chegou ao valor mínimo de US\$ 26,01, e apesar das fortes oscilações a partir de então, demonstra uma tendência gradual de melhora, porém com certa estabilidade nos últimos meses do período em análise.

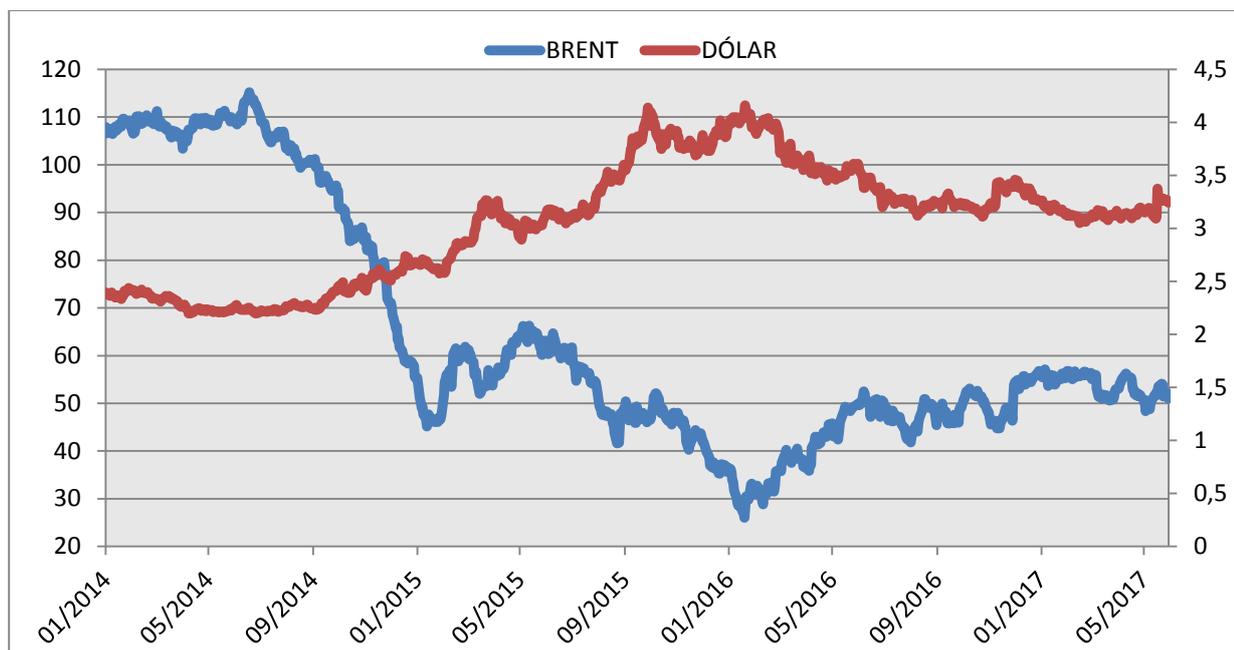
O gráfico 2, mostra o cálculo da correlação entre as variáveis, preço do petróleo e taxa do câmbio, exibindo uma negatividade de 0,9 entre fevereiro de 2014 e maio de 2017, podendo ser considerada uma correlação muito forte. De acordo com o Boletim Focus, de 16 de junho de 2017, a expectativa para este ano é que o câmbio encerre cotado em R\$ 3,30. Em relação há quatro semanas à expectativa era de R\$ 3,23.

Gráfico 1: Preço do Brent



Fonte: ICE/ GOP

Gráfico 2: Brent X Dólar



Fonte: GOP/ICE/Bacen

A propensão de valorização da moeda norte-americana pode ser associada a fatores internos, tal como as crescentes incertezas ligadas ao cenário político, onde os investidores tendem a diminuir seu apetite ao risco, buscando assim divisas mais seguras, como o Dólar.

