

Janeiro
2018



BOLETIM DE PETRÓLEO

Bruno Luís Lacerda
Naiara Carvalho
Rafael Zappa
Gerência de Operações e Planejamento



1 - Cenário Econômico

O mercado internacional mostrou uma forte onda de otimismo durante o mês de janeiro. Mesmo com diversas tensões geopolíticas, sobretudo, entre os EUA e a Coreia do Norte os investidores se mostraram confiantes quanto às perspectivas de crescimento e recuperação econômica mundial, para o ano de 2018. A aprovação da Reforma Tributária nos EUA foi bem recebida pelos investidores em diversos pontos do globo, o que veio a proporcionar altas expressivas e novos recordes nos principais índices de mercado.

Na seara macroeconômica norte-americana, o mercado de trabalho apresenta números comumente associados a uma economia estável. Segundo o Departamento de Trabalho dos EUA, o índice de desemprego do país em dezembro manteve-se inalterado, pelo terceiro mês consecutivo, em 4,1%, reiterando a avaliação de que o país encontra-se em níveis próximos ao pleno emprego. Além disso, o PMI Industrial do período mencionado foi de 59,7 pontos, resultado este melhor do que observado no mês anterior, quando o índice obteve 58,2 pontos. Essa variação mostra que a atividade industrial dos EUA continua em expansão, posto que uma marca acima de 50 pontos indica crescimento econômico. Outro ponto positivo está atrelado à solicitação de seguro-desemprego, visto que foram solicitadas 233 mil requisições do benefício, enquanto o mercado esperava 236 mil pedidos. Por outro lado, a criação de postos de trabalho em dezembro foi abaixo da expectativa dos analistas de mercado, uma vez que eram esperadas 190 mil novas vagas, mas foram geradas apenas 148 mil.

Na Europa, a situação política ainda está gerando ceticismo entre os agentes de mercado. Mesmo após ser reeleita, a chanceler alemã, Angela Merkel, ainda não tem um governo estabelecido, haja vista a dificuldade em formar uma coalizão. Porém, avanços nas negociações com o Partido Social Democrata vem gerando otimismo entre os investidores, pois estes esperam que com a resolução deste impasse, o governo alemão foque nas políticas econômicas a fim de garantir o desenvolvimento do país e, consequentemente, de toda União Europeia (UE). Ademais, os agentes aguardam novas notícias quanto aos desdobramentos do Brexit e às eleições na Itália, onde há uma preocupação em torno do possível avanço da extrema direita e sua proposta de separação da UE.

Quanto aos dados econômicos europeus, a visão dos analistas é positiva. A taxa de desemprego de dezembro manteve-se inalterada em relação ao mês anterior, em 8,7%. A inflação dos dezenove países que compartilham o Euro permaneceu, em 1,4%, entre dezembro e novembro, o que levou o Banco Central Europeu a manter a taxa de juros em 0%. Quanto à indústria, o PMI da Zona do Euro apontou queda de 1 ponto, no mesmo período em questão, passando de 60,6 para 59,6

pontos. Apesar de apresentar recuo, esta pontuação indica que há expansão da atividade industrial europeia, porém, em ritmo um pouco mais lento.

Direcionando a análise para a Ásia, pode-se ressaltar que a segunda maior economia mundial, a China, apontou recuo em janeiro quanto ao seu Índice Geral de Compras (PMI). Tal índice registrou 51,3 pontos no mês observado, ante 51,6 em dezembro. A leitura que se faz diante de tal número é de crescimento da atividade industrial chinesa. Vale ressaltar ainda, que a balança comercial chinesa obteve ganhos no mês de dezembro em relação a novembro. As exportações cresceram 10,9% enquanto que as importações cresceram 4,5%, configurando assim um superávit comercial na ordem de 54,69 bilhões de Dólares no mês em questão.

Já em relação à economia nacional, o cenário inflacionário brasileiro de 2017 encerrou com tom otimista, posto que os indicadores mensais de preços registraram números satisfatórios: O IPCA, o IGP-DI e o INPC, apresentaram, respectivamente, modestos avanços de 0,44% e 0,74% e 0,26%. Diante destes resultados positivos, a expectativa do mercado é que o Banco Central do Brasil anuncie, na próxima reunião do COPOM, novos cortes da taxa básica de juros, a SELIC, possivelmente de 0,25%, levando a taxa para 6,75% a.a.

Entretanto, existem fatores negativos que vem gerando receio no mercado. A inconsistência político-econômica brasileira, a dificuldade para implementação de reformas vistas pelo mercado como necessárias para a retomada do crescimento econômico, como a previdenciária, e as preocupações quanto aos possíveis candidatos para as eleições do final deste ano, estão provocando cautela entre os investidores brasileiros, tal qual nos estrangeiros. A falta de credibilidade e as incertezas quanto ao futuro do país levaram a agência S&P Global a rebaixar o *rating* do Brasil, que passou de BB para BB-.

Dessa forma, apesar dos fatores internacionais citados, a economia nacional continua sendo mais influenciada via elementos internos. Existem sinais positivos para o mercado, tal como o cenário benigno da inflação doméstica de 2017, cujas projeções do Banco Central apontam que esta conjuntura se perpetuará ao longo de 2018. Além disso, há expectativa otimista quanto ao crescimento econômico do país, pois de acordo com o Boletim Focus o PIB em 2017 deve crescer 1% e cerca de 2,66% no final deste ano. Entretanto, a possibilidade da não aprovação da Reforma da Previdência continua preocupando os investidores, uma vez que tal circunstância tende a levar outras agências de risco, como a Moody's e a Fitch a rebaixarem a nota do Brasil, assim como fez a S&P Global.

