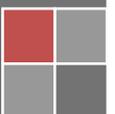


Maio  
2018



# BOLETIM DE PETRÓLEO



# 1 - Cenário Econômico

Maio foi um mês especialmente conturbado, se destacando frente aos meses anteriores, que também foram repletos de incertezas. A continuidade das tensões comerciais entre China e EUA, o desenrolar das relações entre a Coreia do Norte e os governos sul-coreano e norte-americano e as incertezas quanto à política italiana e espanhola foram os principais destaques do mês no cenário internacional, além das decisões do Fed sobre a política monetária norte-americana. As políticas e medidas de Donald Trump, presidente dos EUA, ainda é um dos fatores que mais afeta as expectativas dos investidores internacionais e os mercados acionários.

As relações entre China e EUA continuam deixando investidores no mundo todo preocupados. Nesse mês, os dois países fizeram reuniões para discutir suas relações comerciais, o que diminuiu a possibilidade de uma guerra comercial e a tensão entre investidores. A China anunciou reduções nas taxas de importação de veículos para 15%, beneficiando os países exportadores desse setor. Além de muitas montadoras europeias terem se favorecido, essa medida agradou também os EUA, que têm intenção de reduzir o déficit da balança comercial com o país asiático. Ainda assim, a imposição de barreiras alfandegárias entre os dois países sobre diversos outros bens mantém um sentimento de cautela no mercado.

Essas incertezas e tensões comerciais, entretanto, ainda não afetaram a economia chinesa, que continua registrando crescimento robusto. O PMI industrial do país, após registrar 51,4 pontos em abril, subiu para 51,9 pontos em maio, reforçando as expectativas de continuidade do movimento de expansão econômica para o futuro próximo. O PIB do país também apresenta uma tendência que reforça o otimismo quanto à economia chinesa. No primeiro trimestre do ano, foi registrado um crescimento de 1,4% do PIB chinês, e as expectativas são de crescimento anual de 6,8%, mantendo a taxa de crescimento de 2017. A balança comercial da China se recuperou do déficit registrado em março de 4,98 bilhões de dólares e registrou, em abril, um superávit de 28,78 bilhões de dólares. Essa recuperação mostra a retomada do setor exportador como o de maior destaque na economia do país.

Nos Estados Unidos, o cenário político novamente apresentou estabilidade, deixando o foco para dados econômicos que mostram continuidade do crescimento da economia norte-americana. Após passar seis meses em 4,1%, a taxa de desemprego dos EUA caiu ainda mais, passando para 3,9% em abril, de acordo com dados divulgados pelo Departamento de Trabalho dos EUA. Por outro lado, o aquecimento contínuo da atividade econômica norte-americana e a baixa taxa de desemprego tem causado pressões em sentido de alta inflacionária, o que preocupa investidores internacionais que temem uma elevação mais acelerada das taxas de juros nos EUA por parte do FED. Atualmente, a faixa dos juros norte-americanos se encontra no patamar de 1,5% a 1,75%. Por sua vez, as expectativas de aumento das taxas de juros norte-americanas deixam o Dólar mais forte ante demais

dívidas, uma vez que há maior procura pela divisa para aquisição de títulos do Tesouro dos EUA. A inflação mensal dos EUA foi de 0,2% em abril, contrapondo a queda de 0,1% registrada no mês anterior. No acumulado anual, a inflação foi de 2,5% em abril, aumento de 0,1% frente ao mês anterior.

A indústria norte-americana segue em expansão robusta, ainda que sua pontuação no PMI industrial venha diminuindo nos últimos meses. Em abril, a indústria dos EUA marcou 57,3 pontos no índice do Institute of Supply Management (ISM). Em fevereiro, foram registrados 60,8 pontos e, em março, 59,3 pontos. Essa tendência de queda é indicativa de que quase toda a capacidade instalada da indústria norte-americana está sendo plenamente utilizada, ou seja, existe pouca capacidade ociosa.

O cenário político doméstico norte-americano foi estável ao longo de maio, assim, foi o cenário externo que tomou as atenções do mercado. As negociações com a China e com outros países quanto às tarifas alfandegárias continuam sendo uma das maiores fontes de incertezas entre investidores. A abertura da embaixada norte-americana em Jerusalém também foi alvo de críticas e causou uma série de protestos violentos na região, causando ainda mais preocupações quanto à estabilidade do Oriente Médio. O reconhecimento de Jerusalém como capital de Israel quebra a política norte-americana que foi seguida durante décadas, de acordo com a qual Jerusalém só seria reconhecida como capital de Israel uma vez que fosse negociado um acordo de paz entre a Palestina e Israel.

Outro acontecimento importante foi a decisão de Donald Trump de abandonar o acordo nuclear com o Irã. O presidente norte-americano acusa o Irã de patrocinar grupos terroristas, além de criticar o acordo que, segundo Trump, permite o enriquecimento de urânio no país, o que poderia causar uma corrida armamentista na região. O governo norte-americano anunciou também que irá impor novas sanções contra o Irã. Essa medida foi fortemente criticada pelo governo iraniano e por diversos outros países que também participam do acordo, e reforça as tensões na região.

A confirmação do encontro entre os líderes dos EUA e da Coreia do Norte, Donald Trump e Kim Jong-un teve também um grande impacto no noticiário do mês de maio. A notícia foi bem recebida pelos investidores, que mostraram preocupação quanto à relação dos dois países após os dois líderes trocarem ataques na mídia e nas redes sociais no início do ano. Entretanto, existem incertezas quanto ao cumprimento por parte de Kim Jong-un de propostas que podem vir a ser assinadas na reunião.

Na Europa, o mês de maio trouxe novas incertezas além daquelas quanto às políticas protecionistas de Donald Trump e à evolução das negociações do Brexit. A crise política na Espanha e, principalmente, na Itália, causaram grande preocupação entre investidores ao longo do mês. Na Itália, o cenário político mostrou fortes conflitos após as eleições de março e a impossibilidade de formação de uma coalizão entre os partidos de direita Movimento 5 Estrelas e a Liga por causa do

veto do presidente, Sergio Mattarella, quanto à escolha dos partidos, que indicaram o eurocético, Paolo Savona, para ministro da Economia. Assim, boatos quanto à possibilidade de novas eleições circularam o país e o mundo, o que reforçou a instabilidade dos mercados europeus. Líderes dos partidos já mencionados atacaram o presidente, acusando-o de violar a constituição do país ao pedir a indicação de um político que fosse a favor da manutenção da Itália na Zona do Euro. O mês de maio terminou sem uma solução para essa crise, porém, existem indícios de que as atuais negociações podem levar à estabilização política italiana. Na Espanha, o prosseguimento do Caso Gürtel, que investiga um escândalo de corrupção ligado ao Partido Popular (PP), atingiu o presidente do partido, Mariano Rajoy, que é também primeiro ministro. Ao longo do mês de maio, o desenrolar das investigações e a multa de 250 mil euros aplicada contra o PP causou grande desestabilização do governo espanhol e uma forte onda de incertezas nos mercados vizinhos. Espera-se que, com a votação de uma moção de censura, Mariano Rajoy perca seu governo.

Mesmo com essa série de incertezas, a economia da União Europeia segue uma tendência positiva. A taxa de desemprego se manteve em 8,5% no mês de abril, mantendo o mesmo nível registrado desde fevereiro. Refletindo a estabilização do nível de desemprego, que mostra uma boa melhora em relação ao mesmo período do ano anterior quando registrou níveis próximos a 9,5%, a inflação anualizada do bloco foi de 1,2% em abril. Ainda assim, esse nível é 0,1% menor que no mês anterior e se mantém estável se comparado aos últimos meses. O Banco Central Europeu mantém sua política monetária e os juros europeus seguem fixados em 0%.

O PMI industrial, por outro lado, segue uma tendência de queda, mesmo que lenta. Em maio, a indústria europeia marcou 55,5 pontos de acordo com o índice da Markit Economics, uma queda de 0,7 pontos frente a abril. Ainda assim, esse resultado ainda mostra expansão industrial, mesmo que em ritmo mais lento. Se contrapondo à tendência de queda do PMI, a Balança Comercial da Zona do Euro saltou de um superávit de 18,9 bilhões de euros em fevereiro, para 26,9 bilhões de euros em março.

O mercado internacional de petróleo foi também influenciado por tensões geopolíticas e chegou a atingir o nível de US\$ 80,00 em maio. Essa alta, que já vinha sendo observada nos últimos meses, tomou novo impulso com uma queda maior que o esperado dos estoques norte-americanos e a decisão de Donald Trump pela saída do acordo nuclear com o Irã. Existem também fortes incertezas quanto à produção da Venezuela, país que passa por uma grave crise econômica e política. Essas notícias causam incertezas tanto quanto à demanda quanto à oferta da *commodity* nos mercados internacionais. Ainda assim, ao final do mês, o petróleo começou a apontar uma tendência de queda, seguindo notícias de que a OPEP e países parceiros podem rever o acordo de redução da oferta da *commodity*, em contrapartida às expectativas de redução da produção venezuelana e iraniana.