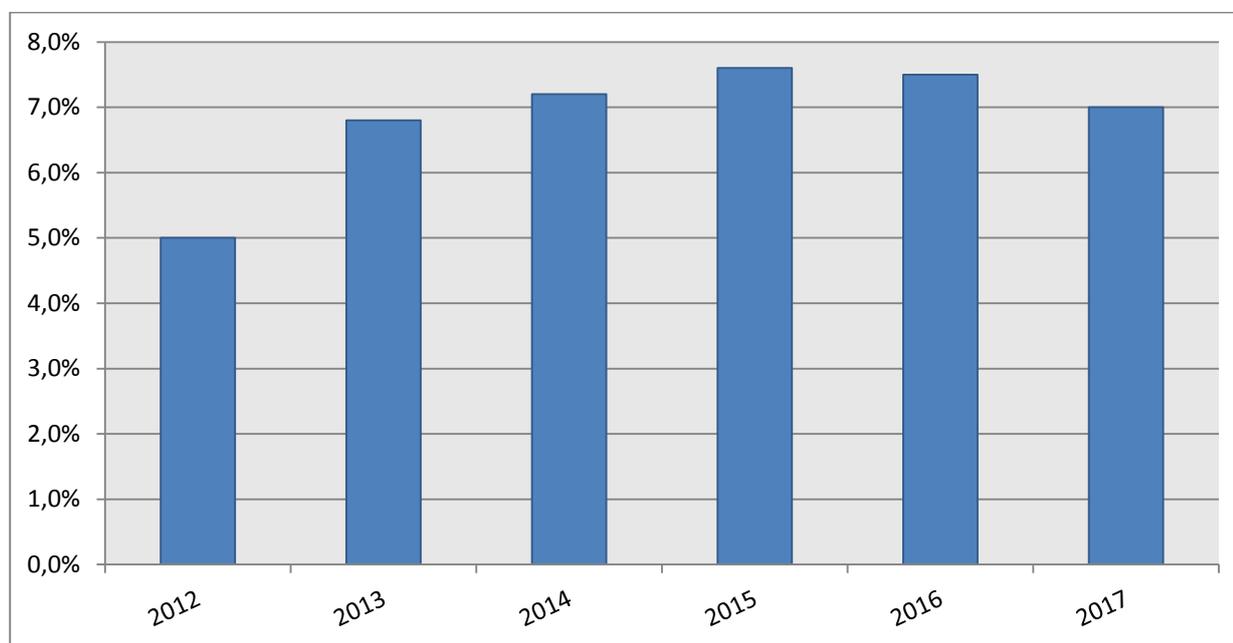
3 - Demanda

Segundo dados da OPEP, a demanda global para 2017 deve crescer 1,27 milhão de barris por dia (mb/d) em relação a 2016. Tal expectativa manteve-se inalterada em relação ao relatório do mês anterior. A estimativa da EIA, está em conformidade com a da OPEP: haverá um crescimento da demanda por petróleo neste ano, contudo esta presume um aumento de 1,54 (mb/d) ante ao ano anterior (houve um recuo de 0,2 mb/d em relação ao relatório passado). Assim, ambas as agências estão de acordo quanto à expansão da demanda em 2017, fato este que tende a dar maior equilíbrio ao mercado, compensando o excesso de oferta global de petróleo, recuperando assim seu preço.

A OPEP e a EIA entram também em conformidade, no que concerne aos países que impulsionarão tal avanço. As duas instituições salientam que a Ásia tende a ter um papel fundamental pela procura de petróleo, pois grande parte desse crescimento será consumida pela Índia e China.

A Índia vem vivenciando nos últimos anos um período de expansão em sua economia, sendo necessário um maior consumo da commodity. Conforme demonstrado no gráfico 3, o PIB do país vem demonstrando um crescimento na faixa de 7,0% a.a., mantendo esta tendência para 2017.

Gráfico 3: PIB - Índia

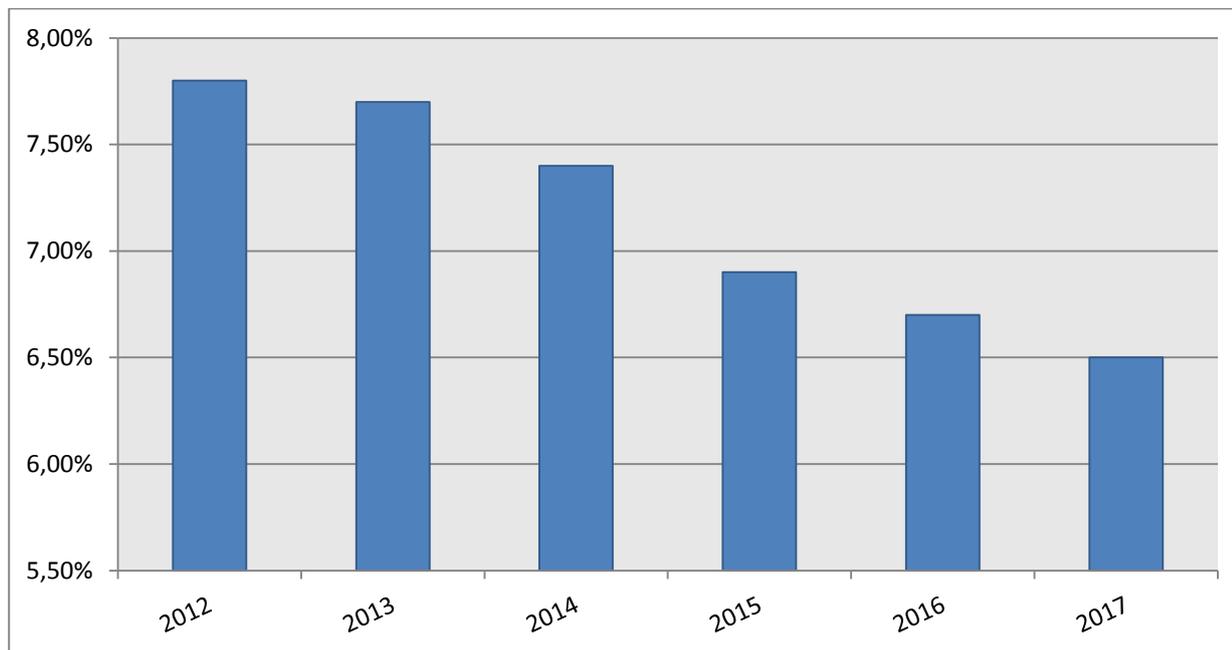


Fonte: Broadcast

A China é a segunda potência econômica mundial, sendo a maior exportadora e maior detentora de reservas mundiais no mundo. Apesar da desaceleração, vista no gráfico 4, o

crescimento chinês ainda é forte se comparado a maioria dos países. Sendo assim, seu consumo por petróleo se mantém crescente.