2 - Preços

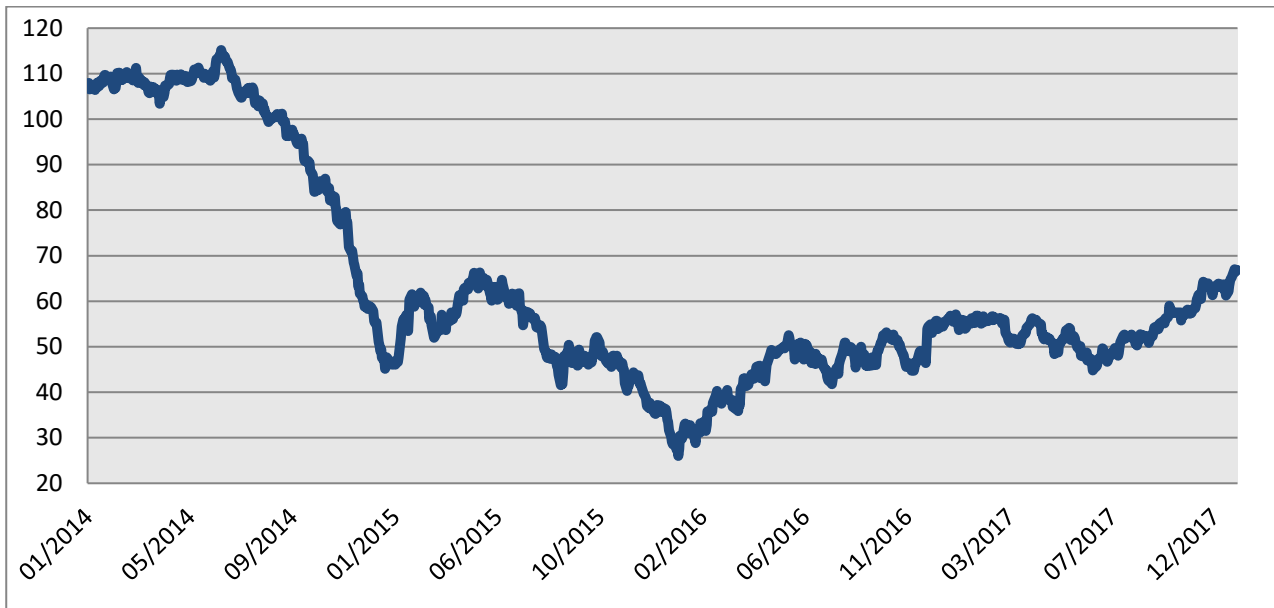
Os preços do petróleo registraram no mês de dezembro de 2017 um valor mínimo de US\$ 61,22, máximo de US\$ 67,02 e média de US\$ 64,12, representando um acréscimo de 4,2% em relação ao mês de novembro. A expectativa da Agência Internacional de Energia (EIA) é que o preço do barril de petróleo feche em US\$ 60,00 para 2018 e US\$ 61,00 para 2019.

O Departamento de Energia dos EUA (DoE) informou que os estoques norte-americanos de petróleo bruto avançaram em torno de 6,7 milhões de barris na semana encerrada em 26 de janeiro. Tal número foi bem acima da expectativa do mercado, cuja previsão era uma alta em torno de 0,12 milhões barris, no período observado. O aumento dos estoques de petróleo dos EUA tende a aumentar a oferta global da *commodity* e, conseqüentemente, diminuir seu preço de negociação.

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. Já o gráfico 2, evidencia 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 dezembro de 2017, podendo ser considerada uma correlação muito forte.

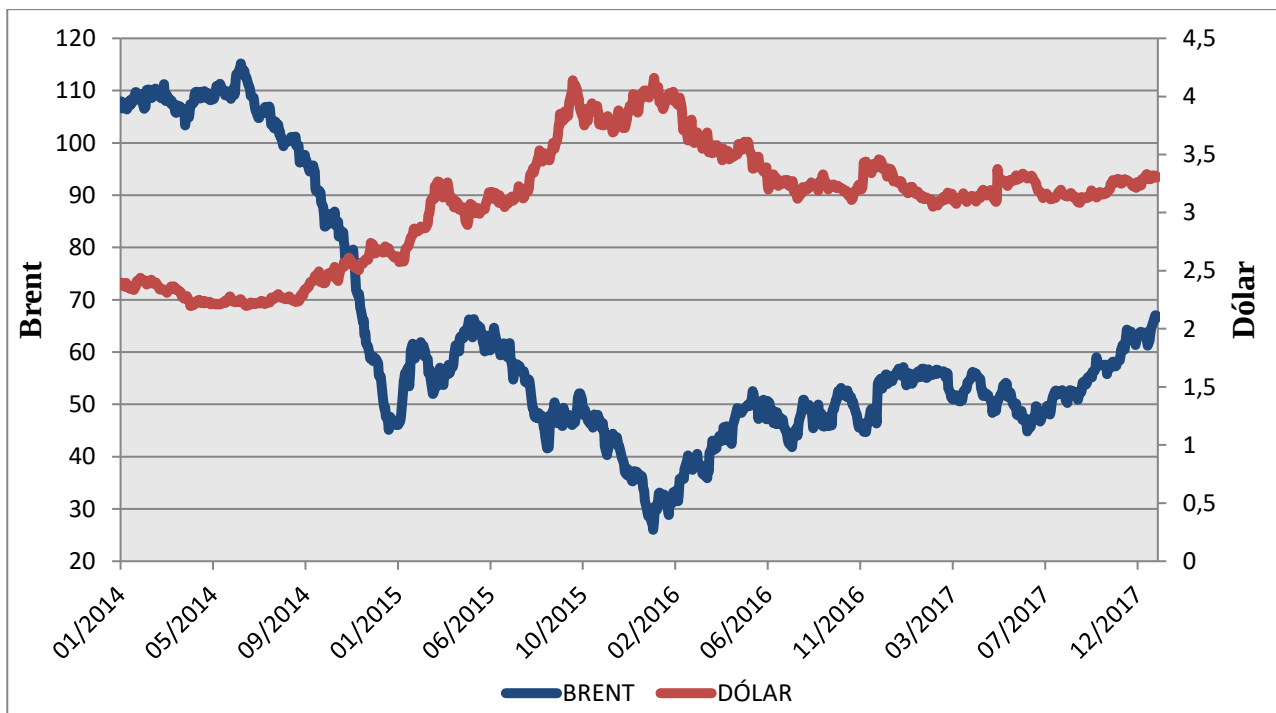
De acordo com o Boletim Focus, de 26 de janeiro de 2018, a expectativa para este ano é que o câmbio encerre cotado em R\$ 3,30. A média do câmbio no mês de dezembro ficou em R\$ 3,29. Assim, o Banco Central estima uma tênue desvalorização do Real ante ao Dólar, fato este que pode ser ainda associado a fatores internos, tal como as incertezas ligadas ao cenário político-econômico, onde os investidores tendem a diminuir seu apetite ao risco, buscando assim divisas mais seguras, como o Dólar.

Gráfico 1 – Preço do Brent



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do The Ice

Gráfico 2 – Brent x Dólar



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do The Ice e Banco Central do Brasil

3 - Demanda

Segundo dados da OPEP, a demanda global em 2017 cresceu 1,57 milhão de barris por dia (mb/d) em relação a 2016. Os dados da EIA, estão em conformidade com os da OPEP: houve um crescimento da demanda por petróleo em 2017, contudo esta constatou um aumento de 1,44 (mb/d) ante ao ano anterior. 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.

