

Julho de 2016|

[Nota Técnica Conjunta 01/2016/
SPD/CDC]

Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis
Superintendência de Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico (SPD)
Coordenadoria de Defesa da Concorrência (CDC)



anp
Agência Nacional
do Petróleo,
Gás Natural e Biocombustíveis

NOTA TÉCNICA CONJUNTA SPD/CDC

Nº 01/2016

PROJEÇÕES DE PREÇOS DO PETRÓLEO NO MERCADO INTERNACIONAL

ATUALIZAÇÃO JULHO/2016

Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis

Diretora-geral

Magda Maria de Regina Chambriard

Diretores

José Gutman

Waldyr Martins Barroso

Aurélio Cesar Nogueira Amaral

Superintendência de Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico (SPD)

Tathiany Rodrigues Moreira de Camargo – Superintendente

Luciana Maria Souza de Mesquita – Superintendente-Adjunta

José Carlos Tigre – Assessor Técnico de Mercado e Política Industrial

Coordenadoria de Defesa da Concorrência

Bruno Conde Caselli – Coordenador

Bruno Valle de Moura – Coordenador Substituto

I. PROJEÇÕES DE PREÇOS DO PETRÓLEO NO MERCADO INTERNACIONAL

Durante o ano de 2015, os preços do barril de petróleo no mercado internacional mantiveram a tendência de baixa iniciada no segundo semestre de 2014, e encerraram o ano no menor patamar desde julho de 2004, cotados a US\$ 35,11/barril, para o petróleo do tipo Brent (*1st month*), e de US\$ 37,58/ barril para o WTI (*1st month*). Na comparação com o início de 2015, os preços do Brent e do WTI apresentaram declínio de 37,6% e 29,1%, respectivamente. Ao longo do primeiro semestre de 2016 houve recuperação parcial de preços, que voltaram ao patamar de US\$ 50/barril a partir de maio.

Nesse ambiente de baixos preços e alta volatilidade, há grande incerteza acerca do comportamento futuro dos preços, pois a oferta e demanda ainda se ajustam ao novo panorama global do setor.

Além disso, é pacífica a visão de que não há uma metodologia única e ideal para projeção de preços de petróleo, em função do número elevado de variáveis que afetam o mercado e das incertezas acerca destas variáveis, como oferta, demanda, estoques, mercado financeiro, entre outras, tornando a tarefa extremamente complexa.

Os modelos econométricos utilizados nestas projeções, apesar de dotados de robustez estatística e ampla gama de variáveis, possuem dificuldades intrínsecas para sua realização, haja vista a dependência em relação ao comportamento passado que não necessariamente se reproduzirá no futuro.

A ANP não detém um modelo próprio para projeções de preços de petróleo, mas, ao contrário, acompanha e se utiliza dos cenários de preços futuros realizados por instituições de referência internacional, cujas publicações são de ampla aceitação.

Dentre as principais publicações que realizam projeções de longo prazo, o *World Energy Outlook 2040*, da Agência Internacional de Energia (AIE) considera, em seu cenário de referência, que o preço médio de importação de petróleo em valores nominais necessário para equilibrar oferta e demanda se recuperará gradualmente, até alcançar US\$ 80,00/barril em 2020, mantendo a trajetória ascendente até 2040. Por sua vez, o *World Oil Outlook* da Opep não realizou projeção de preços, mas utilizou como premissa das projeções para a oferta e demanda que o preço médio da cesta de petróleos comercializado pela Opep aumentará US\$ 5,00/barril a cada ano, a partir de 2015, chegando a US\$ 80,00/barril (valor nominal) em 2020, US\$ 123,00/barril em 2030 e US\$ 160,00/barril em 2040.

No mesmo sentido, o *U.S. Energy Information Administration* (EIA), realiza projeções anuais de preços até 2040 em seu *Annual Energy Outlook*. Os últimos dados foram publicados em maio de 2016 e estimavam preços de petróleo Brent em torno de US\$ 75,00/barril em 2020, US\$ 100,00/barril em 2030 e US\$ 13,00/barril em 2040, a dólares de 2015. O EIA, além de projeções de longo prazo, publica mensalmente as estimativas de preços para os próximos dois anos no *Short Term Energy Outlook*. Essas projeções foram atualizadas em julho de 2016, prevendo média de preços de petróleo Brent em US\$ 43,7/barril em 2016 e US\$ 52,2/barril em 2017.