No Brasil, o grande destaque do mês de maio foi a greve dos caminhoneiros e seus impactos na inflação e no déficit fiscal. Segundo o Boletim Focus, Relatório de Mercado do Banco Central, expectativa de crescimento do PIB foi reajustada para baixo, com as expectativas de inflação e de taxa de câmbio sendo reajustadas para cima. Ou seja, essas alterações nas expectativas de mercado refletem a mudança de perspectiva apresentada em maio, especialmente após a greve dos caminhoneiros.

Se em abril ainda havia uma esperança de retomada do crescimento econômico e crescimento de 2,70% no PIB, no final de maio espera-se que o crescimento seja de 2,18%. A forte queda de 0,52 pontos percentuais em apenas um mês se deve em grande parte à menor circulação e produção de bens durante a greve dos caminhoneiros, assim como um menor volume de serviços prestados. Dessa forma, já era esperada pelos agentes econômicos uma forte revisão das expectativas, embora o tamanho exato da mudança ainda seja uma incógnita. Esse cenário, acompanhado da incerteza com o quadro eleitoral, acaba gerando um ambiente de insegurança e aversão ao risco por parte dos investidores. O resultado pode ser visto na cotação do índice Bovespa, que apresentou queda de aproximadamente 10.000 pontos na segunda metade do mês.

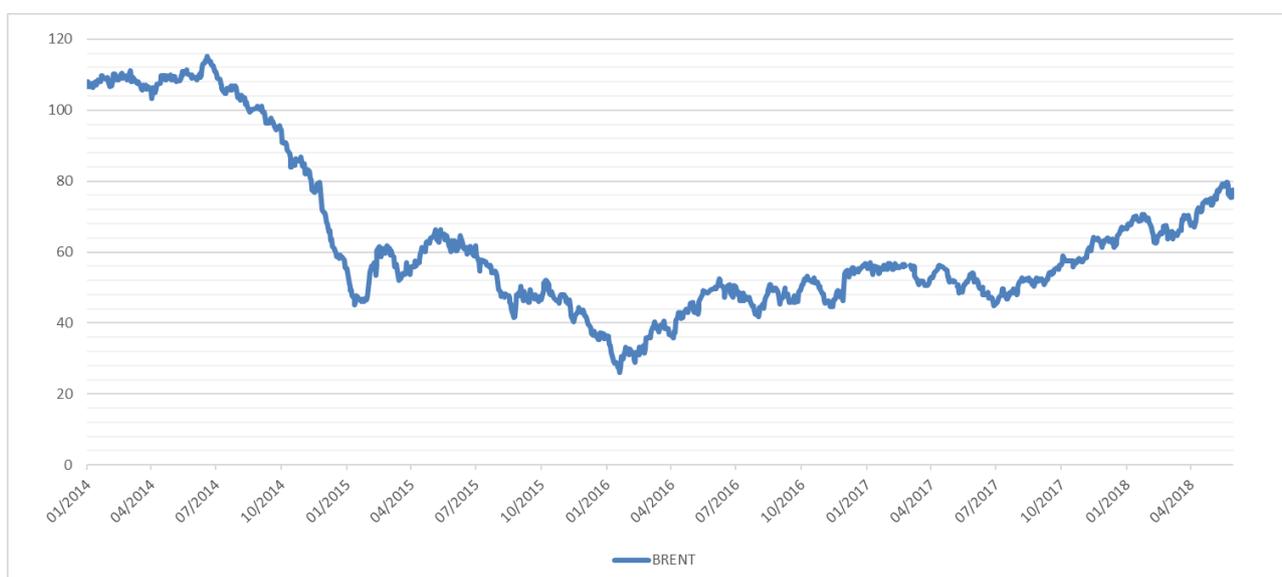
Outras expectativas que chamam atenção são a inflação, medida pelo IPCA, e a taxa de câmbio. Na inflação, o impacto da greve foi instantâneo. O aumento no nível de preços ficou nítido, principalmente na gasolina e nos alimentos, que são grupos mais sensíveis às variações da oferta. As expectativas do IPCA, que em abril eram de 3,49%, passaram a indicar 3,65% em maio. Mesmo com esse cenário, a inflação ainda continuaria abaixo da meta de 4,5% estabelecida pelo Banco Central. No entanto, a possibilidade da autoridade monetária optar por uma política mais rígida aumenta. Isso ocorre porque um aumento na inflação gera expectativa de aumento na taxa de juros para conter os preços. Segundo o Boletim Focus, a expectativa para a meta da taxa Selic aumentou de 6,25% para 6,50% de abril para maio. Isto é, os investidores que antes aguardavam uma queda da Selic agora já esperam que a taxa se mantenha estável.

Na taxa de câmbio, as expectativas do relatório do Banco Central também aumentaram. Em abril, taxa esperada para o final do ano era de R\$/US\$ 3,37, enquanto em maio foi anotado o valor de R\$/US\$ 3,50. Esse aumento é reflexo da própria alta do dólar frente ao real durante o mês de maio, em que foi atingido o ponto máximo de R\$/US\$ 3,75. Com a expectativa de aumento na taxa de juros dos EUA, o fluxo de divisas para o país americano se intensificou, fortalecendo a moeda estrangeira. Esse movimento exigiu do Banco Central uma atuação mais forte na segunda metade do mês de maio, com seguidas ofertas de contrato de swap cambial para conter a desvalorização da taxa de câmbio. A ação da autoridade monetária reforça seu compromisso com a meta de inflação, dado que a desvalorização da taxa de câmbio pode gerar um repasse nos preços dos produtos importados para os produtos comercializados no mercado interno.

## 2 - Preços

Em maio, o preço do barril de petróleo continuou se valorizando, atingindo o valor máximo de US\$ 79,80. O crescimento do preço fica ainda mais evidente quando observamos que o valor mínimo apresentado em maio, US\$ 73,13, é maior do que a média do mês anterior, US\$ 71,76. Dado que a média do preço em maio foi de US\$ 77,01, é possível notar uma diferença de US\$ 5,25 entre as médias, o que significa um crescimento de 7,32%. A série histórica ilustrada no gráfico 1 mostra a evolução do preço da *commodity* desde 2014.

**Gráfico 1 – Preço do Brent**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do The Ice

Com a tendência de alta nos preços, a *Energy Information Administration* (EIA) também ajustou suas expectativas para cima. A previsão, que em abril era em torno de US\$ 63,00 para os anos de 2018 e 2019, passou a ser US\$ 70,68 para o ano atual e US\$ 65,98 para o ano seguinte. Ou seja, em apenas um mês podemos observar um grande aumento na expectativa, sendo essa diferença de aproximadamente US\$ 8,00 para 2018 e US\$ 3,00 para 2019, no preço do barril de petróleo.

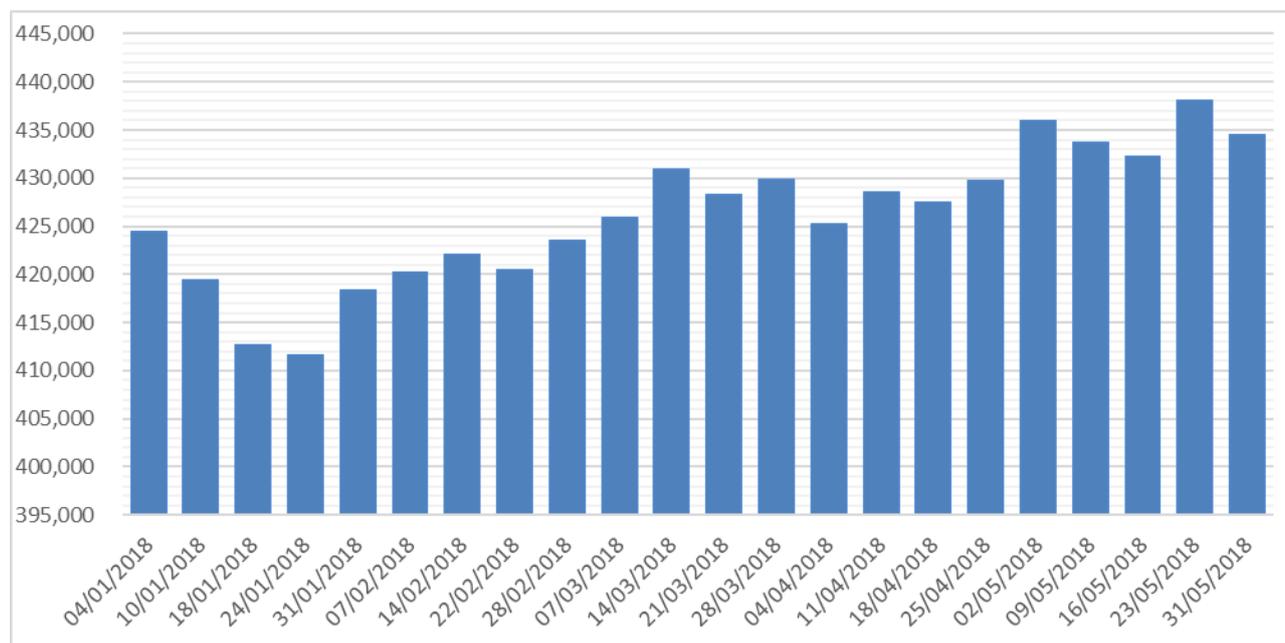
A EIA também calcula uma produção média de 10,5 milhões de barris por dia (MMb/d) em abril, 120 mil (Mb/d) a mais do que no mês de março. No entanto, a expectativa de produção média continua sendo 10,7 MMb/d para o ano de 2018, a mesma apresentada no mês anterior, e 11,9 MMb/d para o ano de 2019, aproximadamente 0,4 MMb/d a mais do que a expectativa apresentada em abril. Com isso, há uma previsão de que a produção de petróleo bruto para o final de 2019 ultrapasse os 12 MMb/d.