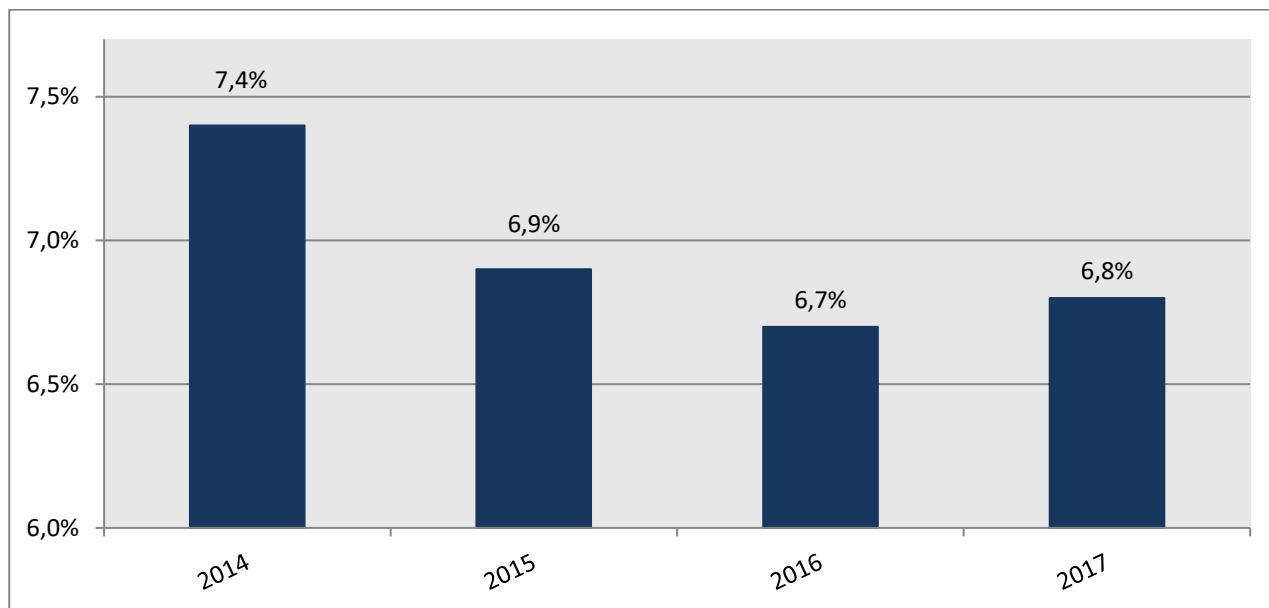
A OPEP e a EIA entraram também em conformidade, no que concerne aos países que impulsionaram tal avanço. As duas instituições salientam que a região da Ásia teve um papel fundamental pela procura de petróleo, pois grande parte desse crescimento foi consumido pela Índia e China. Contudo, analisando individualmente cada país o maior demandante é os EUA, pois ele somente consumiu cerca de 20% do petróleo mundial, no período citado.

A China é a segunda potência econômica mundial, sendo a maior exportadora de bens para o resto do mundo. O gráfico 3 demonstra que a expansão do PIB chinês sofreu um decréscimo entre 2014 e 2015, e a partir de então apresenta um crescimento contínuo, sendo ainda considerado muito forte se comparado aos demais países. Desse modo, seu consumo por petróleo manteve-se progressivo ao longo de 2017.

A Índia vem vivenciando nos últimos anos um período de expansão em sua economia, sendo necessário um maior consumo da *commodity*. Conforme exposto no gráfico 4, o PIB do país vem demonstrando um crescimento na faixa de 6% a.a., que apesar de apresentar uma desaceleração em relação ao ano anterior, seu crescimento continua sendo vultoso.

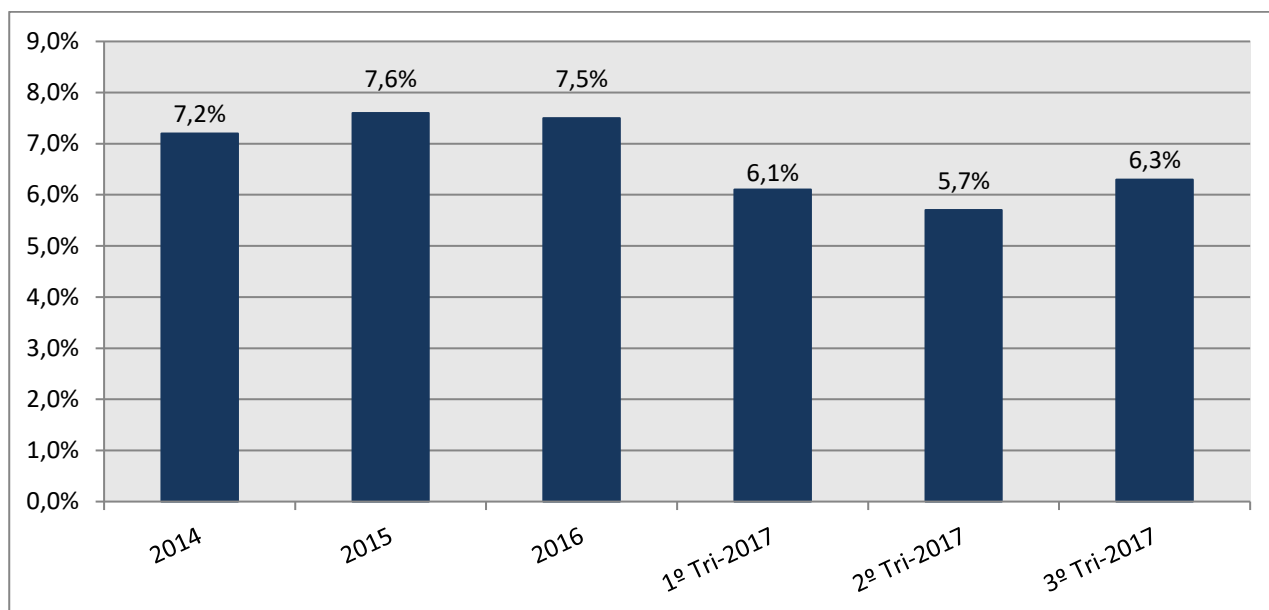
À vista disso, conclui-se que a demanda mundial foi consumida, pela Ásia, sobretudo, Índia e China, e pelos EUA. Cabe destacar ainda que, juntamente, os três países consumiram em 2017 cerca de 38% da demanda mundial de petróleo, ou seja qualquer choque na economia destas nações tende a impactar fortemente a demanda global.