Gráfico 4: PIB - China



Fonte: Broadcast

4 – Oferta

4.1- Países não Integrantes da OPEP

Segundo a OPEP, os países não integrantes de seu bloco terão uma adição em 2017 de 0,84 mb/d em sua produção, na comparação com 2016. Este número demonstra um recuo de 0,11 mb/d em relação ao último relatório, e está relacionado, sobretudo, pela menor expectativa de produção de petróleo da Rússia, diante de sua concordância em continuar no acordo de corte de produção, liderado pela OPEP.

Vale ressaltar ainda, que da parcela do acréscimo de produção de 0,84 mb/d pelos não-OPEP, 0,80 mb/d são pertencentes a um único produtor: os EUA. Este movimento acentuado da produção norte-americana é consequência da intensificação da produção de xisto nos últimos meses, mediante a maiores números de plataformas que entraram em atividade no país.

Do mesmo modo, a EIA também avaliou que haverá elevação da oferta em 2017 pelos países não pertencentes a OPEP. Porém, esta foi estimada em 0,91 mb/d, havendo assim um reajuste em 0,04 mb/d a mais do que o previsto no relatório passado. Assim, tanto a OPEP como a

EIA vê os EUA como o principal responsável por tal avanço, projetando aumento de sua produção a mais do que o ocorrido no término de 2016.

4.2- Países Integrantes da OPEP

De acordo com a OPEP, a produção global média para o final de 2017 está estimada em 95,74 mb/d, havendo uma redução de 1,18 mb/d em relação ao fechamento de 2016. Este valor obteve um decréscimo de 0,11 mb/d, comparado ao relatório de maio. No que se refere aos países pertencentes ao cartel, foi prevista uma participação de 37,60 mb/d do montante total, valor este menor em 2,02 mb/d na comparação com o ano anterior.

Já a EIA, projeta uma produção média de petróleo mundial para o final de 2017 de 98,30 mb/d, tendo um incremento de 1,13 mb/d no comparativo com o ano anterior. Tal valor foi revisado para baixo em 0,17 mb/d no comparativo com o relatório passado. Em relação aos países integrantes da OPEP, a expectativa é uma média de 39,21 mb/d, participação esta a maior em 0,21 mb/d na comparação com o ano passado.

4.3- OPEP x Não OPEP

Assim, fazendo um comparativo entre as perspectivas da OPEP e da EIA em relação à oferta pode-se dizer que:

- 1- Ambas as agências preveem que ocorrerá crescimento da oferta neste ano, no que diz respeito aos países que não estão vinculados à OPEP. A concordância está também nos EUA como pioneiro desta alta, ressaltando que a crescente produção da *commodity* pelos norte-americanos pode vir a interferir nos preços no mercado global;
- 2- A OPEP estima um recuo da produção média global referente aos países integrantes de seu bloco, cuja visão está compatível com o objetivo do acordo de corte de produção, liderado pelo cartel. Já a EIA, prevê aumento na produção média dos países integrantes da OPEP, em relação ao ano anterior.

Tendo em vista o exposto acerca das projeções da demanda e oferta para o término de 2017, pode-se concluir que a OPEP acredita que haverá um crescimento da demanda e uma redução na oferta global. Já a EIA, espera um crescimento no consumo mundial bem como na oferta total, porém esta crescendo menos do que a demanda.

Apesar de as agências ainda preverem uma demanda se recuperando em relação à excessiva oferta global deste ano, o forte crescimento da produção dos EUA diminui esta margem o que pode influenciar negativamente as perspectivas voláteis de negociação da *commodity*.