No que se refere aos estoques de petróleo bruto, há uma redução quando comparamos o primeiro trimestre de 2017 com o primeiro trimestre de 2018. Enquanto no ano passado o estoque dos EUA era 1,34 bilhões de barris, nesse ano passou a ser 1,19 bilhões de barris. A tendência de redução dos estoques também é vista entre os países membros da OCDE, caindo de 3,01 bilhões de barris para 2,81 bilhões de barris no mesmo período. Com isso, a expectativa de estoques para o final do ano também se reduziu nos EUA, apresentando queda de 0,02 bilhões de barris. No entanto, entre os países membros da OCDE houve um aumento tanto nos dados do último trimestre quanto nas expectativas dos próximos meses.

Com o acordo de redução da produção de petróleo nos membros da Opep sendo revisto, foram geradas novas expectativas de aumento da produção. Os conflitos geopolíticos no Oriente Médio e as sanções aplicadas pelos EUA no Irã e na Venezuela alertaram para uma possível escassez de petróleo, provocando esse estudo sobre o aumento da produção. Caso o aumento realmente ocorra, a tendência é que uma maior oferta de petróleo cause um impacto de redução no preço da *commodity*.

O crescimento dos estoques de petróleo dos EUA está ilustrado no gráfico abaixo.

**Gráfico 2 – Estoques do Petróleo em MMb\***



Fonte: Elaboração GOP com base nos dados do Broadcast em MMb\* por semana (milhões de barris)

No gráfico 3, podemos notar uma alta ainda mais acentuada do dólar, reforçando a tendência recente de desvalorização da taxa de câmbio. A correlação entre o movimento do dólar e o preço do Brent, que historicamente se apresenta como negativa, vem demonstrando uma mudança de tendência. Com a moeda americana em alta, é natural que a demanda por petróleo diminua, reduzindo também seu preço, dado que a *commodity* é precificada em dólar. No entanto, nota-se que vem

acontecendo o contrário no início de 2018, com o preço do petróleo aumentando à medida que o dólar se fortalece. Nesse caso, o aumento do preço pode estar sendo impactado em maior magnitude por outras variáveis. Como exemplo podemos citar a redução da oferta da *commodity* em escala global, em consequência principalmente dos conflitos políticos dos EUA com o Irã e a Venezuela e o acordo de redução da produção entre os membros da Opep.

Seguindo a constante desvalorização da taxa de câmbio, houve também um ajuste das expectativas de mercado, segundo o Boletim Focus. Tanto a expectativa para 2018 quanto para 2019 sofreram aumento, refletindo a atual valorização da moeda americana no cenário internacional. Como existe uma forte possibilidade de aumento da taxa de juros americana, a tendência é que o dólar fique ainda mais forte, mesmo com a intervenção do Banco Central do Brasil para valorizar a taxa de câmbio.

**Gráfico 3 – Brent x Dólar**



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

## 3 - Demanda

A Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) manteve seu cálculo anterior de crescimento da demanda global de petróleo em 1,65 milhões de barris por dia (MMb/d) no ano de 2017, que no mês anterior havia sofrido um reajuste. Para o ano de 2018, a previsão de crescimento da demanda foi de 1,63 MMb/d, apresentando um aumento de 25 mil barris por dia (Mb/d) em relação à estimativa do mês anterior. Isso se deve, em grande parte, ao fato da previsão aumentar de 98,70 MMb/d para 98,85 MMb/d, valor equivalente a um aumento de 1,70% entre 2017 e 2018. A estimativa de consumo total para o ano de 2018 também sofreu um reajuste positivo de 0,15 MMb/d, totalizando 98,85 MMb/d.

Nos países da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) é possível notar um ajuste positivo de 14 Mb/d na demanda de petróleo, como reflexo de um aumento nos países da Europa em maior magnitude do que a redução nos países da América. Por outro lado, nos países que não fazem parte da OCDE a revisão negativa, indicando 13 Mb/d a menos principalmente por causa dos países da América Latina. Entre todos os países, a Índia continua apresentando a maior previsão de variação na demanda, com um ajuste de 4,39% para 4,66%. A China também se mantém como destaque por indicar uma alta demanda em valores absolutos, 12,74 MMb/d, e uma alta taxa de crescimento, 3,37%. No entanto, o país com maior expectativa de demanda para 2018 é os EUA, apontando um total de 20,43 MMb/d após uma ligeira redução de 0,03 MMb/d.

Enquanto na OPEP vemos um aumento na expectativa da demanda de barris por dia, segundo os dados da Energy Information Administration (EIA) o consumo total de petróleo no mundo apresentou uma redução de 100,31 MMb/d para 100,28 MMb/d. O crescimento global desse consumo de 2017 para 2018 está previsto em 1,76 MMb/d, enquanto de 2018 para 2019 a previsão é de 1,73 MMb/d. Isso indica uma redução na expectativa de crescimento, já que no mês passado era 1,79 MMb/d e 1,85 MMb/d para 2018 e 2019, respectivamente.

O país que aparece como maior consumidor de petróleo é os EUA, apresentando 20,38 MMb/d na previsão para o ano de 2018, mesmo valor visto no mês passado. Também é possível notar um crescimento de 0,5 MMb/d na expectativa de demanda do país americano entre os anos de 2017 e 2018, grande responsável pelo crescimento global e pelo consumo dos países da OCDE. Enquanto nos EUA o consumo aumentou de 20,05 MMb/d para 20,10 MMb/d entre o último trimestre de 2017 e o primeiro trimestre de 2018, o consumo nos países europeus reduziu de 14,44 MMb/d para 14,02 MMb/d. Esse movimento na Europa explica a queda de 0,24 MMb/d no consumo nos países da OCDE, durante o mesmo período.

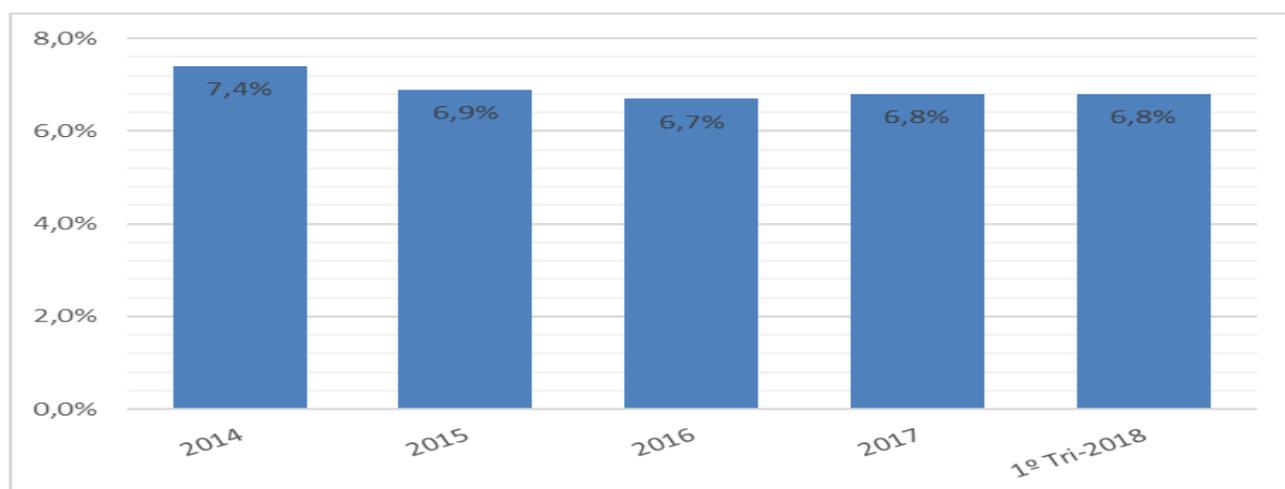
Já entre os países que não fazem parte da OCDE, a China se destaca apresentando consumo aproximado ao somatório dos outros países asiáticos. A expectativa em relação à China é que ocorra

uma diminuição do consumo durante o ano de 2018, visto que no primeiro trimestre o consumo foi de 13,98 MMb/d e a previsão para o último trimestre é 13,64 MMb/d. A demanda prevista para países não membros da OCDE no ano de 2018 é 52,58 MMb/d, enquanto para o ano subsequente é 53,93 MMb/d, demonstrando um aumento de 1,35 MMb/d de um ano para o outro.