Gráfico 3 – Produto Interno Bruto (PIB) – China



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do Broadcast

Gráfico 4 – Produto Interno Bruto (PIB) – Índia



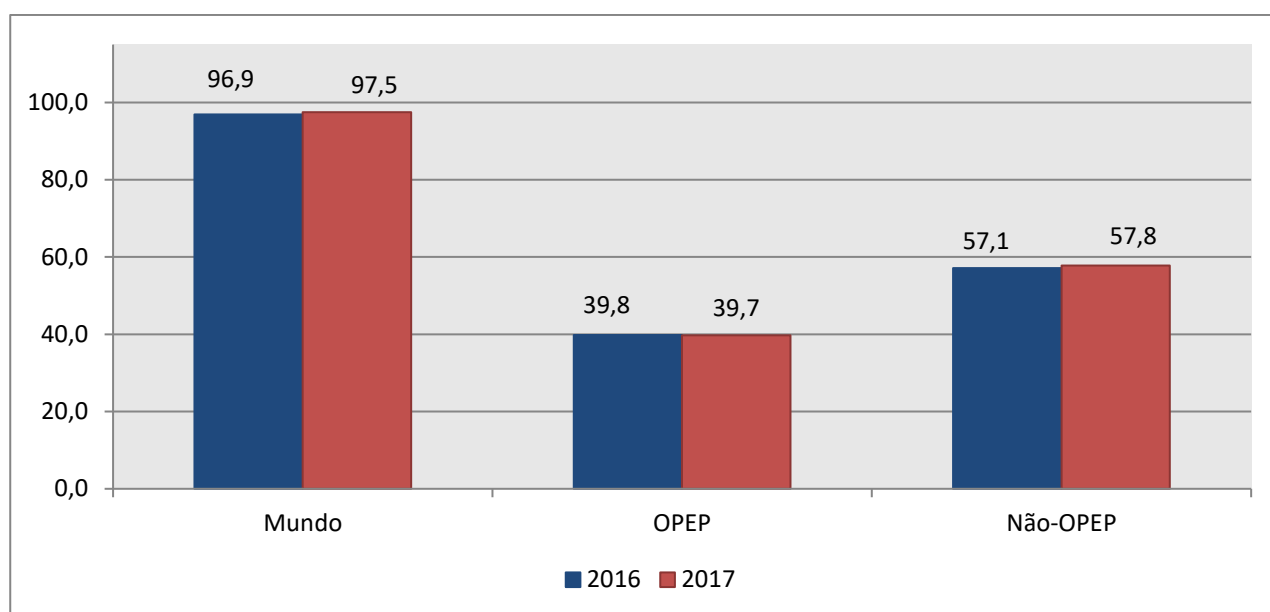
Fonte: Elaboração GOP com base em dados do Broadcast

4 – Oferta

4.1 - Estimativa Relatório OPEP

Segundo a OPEP, a oferta mundial de petróleo em 2017 deu-se em torno de 97,5 milhões de barris ao dia (Mb/d), valor este a maior em 0,57 Mb/d na comparação com a produção total de 2016. Os países integrantes de seu bloco produziram 39,7 Mb/d, caracterizando uma redução de 0,08 Mb/d em relação a 2016. Já os países não pertencentes ao cartel tiveram uma participação de 57,8 Mb/d, configurando um acréscimo de 0,65 Mb/d, na comparação de igual período de 2016. O gráfico 5 ressalta tais afirmações.

Gráfico 5 – Estimativa Relatório OPEP

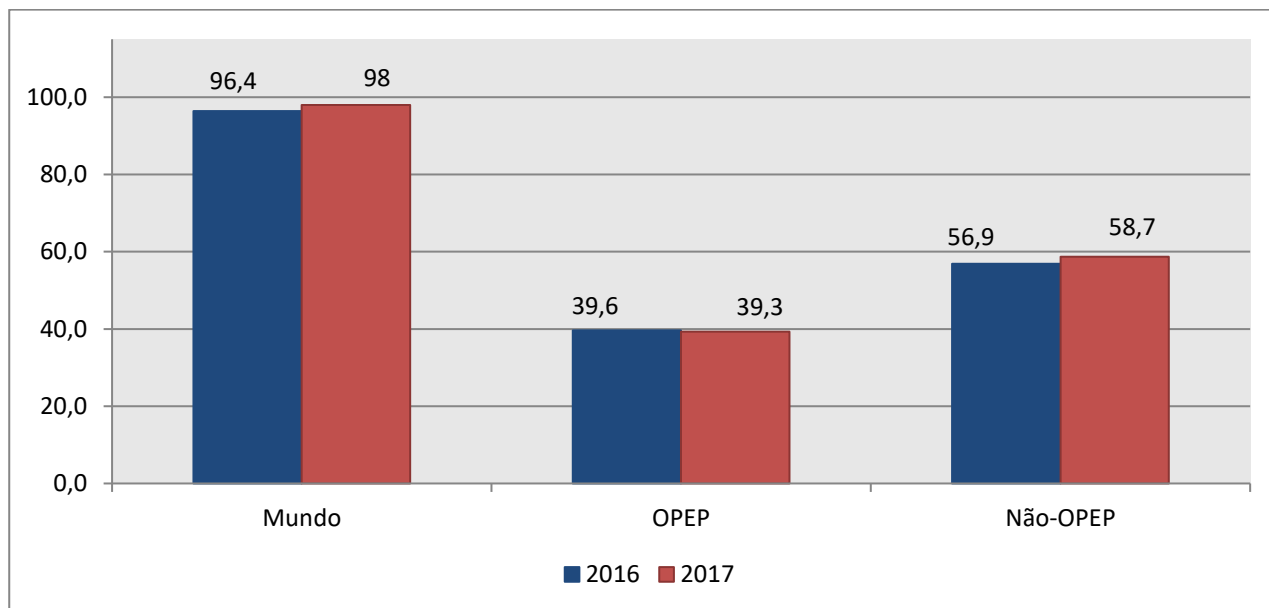


Fonte: Elaboração GOP com base em dados da OPEP/EIA

4.2 - Estimativa Relatório EIA

De acordo com a EIA a produção global de petróleo encerrou o ano de 2017 em torno de 98 Mb/d, número este superior em 1,53 Mb/d na comparação com o término de 2016. Os países que compõem a OPEP contribuíram com 39,3 Mb/d do montante total, resultando um recuo de 0,29 Mb/d ante a 2016. Já os países não integrantes do bloco ofertaram 58,7 Mb/d, representando uma alta de 1,81 Mb/d na comparação de igual período de 2016. Tais afirmações podem ser vistas conforme disposição do gráfico 6.