5 – Brasil

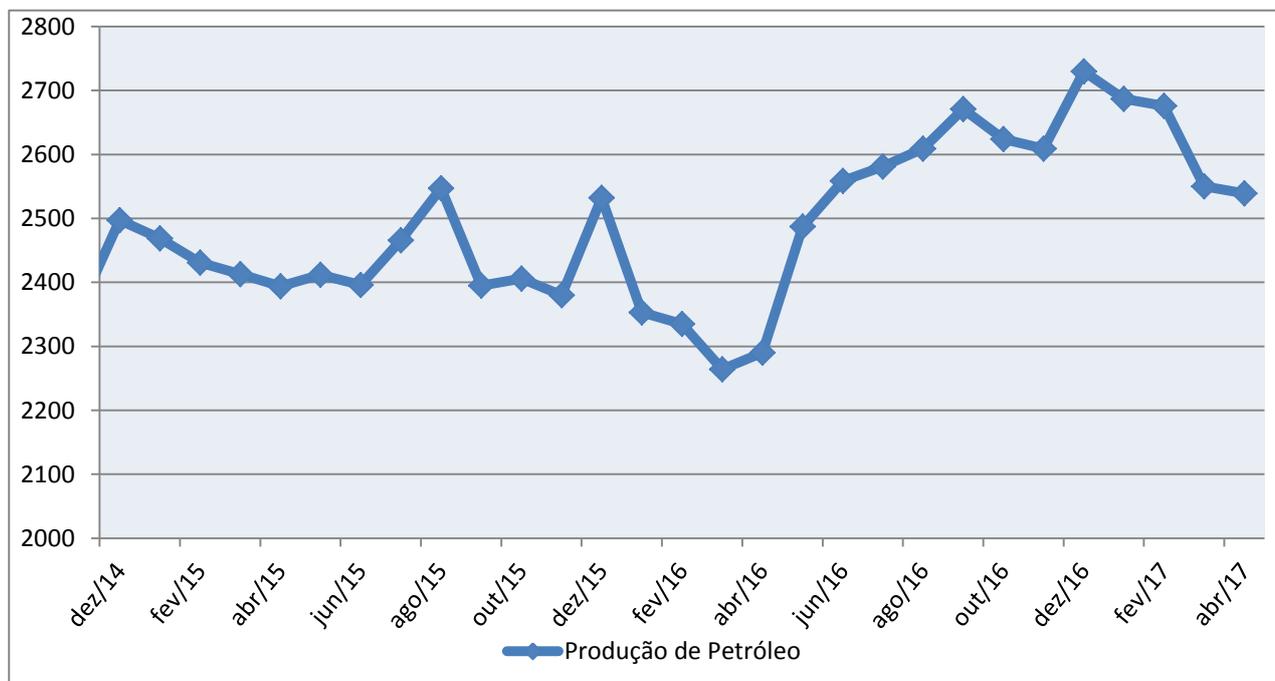
5.1- Produção

Conforme divulgado pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), a produção de petróleo do país no mês de abril ocorreu em 8.339 poços, sendo 746 marítimos e 7.593 terrestres. Houve uma redução de 65 poços em atividade na comparação ao mês anterior. Os poços marítimos, mesmo apresentando um número quantitativamente inferior aos de origem terrestre, produziram em torno de 95% de petróleo do país, no mês em questão.

Segundo a ANP, a produção nacional em abril registrou 2.539 mil barris de petróleo ao dia (Mbbbl/d), configurando uma redução de 0,4% em relação ao mês de março. Dessa forma, percebe-se uma tendência de queda quanto à produção total de petróleo nos últimos meses.

Tal afirmação pode ser observada na série histórica do gráfico abaixo.

Gráfico 3: Histórico de produção de petróleo



Fonte: ANP/GOP

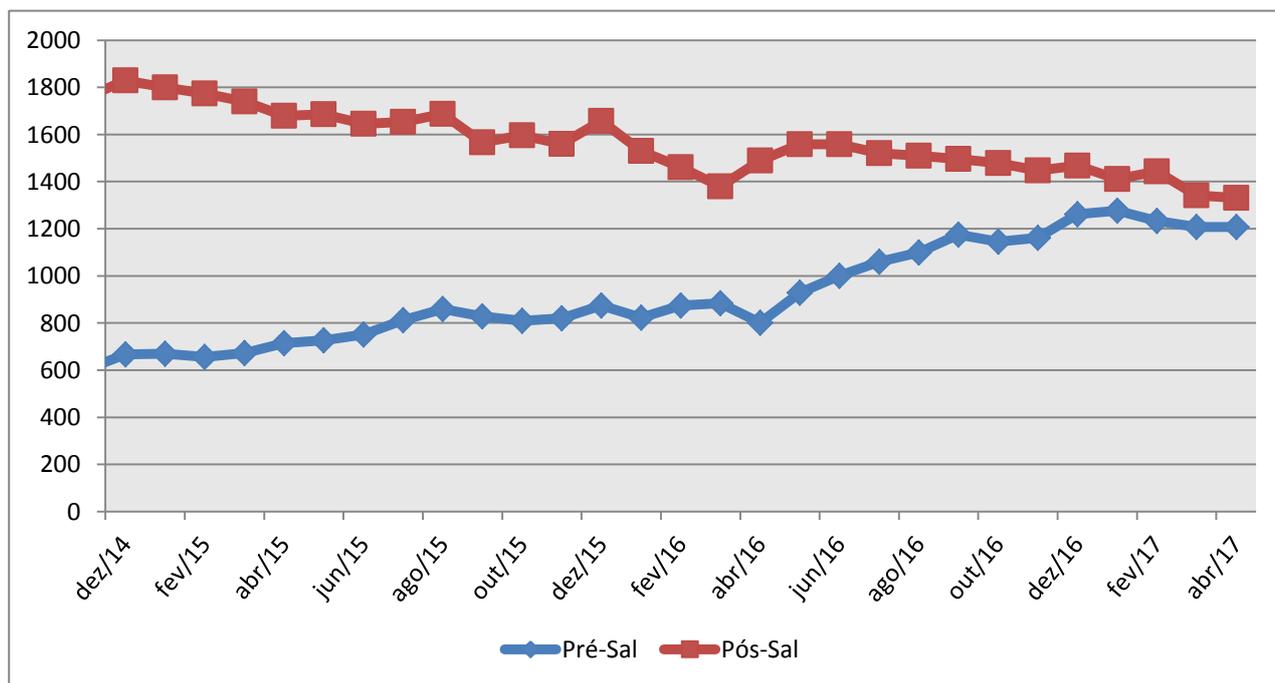
5.2- Pré-Sal x Pós-Sal

No mês de abril o pré-sal, registrou uma produção de 1.207 Mbb/d. Tal produção é oriunda de 75 poços, o que representa aproximadamente 48% do total produzido no Brasil. Em comparação a março, percentualmente, a produção de abril permaneceu estável.

Já o pós-sal registrou no mês em análise 1.331 Mbb/d, equivalente a cerca de 52% da produção nacional. Este número reflete uma queda de 0,8%, se comparado ao mês anterior, e apesar de expressar um percentual baixo, quantitativamente tal número constitui-se no pior desempenho do pós-sal registrado nos últimos dois anos.