Vale ressaltar, que as estimativas entre a OPEP e a EIA se diferem quanto aos seus parâmetros. Enquanto a primeira indica apenas o consumo do petróleo, a segunda leva em consideração o consumo de todos os combustíveis líquidos. Ou seja, a redução apresentada pela EIA pode ser em virtude de outros combustíveis, visto que segundo a OPEP ocorreu um aumento da demanda por petróleo. Esses dados podem indicar que a demanda pela *commodity* aumentou tanto em valores absolutos quanto em proporção, quando comparada aos outros combustíveis líquidos.

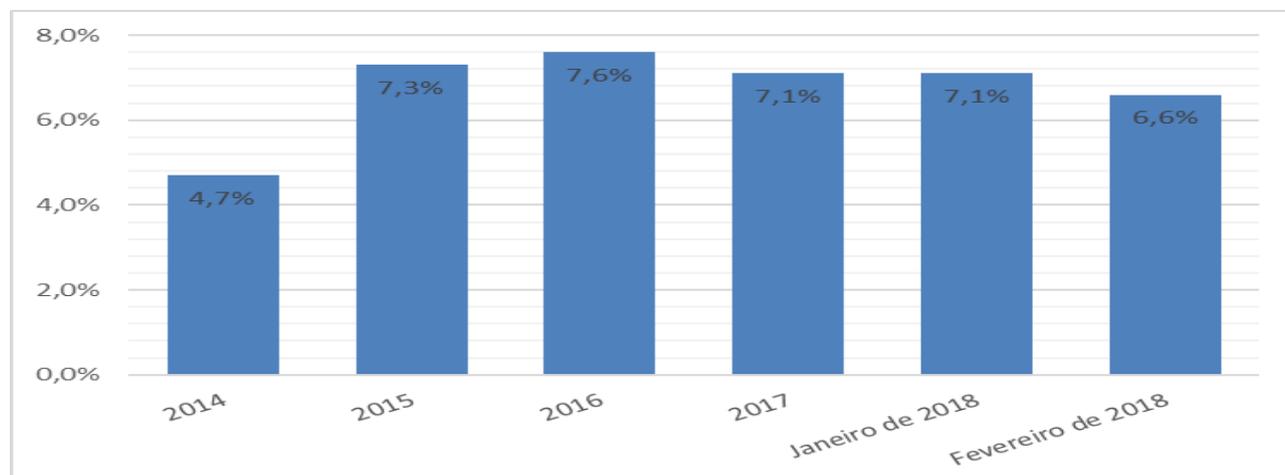
Nos gráficos abaixo, são apresentadas as atividades domésticas da China e da Índia em conformidade com a expansão econômica mencionada desses países e, portanto, da necessidade de consumo da matéria-prima por setores de base.

**Gráfico 4 – Produto Interno Bruto (PIB) – China**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do Broadcast

**Gráfico 5 – Produto Interno Bruto (PIB) – Índia**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados do Broadcast

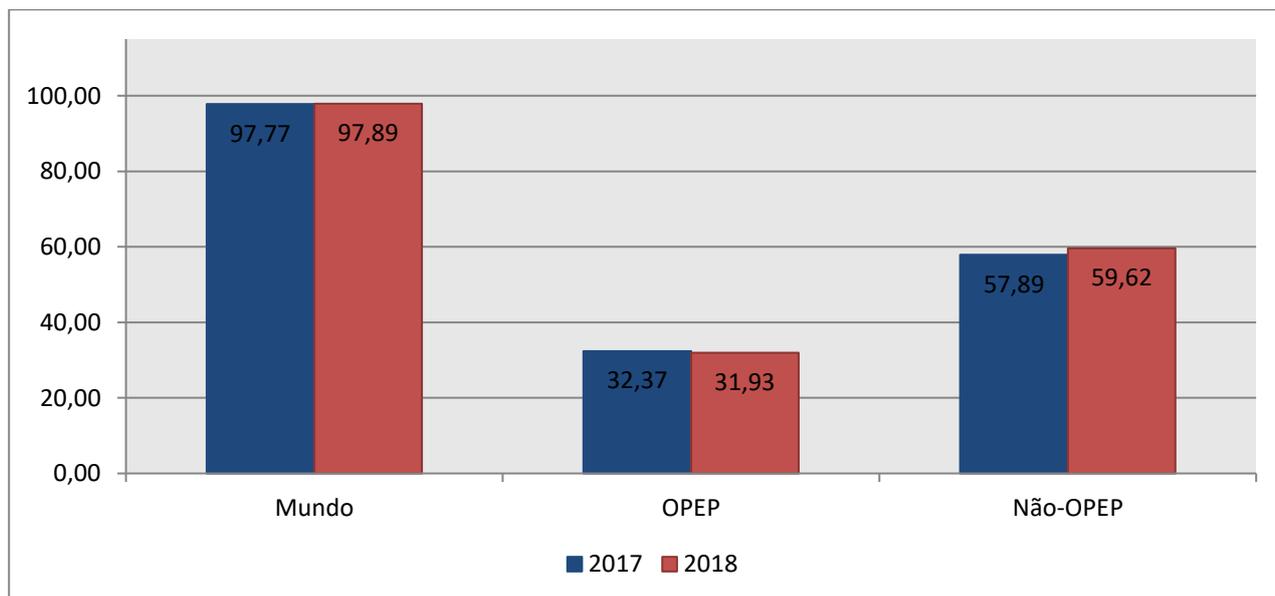
## 4 – Oferta

### 4.1 - Estimativa Relatório OPEP

Segundo o relatório da OPEP, a oferta mundial de petróleo no mês de abril aumentou em 120 Mb/d se comparada a março, chegando à média de 97,89 MMb/d, o que representa um aumento de 2,30 MMb/d no ano. Ainda de acordo com o relatório, a oferta de não-membros da OPEP aumentou em 110 Mb/d em abril se comparado ao resultado de março, e, na variação anual, cresceu em 2,35 MMb/d, chegando à média de 65,96 MMb/d. De acordo com fontes secundárias, a produção média da OPEP aumentou em 12 Mb/d em relação ao mês anterior.

A oferta de países não-membros da OPEP do ano de 2017 sofreu uma leve revisão, caindo em 10 Mb/d para uma média de 57,89 MMb/d, mas ainda com crescimento de 870 Mb/d na comparação anual. Essa revisão foi motivada por um ajuste da oferta brasileira e, de forma menos impactante, de alguns outros países. A oferta média para o ano de 2018 também foi revisada. As expectativas para o primeiro trimestre de 2018, de aumento da produção nos EUA, Argentina, Colômbia e China foram parcialmente compensadas pelos ajustes negativos para a produção do Canadá, México, Noruega, Reino Unido e, como mencionado anteriormente, Brasil. Ainda assim, a OPEP espera um aumento da produção de países não-membros em 2018, com previsões de uma leve alta de 10 Mb/d, chegando à uma média de 59,62 MMb/d, com crescimento anual de 1,72 MMb/d. Um dos principais responsáveis por essa alta são os EUA. A OPEP espera um aumento de 10,64% na produção norte-americana para este ano, que deve alcançar a média de 15,89 MMb/d, 1,53 MMb/d a mais que em 2017.

**Gráfico 6 – Estimativa de produção anual (OPEP)**



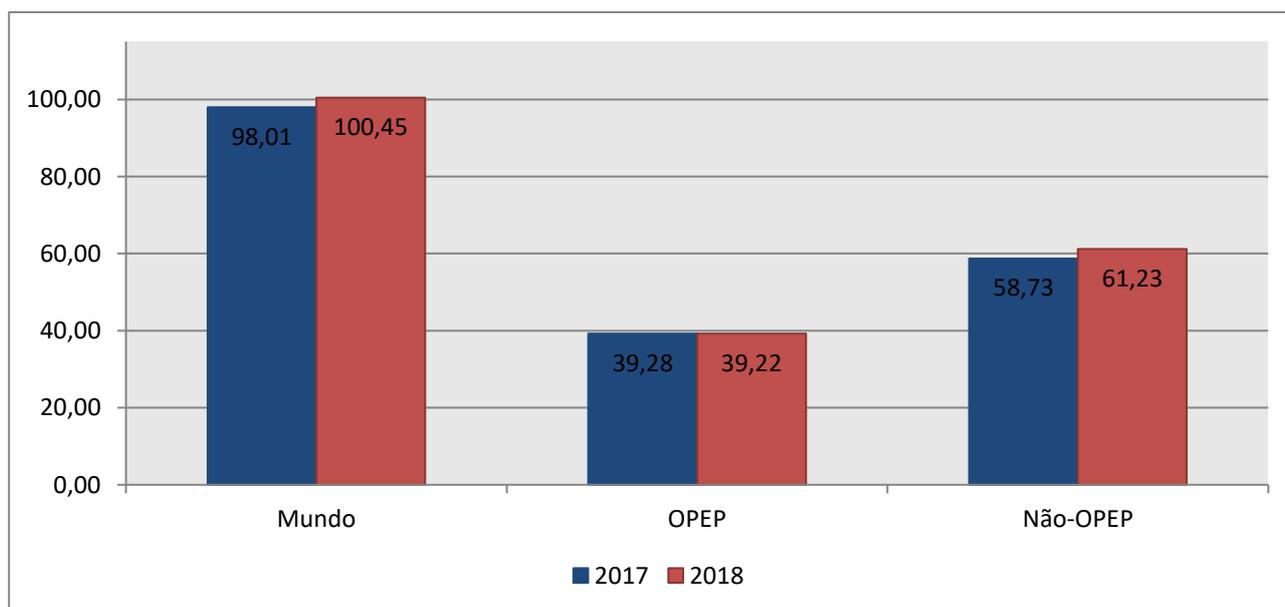
Fonte: Elaboração GOP com base em dados da OPEP/EIA