Gráfico 6 – Estimativa EIA



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da OPEP/EIA

4.3 - OPEP x EIA

Assim, fazendo um comparativo entre os resultados divulgados pela OPEP e pela EIA em relação à oferta do encerramento de 2017, pode-se dizer que:

- 1- Ambas as agências registraram crescimento da oferta global em 2017, na comparação com o ano de 2016;
- 2- A OPEP confirmou a estimativa de ténue recuo da oferta dos países que estão vinculados ao cartel, assim como a EIA.
- 3- A OPEP ratificou o avanço na oferta dos países não integrantes de seu bloco, bem como a previsão da EIA.

Logo, tendo em vista o exposto acerca dos resultados finais da demanda e oferta do término de 2017, pode-se concluir que a OPEP e a EIA estão de acordo em suas análises e demonstraram que houve crescimento tanto da demanda quanto da oferta global em 2017.

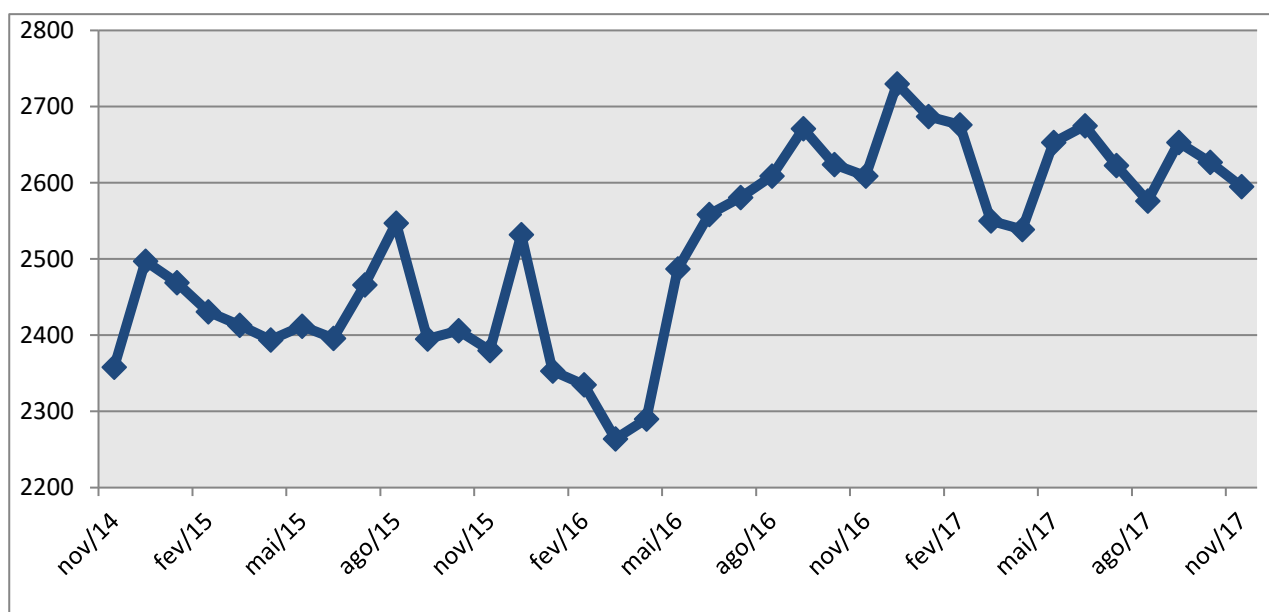
5 – Brasil

5.1 - Produção

Conforme divulgado pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), a produção de petróleo do país no mês de novembro ocorreu em 8.014 poços, sendo 732 marítimos e 7.282 terrestres. Houve um recuo de 40 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 novembro registrou 2.595 milhões de barris de petróleo ao dia (Mb/d), configurando um recuo de 1,2% em relação ao mês de outubro. Tal afirmação pode ser observada na série histórica do gráfico 7.

Gráfico 7 – Histórico de produção de petróleo



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

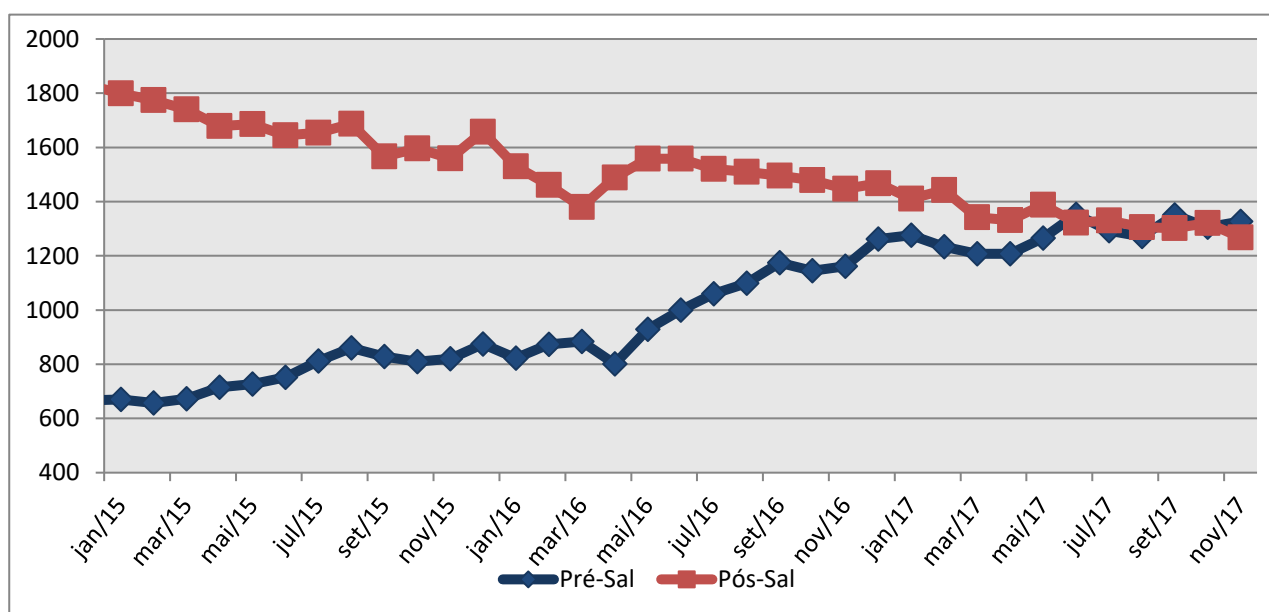
5.2 - Pré-Sal x Pós-Sal

No mês de novembro o pré-sal, registrou uma produção de 1.327 Mb/d. Tal produção é oriunda de 83 poços, o que representa aproximadamente 51% do total produzido no Brasil. Na comparação do período observado com o mês de outubro, a produção aumentou cerca de 1,6%. Já o pós-sal registrou no mês em análise 1.268 Mb/d, o que equivale aproximadamente 49% da produção nacional. Este número reflete uma queda de 4% comparada ao mês de outubro.