Assim, conforme verificado no gráfico abaixo a curva relacionada à produção do pós-sal apresenta viés de queda, enquanto a do pré-sal segue em ascendência. Estima-se que a produção originária do pré-sal ultrapassará a do pós-sal, mesmo este tendo um número maior de poços explorados.

Gráfico 4: Evolução da produção do Pré-Sal e Pós-Sal



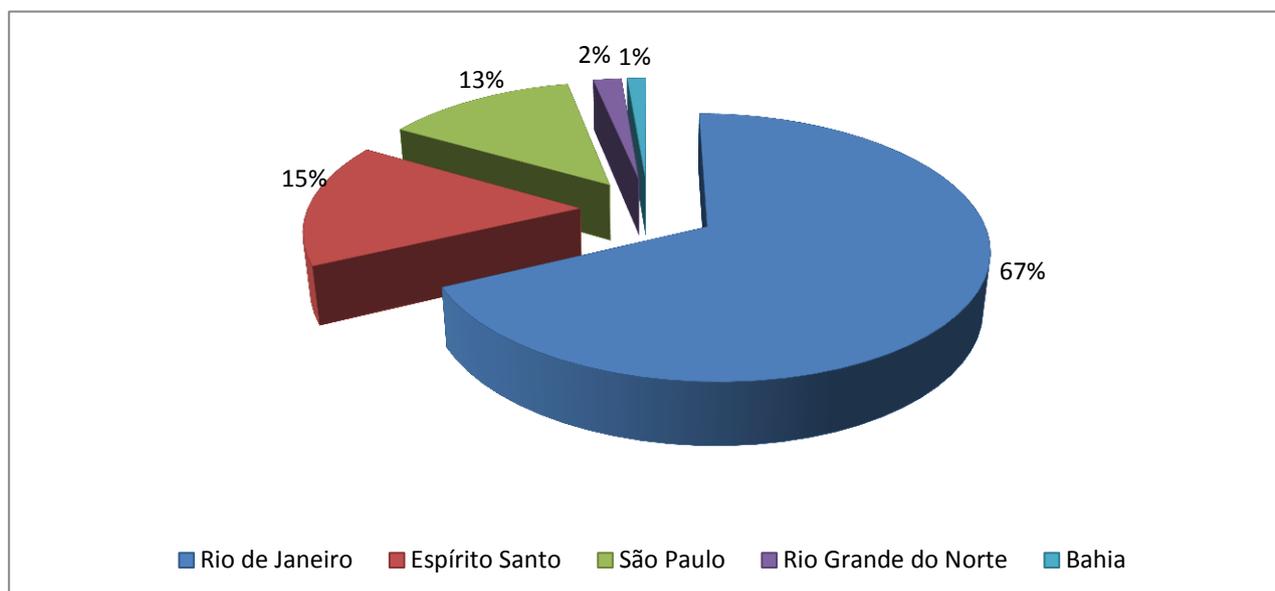
Fonte: GOP

5.3- Estados Produtores

Atualmente, o Brasil possui dez (10) estados produtores de petróleo, sendo os maiores produtores Rio de Janeiro, São Paulo, Espírito Santo, Rio Grande do Norte e Bahia. De acordo com

a ANP, o Rio de Janeiro possui maior notoriedade, pois ele, somente, foi responsável por 67% da produção nacional referente ao mês de abril. Tal afirmação pode ser vista no gráfico 5.

Gráfico 5: Estados produtores



Fonte: GOP

Faz-se perceptível a importância do petróleo para o Estado, visto que o somatório da produção dos outros quatro maiores produtores representam juntos apenas 47% da produção fluminense. Vale ressaltar ainda, que o Estado de São Paulo é detentor de apenas seis (6) poços em atividade, mas que apresentam elevado grau produtivo, conduzindo assim, o estado à posição de terceiro maior produtor do Brasil, conforme demonstrado na tabela 1.

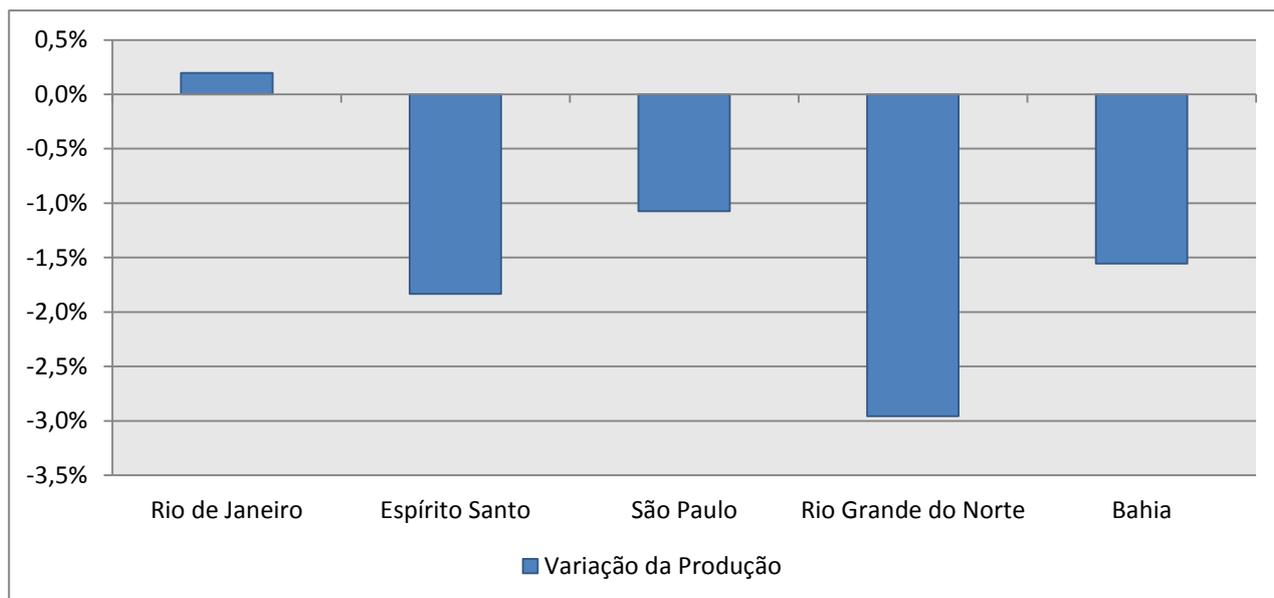
Tabela 1: Distribuição da Produção por Estado