## 4.2 - Estimativa Relatório EIA

A EIA novamente reajustou suas estimativas quanto à oferta global de petróleo para o ano de 2018, seguindo o boletim de abril, quando anunciou uma diminuição das expectativas de produção de 100,62 MMb/d para 100,47 MMb/d. Em seu relatório de maio, a agência reduziu as estimativas para 100,45 MMb/d. Entretanto, mesmo com essa tendência de queda das expectativas quanto à produção desse ano, ainda se espera uma média superior à de 2017 em 2,44 MMb/d. Naquele ano, de acordo com a EIA, a média global de produção de petróleo foi de 98,01 MMb/d. Essa redução das expectativas para o ano se deve a mais uma revisão da produção média anual de países membros da OPEP, que novamente sofreu uma redução, passando de 39,24 MMb/d para 39,22 MMb/d. Isso representa uma queda de 60 Mb/d e reflete a continuidade do acordo firmado entre a OPEP e outros países parceiros, que tem como objetivo a diminuição da produção e da oferta global de petróleo de modo a aumentar o preço da *commodity* nos mercados internacionais. Por outro lado, a produção da OPEP deve voltar a crescer em 2019, chegando à média de 39,51 MMb/d.

Para não-membros da OPEP, as expectativas são de aumento de 2,5 MMb/d em 2018 frente à média de 2017, que foi de 58,73 MMb/d. Dessa forma, espera-se para esse ano uma produção média de 61,23 MMb/d nesses países. Foi feito um leve reajuste sobre a produção de 2017 entre os relatórios da EIA de abril e maio. O relatório de abril apontava uma produção média anual de 58,67 MMb/d, que, em maio, passou para 58,73 MMb/d. As expectativas quanto à produção de 2018 não sofreu alterações. Dentre esses países, os Estados Unidos apresentam destaque. As expectativas da produção norte-americana para 2018 apontam um crescimento de 1,98 MMb/d frente ao registrado em 2017, chegando à média de 17,58 MMb/d, nível um pouco maior que o estimado no relatório anterior.

**Gráfico 7 – Estimativa de produção anual (EIA)**



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

### **4.3 - OPEP x EIA**

Dados os relatórios mensais divulgados pela OPEP e pela EIA é possível afirmar em relação a oferta do petróleo, que:

1. Os dados das agências compartilham a visão de queda da produção da *commodity* entre os membros da OPEP.
2. Ambas as organizações destacam a produção nos Estados Unidos, uma vez que esta vem mostrando forte crescimento;
3. As expectativas das duas agências para o aumento da produção nos países não-membros da OPEP apresentam uma forte discrepância. A OPEP espera um aumento de 1,72 MMb/d na média da produção desses países, enquanto que a EIA aponta para um aumento de 2,5 MMb/d.

O aumento da produção norte-americana de petróleo se contrapõe diretamente à tentativa da OPEP de diminuir a oferta mundial da commodity, e, assim, existe expectativa de eventual queda do preço do barril, que se valorizou recentemente apoiado em tensões geopolíticas.

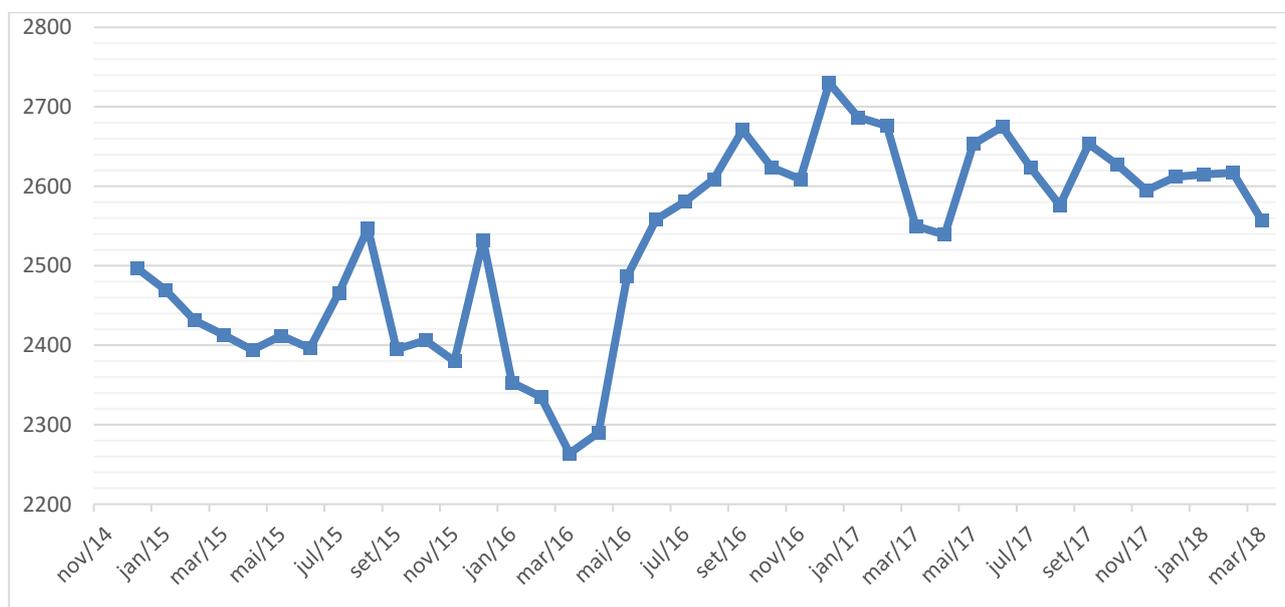
## 5 – Brasil

### 5.1 - Produção

Conforme divulgado pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), a produção brasileira de petróleo no mês de março de 2018 ocorreu em 7.584 poços, sendo 710 marítimos (*offshore*) e 6.874 terrestres (*onshore*). Em comparação com o mês anterior, houve uma diminuição de 114 poços em operação, sendo uma redução de 120 poços *onshore* que foi compensada por um aumento de 6 poços *offshore*. A quantidade de poços marítimos representa pouco mais de 9% do total, ainda assim, 95,5% da produção local têm origem no *offshore*.

A produção nacional em março registrou uma média de 2,557 MMb/d, configurando uma diminuição de, aproximadamente, 2,3% em relação ao mês de fevereiro de 2018. Tal afirmação pode ser observada no Gráfico 8, onde se pode observar que a produção de março costuma apresentar resultados mais fracos que no início do ano. Percebe-se, também, que a produção desse mês não se mostrou muito diferente da registrada no ano anterior. A variação entre março de 2017 e março de 2018 foi de apenas 0,3%.

**Gráfico 8 – Histórico de produção de petróleo (em Mb/d)**



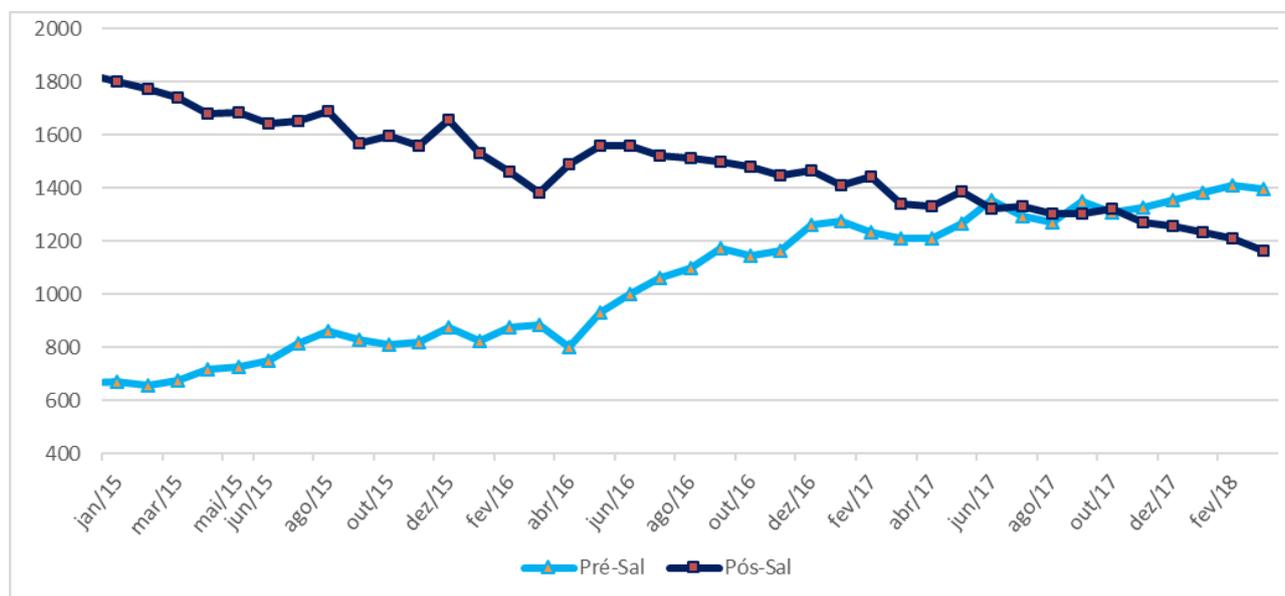
Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