Desse modo, conforme verificado no gráfico 8 pode-se perceber que a curva relacionada à produção do pós-sal apresenta viés de queda, movimento este influenciado, em especial, pelo grau de maturidade atingido por seus campos. Já a curva relacionada ao pré-sal, vem registrando crescimento ao longo do ano, ultrapassando, no mês de análise, a produção originária do pós-sal.

Cabe destacar ainda, que a queda da produção nacional no mês em questão, está diretamente atrelada pela redução na produção advinda do pós-sal, sobretudo, dos campos situados no estado do Rio de Janeiro, conforme será abordado adiante.

Gráfico 8 – Evolução da produção do Pré-Sal e Pós-Sal



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

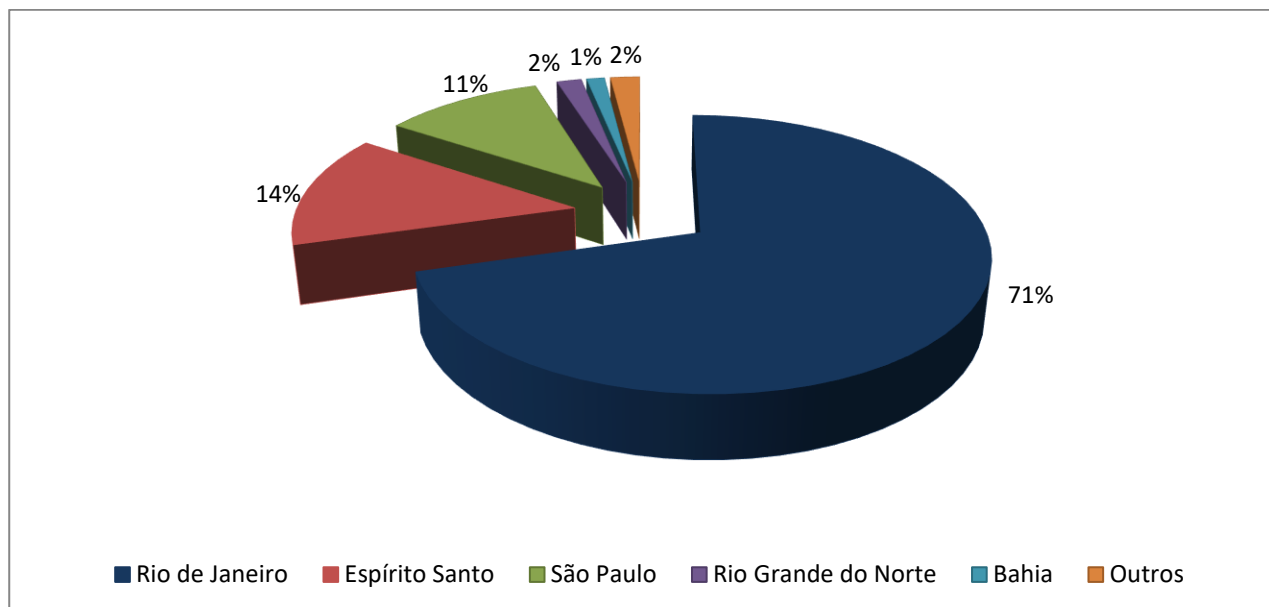
5.3 - Estados Produtores

Atualmente, o Brasil possui dez (10) estados produtores de petróleo, sendo os cinco maiores o Rio de Janeiro, Espírito Santo, São Paulo, Rio Grande do Norte e Bahia. De acordo com a ANP, o Rio de Janeiro possui maior notoriedade, pois ele, somente, foi responsável por 71% da produção nacional referente ao mês de novembro.

Faz-se perceptível a importância do petróleo para o Estado, visto que o somatório da produção dos outros quatro maiores produtores representa, juntos, apenas 39% da produção fluminense. Vale ressaltar ainda, que o Estado de São Paulo, no mês de novembro, contou com apenas cinco (5) poços em atividade, mas que apresentaram elevado grau produtivo, conduzindo

assim, o estado à posição de terceiro maior produtor do Brasil. O gráfico 9 e a tabela 1 trazem tais disposições.

Gráfico 9 – Estados produtores



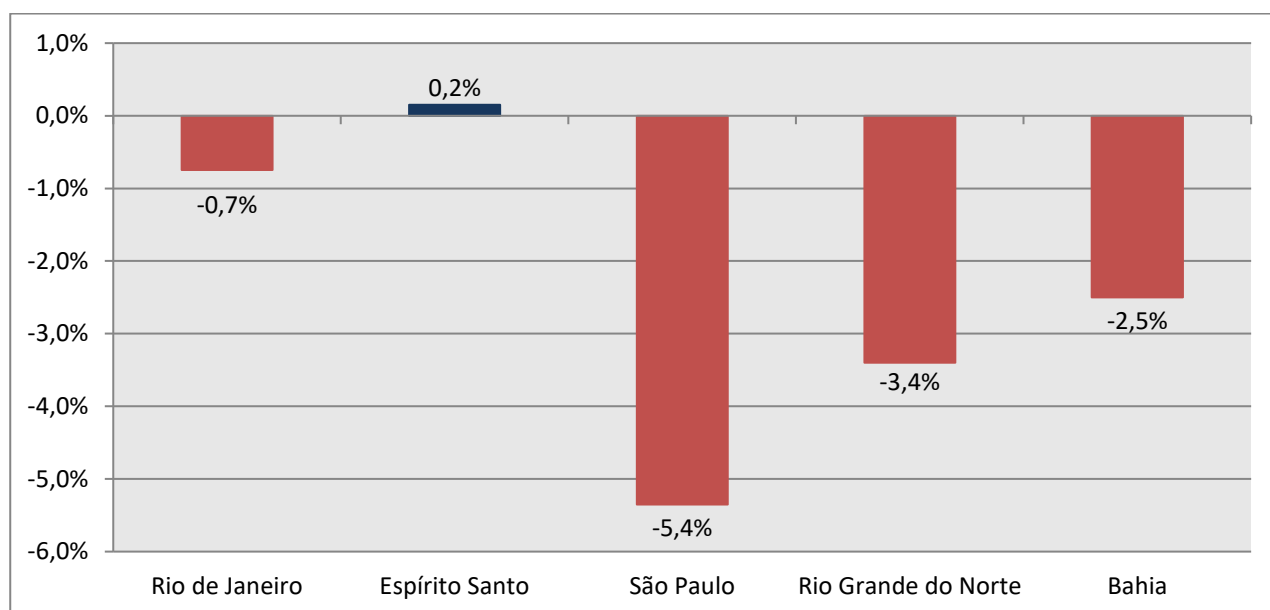
Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Quadro 1 – Distribuição da Produção por Estado

ESTADO	PRODUÇÃO	Nº CAMPOS PRODUTORES
Rio de Janeiro	1.831.276	41
Espírito Santo	356.480	49
São Paulo	281.166	5
Rio Grande do Norte	43.822	78
Bahia	31.817	83

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Gráfico 10 – Variação da Produção dos Principais Produtores Estaduais



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

No item 5.2 verificou-se que a queda da produção nacional, no mês observado, foi influenciada pelo recuo no pós-sal. Assim, os estados do Rio de Janeiro, principalmente, por ser o maior produtor de petróleo do país, além dos estados do Rio Grande do Norte e da Bahia contribuíam para tal fato. Já o estado de São Paulo, apesar de apresentar uma vertiginosa retração na sua produção, não influenciou a contração vista no montante total, posto que sua produção é oriunda do pré-sal.