ESTADO	PRODUÇÃO - ABRIL	Nº CAMPOS PRODUTORES
Rio de Janeiro	1.688.718	43
Espírito Santo	386.387	47
São Paulo	330.964	6
Rio Grande do Norte	48.777	76
Bahia	32.436	79

Fonte: ANP

Em relação à produção, referente ao mês de abril, dos estados mencionados pode-se verificar que a maioria apresentou contração em sua produção, com exceção o Estado do Rio de Janeiro (conforme gráfico 6) que obteve uma tímida elevação de 0,2%, ante ao mês anterior. Como a produção do estado fluminense é notoriamente superior em relação aos demais, uma pequena variação em seu grau produtivo tem impacto significativo no montante total.

Gráfico 6: Variação da Produção – Principais Produtores Estaduais



Fonte: GOP

5.4- Bacias

Grande parte das jazidas brasileiras de petróleo estão situadas em bacias sedimentares, sendo sua maioria em locais marítimos de águas profundas. Estas não se restringem apenas a uma localidade, podendo abranger dois ou mais estados. Hoje em dia a produção nacional é oriunda de doze (12) bacias, dentre as quais se destacam: Bacia de Campos - ES / RJ; Bacia de Santos - SP / RJ; Bacia Potiguar - RN; Bacia do Recôncavo - BA e Bacia do Espírito Santo – ES/BA.

A Bacia de Campos e a Bacia de Santos somaram no mês observado cerca de 94% da produção nacional, o que comprova a extrema concentração da capacidade produtiva do país nestas, informação esta que pode ser verificada na tabela 2.

Tabela 2: Distribuição da Produção por Bacia

BACIA	Nº CAMPOS PRODUTORES	PRODUÇÃO - ABRIL	LOCALIZAÇÃO
Campos	45	1.354.118	Rio de Janeiro/Espírito Santo
Santos	11	1.022.357	Rio de Janeiro/São Paulo
Potiguar	78	49.994	Rio Grande do Norte
Recôncavo	76	32.091	Bahia
Espírito Santo	40	29.594	Espírito Santo/Bahia

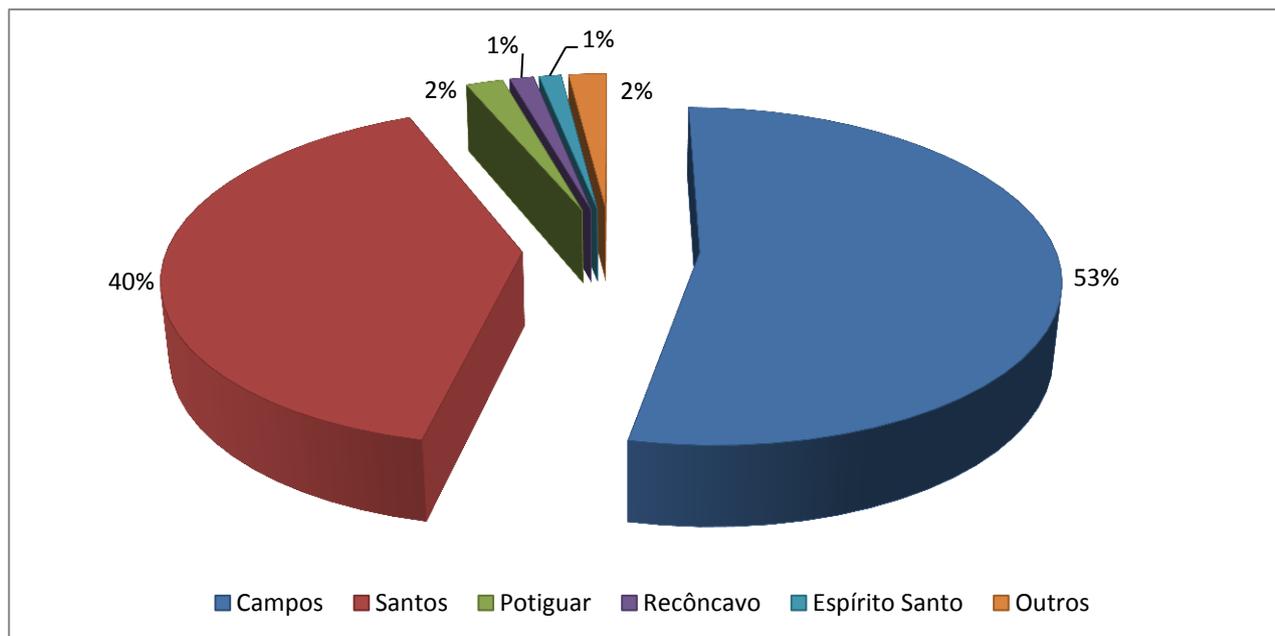
Fonte: ANP

No mês em análise, como já mencionado, a ANP divulgou a produção nacional de 2.539 Mbbl/d (mil barris por dia) ao qual foi constatado um decréscimo frente a março. Apesar de vermos