### 5.2 - Pré-Sal X Pós-Sal

No mês de março de 2018, a produção nacional com origem no pré-sal foi de 1,396 MMb/d. Tendo 83 poços em operação, o resultado do pré-sal representa 54,6% do total produzido no Brasil. Em relação a fevereiro, a extração nesses campos caiu 0,85%.

A produção nacional com origem no pós-sal foi de 1,161 MMb/d, o que equivale a 45,4% do produto nacional. Esse número reflete uma queda de 4% na comparação com o mês de fevereiro.

**Gráfico 9 – Evolução da produção do Pré-Sal e do Pós-Sal (em Mb/d)**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

O Gráfico 9 demonstra a tendência de queda no pós-sal, movimento influenciado, em especial, pelo grau de maturidade atingido nos campos mais antigos. Por outro lado, a curva relacionada ao pré-sal vem registrando crescimento ao longo dos últimos anos, ultrapassando a produção originária no pós-sal pelo quinto mês consecutivo, algo que já havia ocorrido nos meses de junho e setembro de 2017 e que demonstra uma tendência de continuar ocorrendo.

Cabe destacar, ainda, que a sustentação da produção nacional nesse patamar atingido nos últimos meses está diretamente atrelada ao resultado advindo do pré-sal, que mais uma vez compensou a queda da produção do pós-sal.

### 5.3 - Estados Produtores

Atualmente, o Brasil possui dez (10) estados produtores de petróleo, sendo Rio de Janeiro, Espírito Santo, São Paulo, Rio Grande do Norte e Bahia os cinco maiores. Detentores dos campos mais produtivos, os estados do Rio de Janeiro, Espírito Santo e São Paulo juntos representam 95% do resultado no setor.

De acordo com a ANP, o estado do Rio de Janeiro possui maior destaque, pois foi responsável por 69% da produção nacional no mês de março de 2018. É evidente a importância da indústria do petróleo para o estado, visto que o somatório da produção dos outros quatro maiores produtores representa 42% da produção fluminense.

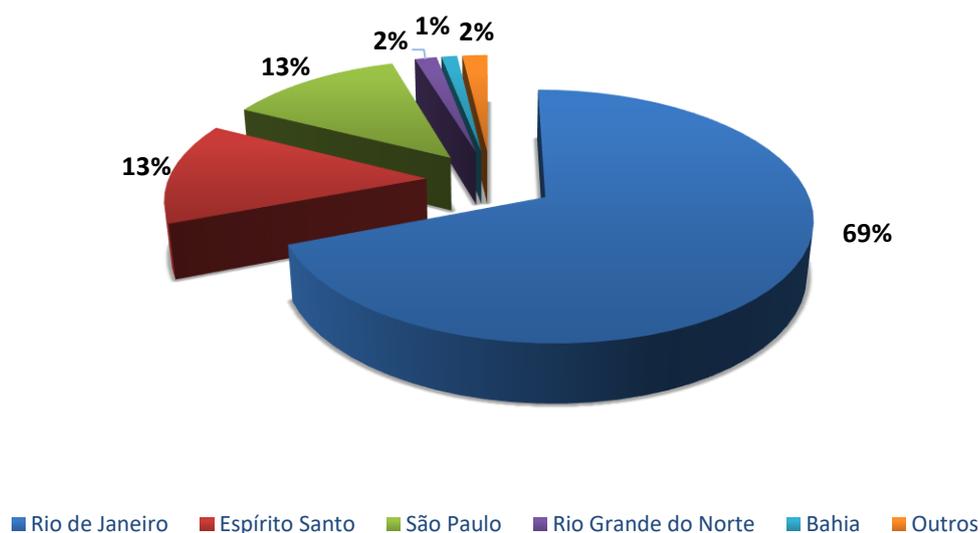
O estado de São Paulo contou com apenas seis (6) poços em operação no mês de março. Esses poços apresentam elevado grau de rendimento; conduzindo, assim, o estado à posição de terceiro maior produtor do Brasil. Ainda assim, São Paulo perdeu a posição de segundo colocado conquistada em fevereiro, cedendo o posto ao estado do Espírito Santo. O Quadro 1 e o Gráfico 10 trazem tais disposições.

**Quadro 1 – Distribuição da Produção por Estado**

ESTADO	PRODUÇÃO (em b/d)	Nº CAMPOS PRODUTORES
Rio de Janeiro	1.766.949	35
Espírito Santo	344.314	45
São Paulo	326.941	6
Rio Grande do Norte	41.480	80
Bahia	29.745	89

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

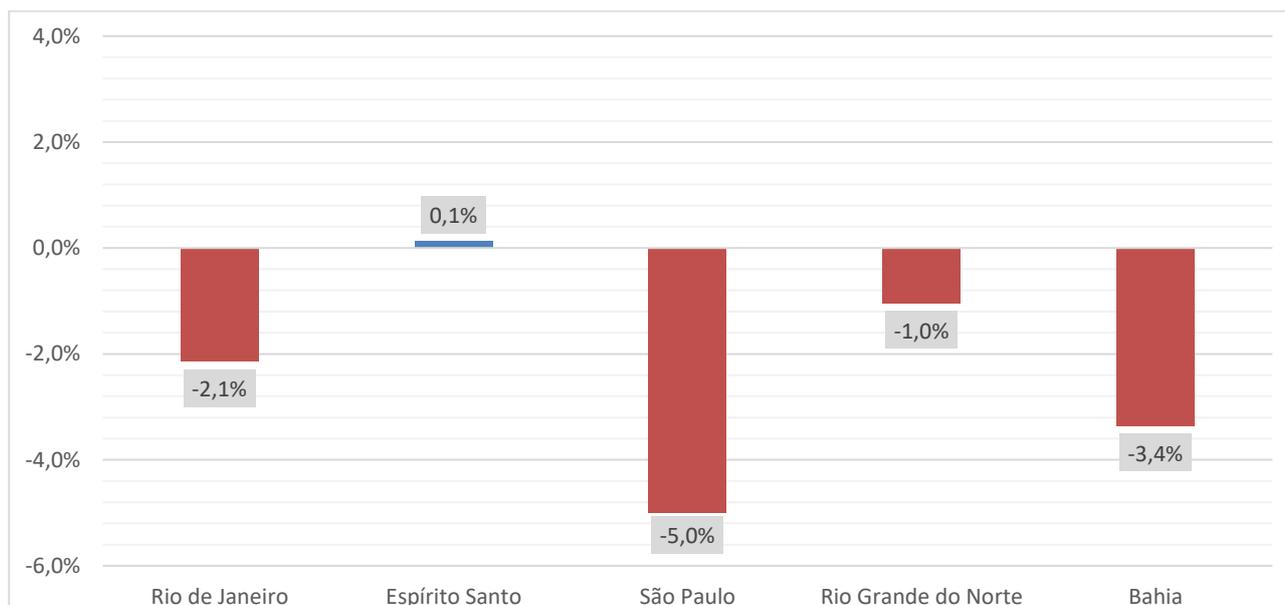
**Gráfico 10 – Estados produtores (% da produção nacional)**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Na secção 5.2, verificou-se que a diminuição da produção nacional em março foi influenciada pela contração do pós-sal. Além disso, percebe-se que essa queda produtiva foi influenciada, também, pela redução no pré-sal, que, mesmo sendo menor que no pós-sal, segue a mesma tendência. A queda da produção em março quebrou a tendência de aumento da produção nacional de petróleo que se observava desde novembro de 2017.