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 Espírito Santo – ES/BA e Bacia do Recôncavo – 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, como é trazido em destaque na tabela abaixo.

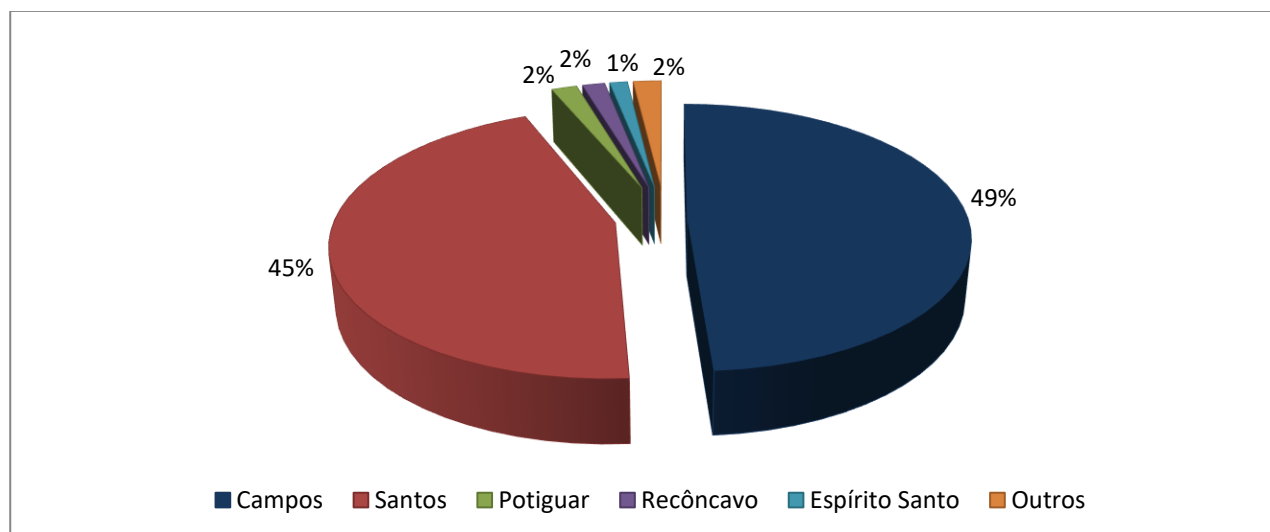
Quadro 2 – Distribuição da Produção por Bacia

BACIA	PRODUÇÃO	Nº CAMPOS PRODUTORES	LOCALIZAÇÃO
Campos	1.269.123	44	Rio de Janeiro/Espírito Santo
Santos	1.160.261	9	Rio de Janeiro/São Paulo
Potiguar	45.020	80	Rio Grande do Norte
Espírito Santo	39.538	42	Bahia
Recôncavo	31.378	78	Espírito Santo/Bahia

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

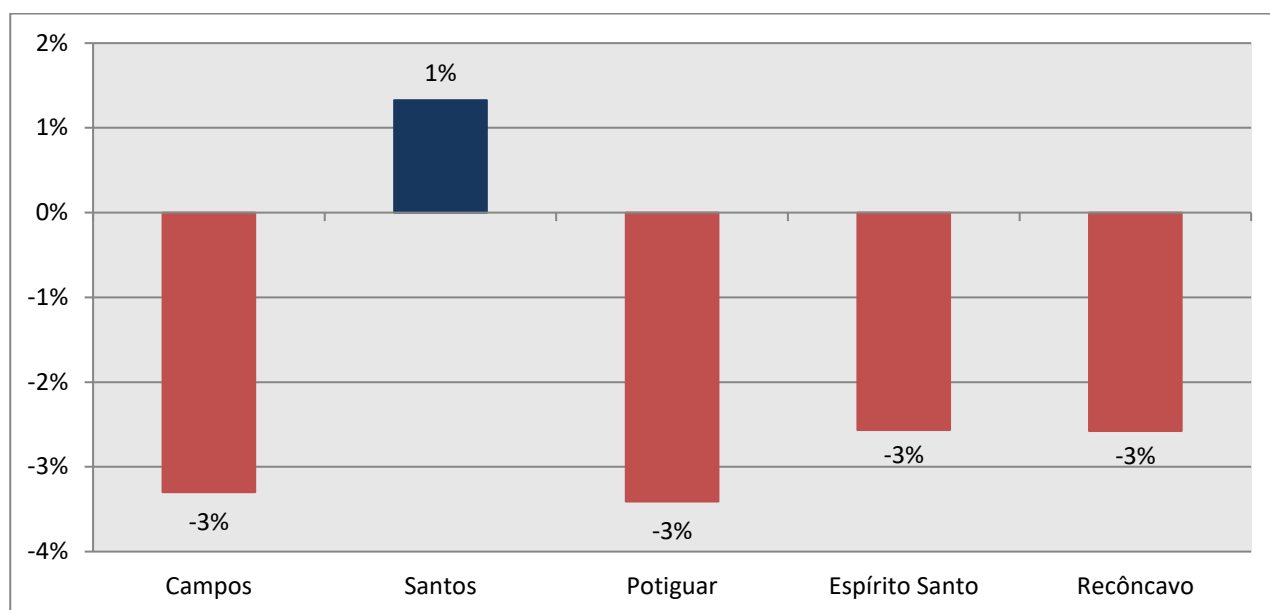
No mês em análise, como já mencionado, a ANP divulgou a produção nacional de 2.595 Mbbl/d (milhões de barris por dia) ao qual foi constatado um decréscimo frente a outubro. A ênfase no recuo da produção total do mês de novembro pode ser atribuída à bacia de Campos. Esta, por ser a maior bacia produtora do país, influencia fortemente a produção nacional. Os gráficos 11 e 12 ilustram tal situação.