uma baixa na produção nas Bacias de Potiguar, Recôncavo e Espírito Santo, a ênfase na queda da produção total do mês de abril pode ser atribuída a Bacia de Campos, que registou 3.596 barris a menos na comparação com o mês passado. Assim, uma vez que esta Bacia representa aproximadamente 53% da produção nacional, qualquer variação em seu grau produtivo é causante de intensos impactos no resultado total.

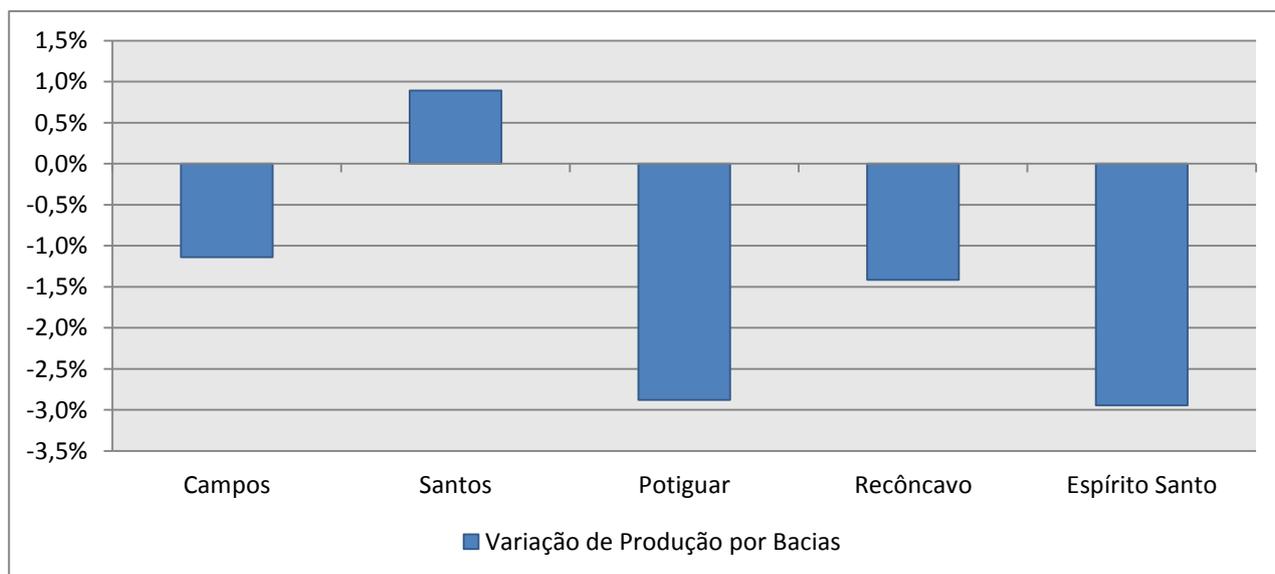
Tais constatações podem ser vistas nos gráficos 6 e 7, respectivamente.

Gráfico 6: Produção de Petróleo por Bacia



Fonte: GOP

Gráfico 7: Variação de produção das principais Bacias



Fonte: GOP

5.5- Campos

No que concerne aos campos pode-se destacar os cinco maiores produtores: Lula, Sapinhoá, Roncador, Jubarte e Marlim Sul. Estes juntos somaram no mês de abril cerca de 59% da produção de petróleo operada no país, e estão concentrados nas Bacias de Santos e de Campos.