**Gráfico 11 – Variação percentual da Produção dos Principais Produtores Estaduais**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

A extração no Rio de Janeiro sofreu uma forte redução, de 2,1%, traduzindo a maior diminuição da produção em quantidade de barris dentre todos os demais estados. A produção fluminense diminuiu em 38,653 Mb/d. São Paulo foi o estado com a segunda maior diminuição produtiva, em 17,219 Mb/d. Essa variação representa uma queda de 5%, como ilustrado no gráfico 11. Os estados do Rio Grande do Norte e da Bahia também sofreram reduções em suas produções de 1% e 3,4%, respectivamente. Essas quedas expressivas da produção não podem ser explicadas com uma diminuição da quantidade de campos produtores. Rio de Janeiro e São Paulo, que tiveram as maiores variações de produção, mantiveram a mesma quantidade de campos em operação que no mês anterior, 35 e 6, respectivamente. Além disso, Bahia e Rio Grande do Norte tiveram um aumento na quantidade de campos produtores em relação a fevereiro e, agora, contam com 89 e 80 campos, respectivamente. Assim, dos cinco maiores produtores, apenas o estado do Espírito Santo apresentou redução em seus campos, perdendo cinco áreas produtivas desde fevereiro. Essa redução na quantidade total de campos, entretanto, não causou diminuição da produção total de petróleo do estado, que foi o único dos cinco maiores a registrar aumento produtivo no mês.

## 5.4 - Bacias

Grande parte das jazidas de petróleo brasileiras estão situadas em bacias sedimentares. As bacias não se restringem apenas a uma unidade federativa, podendo abranger dois ou mais estados. Atualmente, a produção nacional é oriunda de doze bacias, entre as quais se destacam a Bacia de Campos – ES/RJ; a Bacia de Santos – PR/RJ/SP; a Bacia Potiguar – CE/RN; a Bacia do Espírito Santo – ES e a Bacia do Recôncavo – BA.

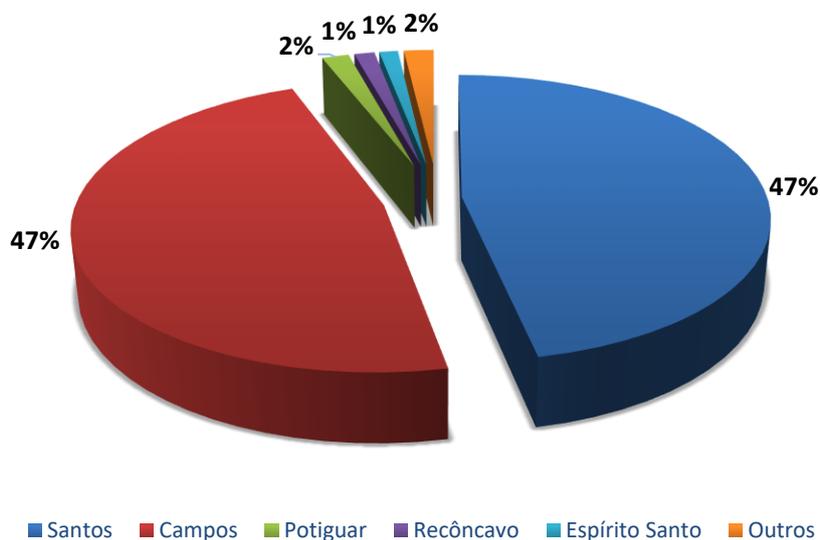
No mês observado, a Bacia de Campos e a Bacia de Santos representaram cerca de 94% da produção nacional, o que comprova a extrema concentração na capacidade produtiva do país. O Quadro 2 e o Gráfico 12 evidenciam essa convergência no produto local.

**Quadro 2 – Distribuição da Produção por Bacia**

BACIA	PRODUÇÃO	Nº CAMPOS PRODUTORES	LOCALIZAÇÃO
Santos	1.210.884	11	Paraná/Rio de Janeiro/São Paulo
Campos	1.195.442	37	Espírito Santo/Rio de Janeiro
Potiguar	42.522	82	Ceará/Rio Grande do Norte
Espírito Santo	31.918	38	Espírito Santo
Recôncavo	29.338	83	Bahia

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

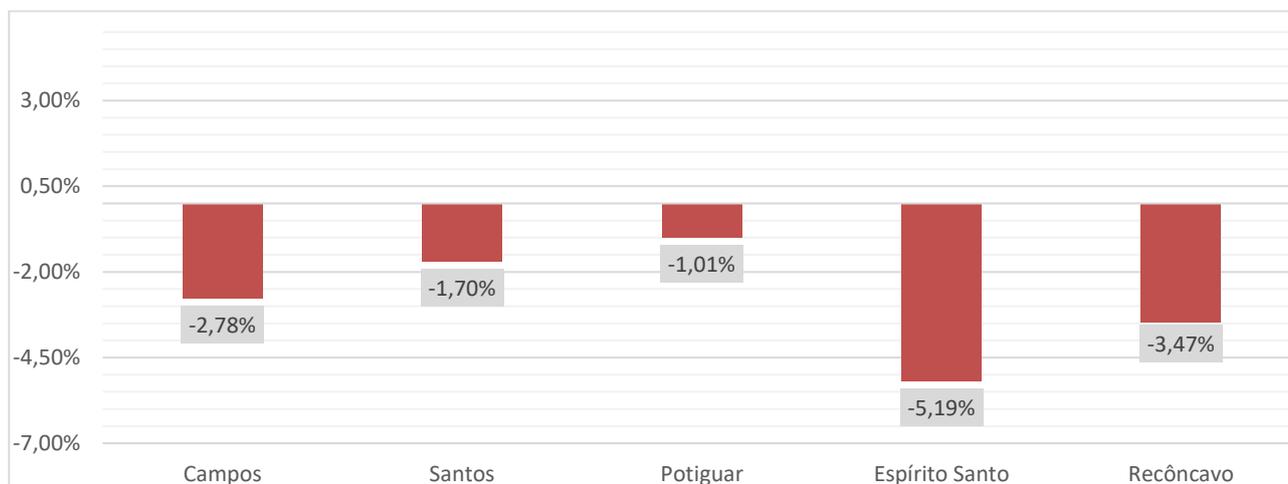
**Gráfico 12 – Produção de Petróleo por Bacia**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

No mês em análise, como já mencionado, a ANP divulgou a produção nacional de 2,557 MMb/d, uma diminuição, ainda que tênue, em relação à produção de fevereiro. No gráfico 13 é possível observar a queda da produção de cada uma das principais bacias em março se comparado com fevereiro.

**Gráfico 13 – Variação de Produção das Principais Bacias (mar18/fev17)**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Em março, todas as principais bacias apresentaram queda na produção. A bacia do Espírito Santo registrou queda pelo quinto mês seguido. Em fevereiro, com a diminuição no número de campos em atividade de 42 para 38, o recuo dessa bacia foi mais de 5%, algo em torno de 1,6 Mb/d. Como a produção total nessa Bacia não é tão grande, o impacto no agregado nacional não é tão relevante. Ainda assim, essa queda é expressiva, ainda mais considerando que no mês anterior já tinha sido registrada uma queda de 4,27%. Essa forte tendência de diminuição da produção, somada às quedas observadas nas outras bacias, ajuda a explicar a queda do produto nacional total.

Tanto a Bacia Potiguar quanto a Bacia do Recôncavo ganharam novas áreas produtivas no mês de março. A Bacia Potiguar contou com a produção de um campo adicional, enquanto que a Bacia do Recôncavo adicionou quatro campos. Ainda assim, ambas tiveram redução em suas produções totais, mostrando uma queda de produtividade.

O destaque negativo do mês foi a Bacia do Espírito Santo, que perdeu a operação de quatro campos e sofreu uma queda de mais de 5% em sua produção, o que representa uma redução de 1,655 MMb/d.

A Bacia de Santos, mais uma vez, registrou a maior produção entre as principais bacias, com uma produção média de, aproximadamente, 1,211 MMb/d. Ainda assim, sua produção, que sofreu uma queda de 1,7% em relação ao mês anterior, não foi o bastante para sustentar a produção nacional como no mês passado.

## **5.5 - Campos**

No que diz respeito aos campos, é possível destacar os maiores produtores: Lula, Sapinhoá, Roncador, Jubarte e Marlim Sul. Os cinco campos juntos representam quase 64% da produção de

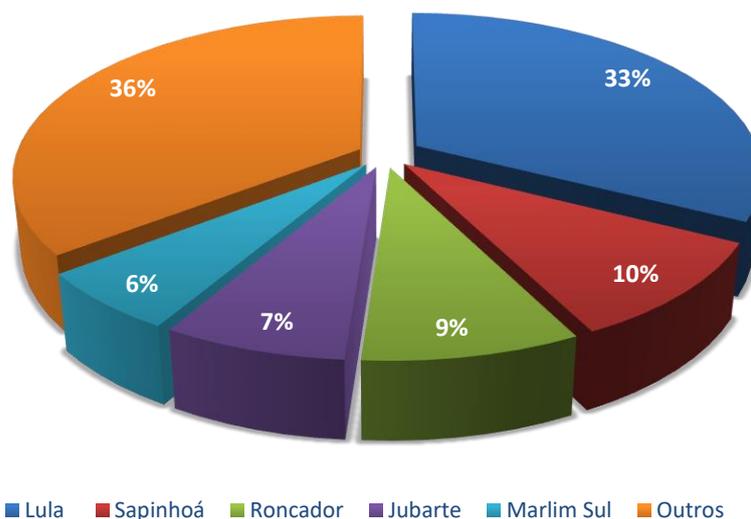
petróleo operada no país, e estão concentrados nas Bacias de Santos e de Campos, como retratado no Quadro 3.