Gráfico 11 – Produção de Petróleo por Bacia



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Gráfico 12 – Variação de Produção das Principais Bacias



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

5.5 - Campos

No que concerne aos campos pode-se destacar os cinco maiores produtores: Lula, Roncador, Sapinhoá, Jubarte e Marlim Sul. Estes juntos somaram no mês de novembro cerca de 64% da produção de petróleo operada no país, e estão concentrados nas Bacias de Santos e de Campos, como retratado na tabela 3.

Quadro 3 – Distribuição da Produção por Campo

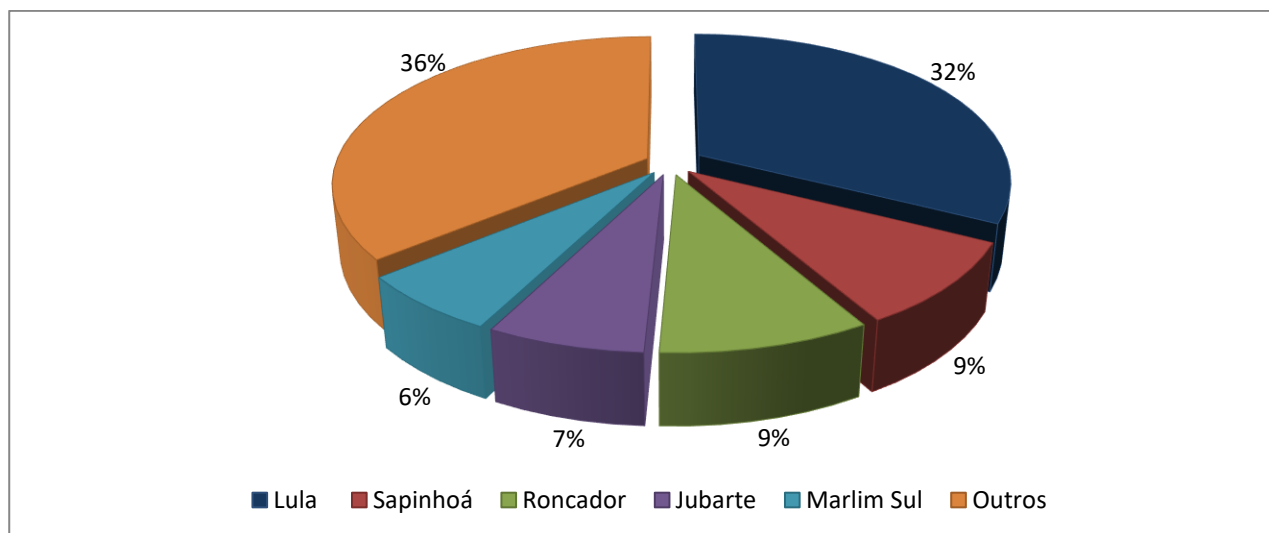
CAMPO	PRODUÇÃO (Mil barris)	LOCALIZAÇÃO
Lula	840	Santos
Roncador	238	Campos
Sapinhoá	237	Santos
Jubarte	177	Campos
Marlim Sul	167	Campos

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

O campo de Lula, na Bacia de Santos, possui maior destaque dentre os citados. A produção de petróleo de Lula, no mês em questão deu-se em torno de 840 Mbbl/d, configurando um novo

recorde. Cabe ressaltar ainda, que este, somente, representa no mês de novembro, aproximadamente 32% do resultado nacional, conforme ilustrado no gráfico abaixo.

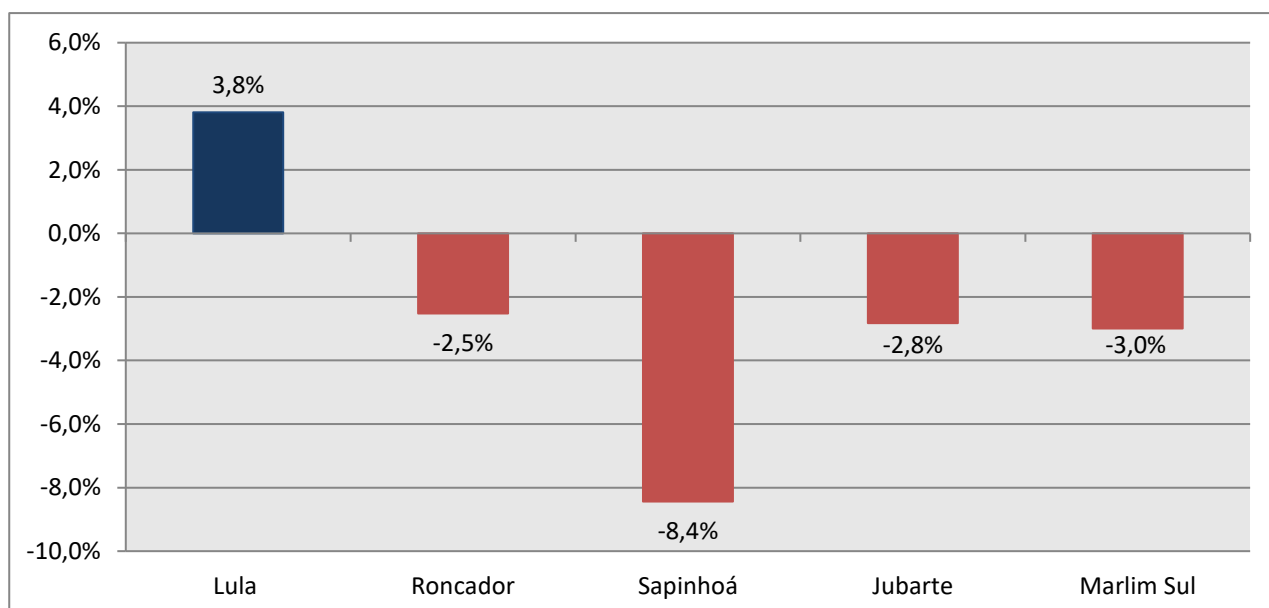
Gráfico 13 – Produção de Petróleo por Campo



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Apesar da queda da produção nacional estar atrelada aos campos pós-sal, o campo de Sapinhoá, localizado no estado de São Paulo, apresentou maior decréscimo produtivo. Tal ratificação pode ser vista, no gráfico 14.

Gráfico 14 – Variação de produção dos principais Campos



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Dessa forma, pode-se concluir que o recuo da produção nacional, vistos no item 5.1, deu-se pela queda da produção do Pós-Sal, oriunda, em especial, do Estado do Rio de Janeiro. Já no pré-sal, houve acréscimo produtivo, pois apesar da forte queda em Sapinhoá, tal movimento foi compensado pela produção no campo de Lula, no Rio de Janeiro.