Tabela 3: Distribuição da Produção por Campo

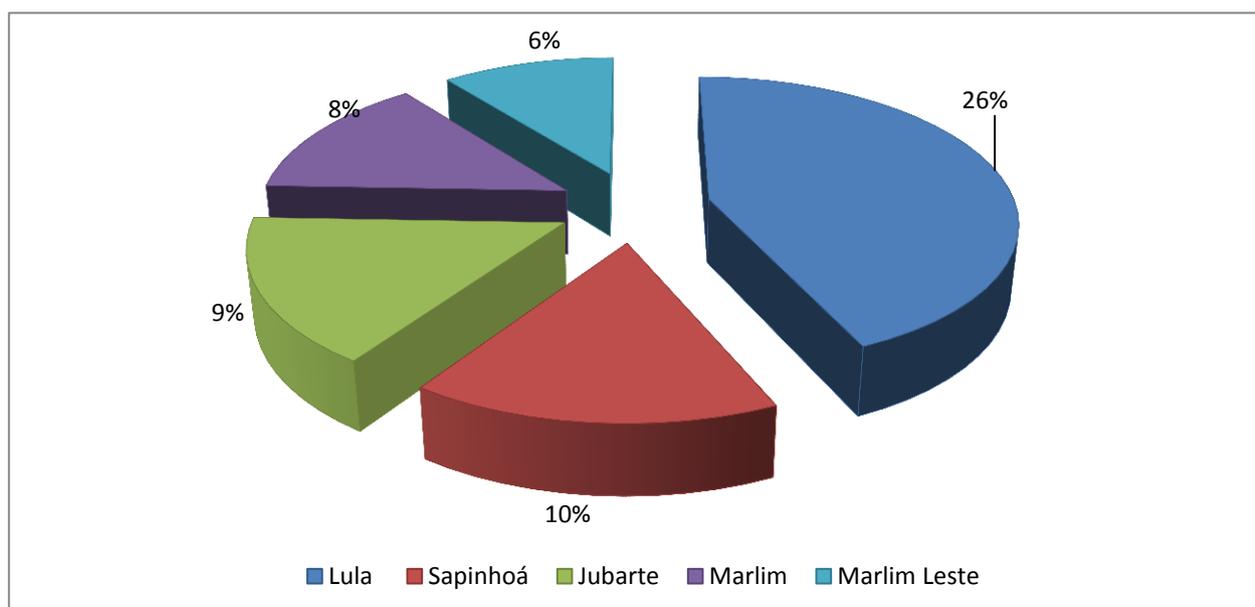
CAMPO	PRODUÇÃO - ABRIL	LOCALIZAÇÃO
Lula	651	Santos
Sapinhoá	243	Santos
Roncador	241	Campos
Jubarte	208	Campos
Marlim Sul	159	Campos

Fonte: ANP

O campo de Lula, na Bacia de Santos, possui maior destaque dentre os citados, pois este, somente, representa no mês de abril, aproximadamente 26% do resultado nacional. A produção de petróleo de Lula, no mês em questão apontou uma produção de 651 Mbbbl/d, representando uma variação percentual positivo de 2% na comparação com o mês anterior. Assim, pode-se concluir que o campo de Lula foi o responsável pela tímida elevação da produção do estado do Rio de Janeiro (vista no item 5.3).

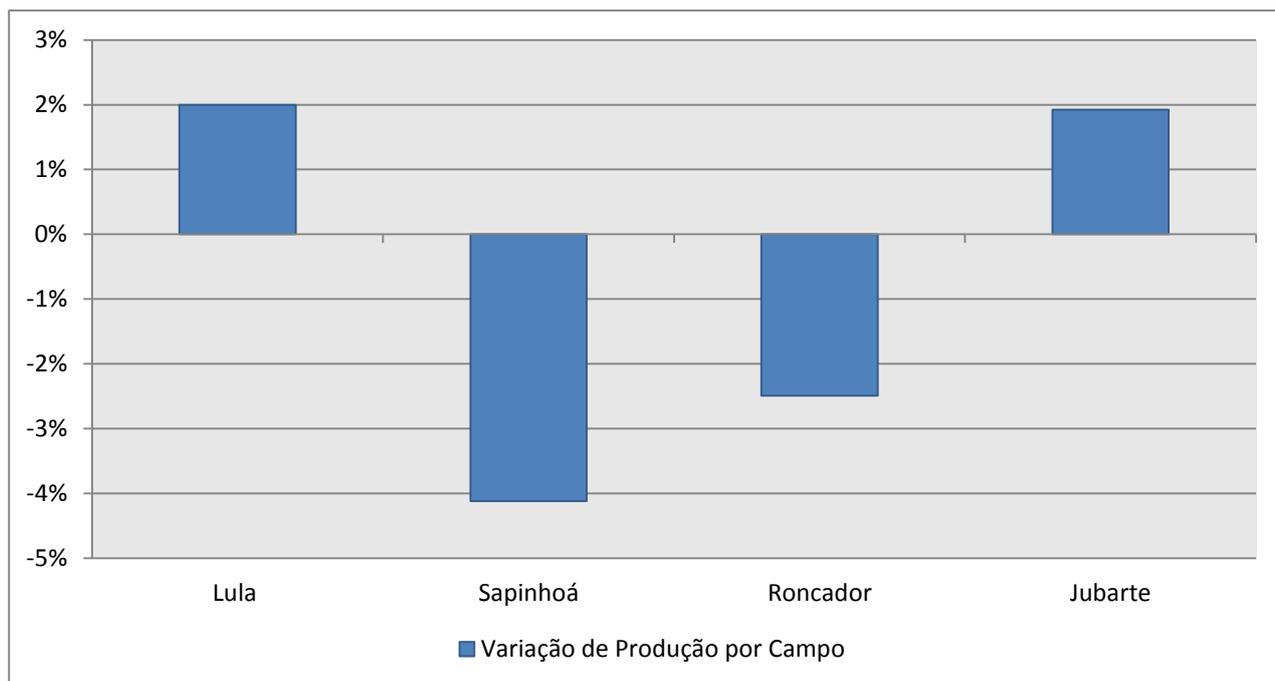
Tais ratificações podem ser vistas, respectivamente, nos gráficos 8 e 9.

Gráfico 8: Produção de Petróleo por Campo



Fonte: GOP

Gráfico 9: Variação de produção dos principais Campos



Fonte: GOP

Dessa forma, pode-se concluir que o decréscimo na produção nacional, visto no item 5.1, deu-se pela queda de produção oriunda do Pós-Sal, esta sendo, sobretudo, influenciada pelo recuo na produção do campo Roncador, localizado na Bacia de Campos.