**Quadro 3 – Distribuição da Produção por Campo**

CAMPO	PRODUÇÃO (Mb/d)	LOCALIZAÇÃO
Lula	832	Santos
Sapinhoá	255	Santos
Roncador	221	Campos
Jubarte	186	Campos
Marlim Sul	155	Campos

Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP.

**Gráfico 14 – Produção de Petróleo por Campo (% da produção total)**



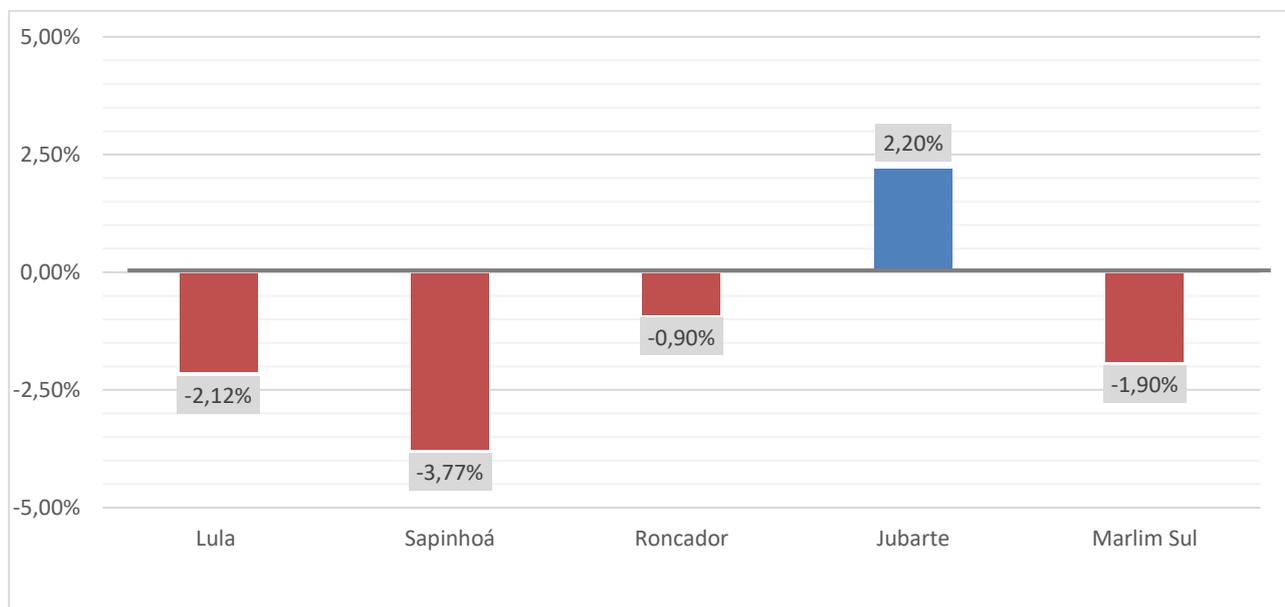
Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

O campo de Lula, maior produtor nacional, foi novamente o destaque no mês de março de 2018. A produção desse campo, que após registrar recorde no mês passado com produção de 850 Mb/d, sofreu uma diminuição de 18 Mb/d, chegando a uma média de 832 Mb/d, ainda é a maior entre os cinco campos já mencionados. O campo de Lula é responsável por 50,4% da produção total dos cinco principais campos do país. Esse campo tem mostrado grande variação em sua produção, alcançando níveis recordes de produção em novembro de 2017 e fevereiro de 2018, com períodos de ajuste entre esses meses.

Conforme comunicado oficial da Petrobras, essa queda da produção foi causada pela suspensão das operações no FPSO Cidade de Angra dos Reis, localizado no campo de Lula, na Bacia de Santos. O FPSO interrompeu sua produção para manutenção, após ocorrências operacionais em

fevereiro. Naquele mesmo mês, ocorreram problemas também nas plataformas P-18 e P-20, localizadas no campo de Marlim.

**Gráfico 15 – Variação percentual de produção dos principais Campos**



Fonte: Elaboração GOP com base em dados da ANP

Sapinhoá, localizado no Estado de São Paulo, manteve a posição de segundo maior produtor nacional, consolidando-se no lugar antes ocupado pelo campo de Roncador mesmo com queda de 3,77% em sua produção se comparada ao resultado de fevereiro.

A Plataforma Cidade de Ilha Bela sofreu uma grande queda em sua produção, de 3,37%. A queda da produção dessa plataforma, que opera em seis poços, ajuda a explicar a queda do desempenho do campo de Sapinhoá.

O campo de Roncador, após se recuperar em fevereiro de uma diminuição da produção em janeiro, voltou a registrar perdas. Roncador produziu em março 2 MMb/d a menos que em fevereiro, uma queda de 0,9%. Parte dessa redução se deve à queda da produção da plataforma PETROBRÁS 62, de 0,36% se comparada ao mês anterior.

O campo de Jubarte, localizado na Bacia de Campos, foi o único dentre os cinco maiores a registrar aumento produtivo em março. Sustentada principalmente pelo aumento de 4,73% da produção da plataforma PETROBRÁS 58, a Bacia de Campos teve uma produção 2,2% maior que no mês anterior, o que equivale a um aumento da produção média em 4 MMb/d.

O destaque negativo ficou com dois dos maiores campos. Lula sofreu a maior redução quantitativa da produção, em 18 MMb/d, enquanto que Sapinhoá sofreu a maior redução percentual, de 3,77%.

## 5.6 – Considerações Finais

O ano de 2018 começou mantendo o nível de produtividade próximo à média alcançada no ano passado – acima dos 2,6 MMb/d. Entretanto, essa tendência foi quebrada no mês de março, com uma produção média bem inferior à dos últimos meses.

O resultado agregado para a indústria petrolífera brasileira indica uma redução de 2,3% em relação ao mês anterior, que reflete a queda da produção tanto no pré-sal quanto no pós-sal.

O campo de Lula, no pré-sal, liderou novamente o resultado do mês, mesmo sofrendo uma redução em sua produção de 18 Mb/d.

O estado do Espírito Santo foi o único com resultado positivo entre os cinco maiores produtores. Ainda assim, sua produção manteve-se apenas estável, com aumento de 0,1%, apoiada na produção do campo Jubarte, que apresentou um resultado 2,2% maior que no mês anterior.

A atividade nos demais estados mostrou fortes quedas. São Paulo teve uma redução de 5% em sua produção, seguido pela Bahia com queda de 3,4% e pelo Rio de Janeiro, que apresentou queda de 2,1%. O estado do Rio Grande do Norte sofreu redução de 1%.

Essa redução geral da produção nacional reflete a queda da produção nos principais campos do país, que sofreram fortes reduções em seus resultados, exceto o campo Jubarte, que apresentou aumento de 2,2% em sua produção.

Em comunicado oficial da Petrobras, grande parte da redução produtiva no mês de março foi causada pela suspensão das operações para manutenção das plataformas P18 e P20, que atuam no campo de Marlim, e do FPSO Cidade de Angra dos Reis, localizado no campo de Lula.

Mesmo com essas reduções, ainda pode-se perceber a manutenção da tendência de expansão no pré-sal e contração no pós-sal. Assim, a queda da produção total é explicada pela quebra da tendência de alta da produção no pré-sal que, portanto, não pôde contrabalancear a continuidade da queda da produção no pós-sal.

Em março de 2018, quatro dos cinco grandes campos produtores tiveram resultado negativo. Além disso, o único campo que mostrou aumento da produção, Jubarte, não apresentou um resultado forte o suficiente para compensar a redução dos outros principais campos, crescendo apenas 2,2%.

## Glossário

**MMb/d:** milhões de barris por dia

**Mb/d:** milhares de barris por dia

## Bibliografia

**OPEP:** Organização dos Países Exportadores de Petróleo.

**EIA:** Energy Information Administration - Vinculada ao Departamento de Energia norte-americano.

**ANP:** Agência Nacional de Petróleo.

# **Gerência de Operações e Planejamento**

## **Gerente de Operações e Planejamento**

Kelli Manhães Pessanha

## **Coordenadores**

Bruno Luís Lacerda dos Santos

Rodrigo Santos Martins

## **Equipe Técnica**

Alisson José Ramos Batista

Ângela Maria Monteiro Pandolfo

Flávio Carramanhos Werneck

Flávio Silva do Carmo

Juliana Chaves Monteiro

Matheus Pinto Rebouças

Níckolas Ribeiro da Costa Cardoso

Pedro Daflon Fraiz

Priscila Ramalho do Valle Gonçalves

Rafael de Macedo Zappa

Teresa Luiza da Silva Dias