Já o Banco Mundial, que monitora os principais mercados de commodities, realiza projeções decenais para a média dos preços de petróleo Brent, Dubai e WTI. A última estimativa, de janeiro de 2016, prevê patamares de preços um pouco abaixo das projeções do EIA.

Por sua vez, o FMI possui previsões até o ano de 2021, que são atualizadas mensalmente. Sua última estimativa, de julho de 2016, aponta valores mais conservadores para o preço do óleo nos anos de 2016 e 2017, com recuperação moderada nos anos seguintes.

A Tabela 1, a seguir, consolida os preços de petróleo projetados mais recentemente por diversas instituições, para diferentes horizontes temporais.

	Banco Mundial (US\$ dólar)	EIA ¹ (US\$ dólar de 2015)		FMI Spot Crude ² (US\$ dólar)
		Brent	WTI	
2016	37,0	43,7	43,6	42,3
2017	48,0	52,2	52,2	49,4
2018	51,4	57,0	51,5	52,3
2019	54,9	70,1	64,2	54,5
2020	58,8	76,6	71,1	56,4
2021	62,9	81,2	75,4	58,0
2022	67,3	84,7	78,7	
2023	72,0	87,1	81,1	
2024	77,1	89,1	82,9	
2025	82,6	91,6	85,4	
2026		94,6	88,4	
2027		97,2	90,9	
2028		99,3	93,0	
2029		102,2	95,3	
2030		104,0	97,1	
2031		107,2	100,3	
2032		110,5	103,5	
2033		113,8	106,8	
2034		117,4	110,3	
2035		119,6	112,4	
2036		123,3	116,1	
2037		125,5	118,4	
2038		129,2	122,1	
2039		132,1	124,9	
2040		136,2	129,1	

¹ Projeções de 2016 e 2017 do *Short-Term Energy Outlook* e projeções de 2018 a 2040 do *Annual Energy Outlook 2016*.

² Média dos preços spot de petróleo Brent, Dubai and WTI.

Fontes: <http://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets#3>
http://www.eia.gov/forecasts/aeo/er/tables_ref.cfm
<http://www.eia.gov/forecasts/steo/>
<http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx>

Além dessas estimativas, diversos bancos de investimento e agências de classificação de risco apresentam suas próprias projeções. A Tabela 2 consolida as projeções realizadas por essas instituições privadas para os preços de petróleo em 2016 e 2017.

Tabela 2 – Projeções de preço de petróleo: Standard Chartered, Morgan Stanley, Credit Suisse e Goldman Sachs (2016 e 2017).

Previsões Brent (US\$/barril)	2016	2017
Standard Chartered	50,00	78,00
Morgan Stanley	30,00	40,00
Credit Suisse	36,25	54,25
Goldman Sachs	45,00	62,00

Fontes:

<http://www.reuters.com/article/us-research-crude-standardchartered-idUSKCN0VO15S>

<http://www.ibtimes.com/morgan-stanley-says-crude-oil-prices-slide-cuts-average-2016-brent-price-forecast-2295289>

<http://www.cityam.com/233153/us-crude-and-wti-credit-suisse-slashes-oil-price-forecasts-by-more-than-10>

http://articles.economictimes.indiatimes.com/2016-01-26/news/70091808_1_brent-wti-goldman-sachs-outlook

Por envolverem interesses específicos e privados, a utilização das projeções apresentadas na Tabela 2 deve ser realizada com cautela, principalmente na elaboração de estudos oficiais. No entanto, estas são importantes para se verificar o grau de convergência/divergência das perspectivas dos diversos atores acerca do futuro do mercado de petróleo e gás natural. Observa-se uma variação elevada nas estimativas para os preços de petróleo, indicando alto grau de incerteza em torno dos preços de curto prazo para o petróleo Brent.

Tendo em vista a existência de diversas estimativas para o preço internacional do petróleo, e diante da necessidade de se adotar cenários de referência destes preços, tanto para os estudos técnicos relativos às projeções da balança comercial do setor de petróleo e gás brasileiro, como também para as projeções dos investimentos obrigatórios de P,D&I a serem gerados no longo prazo, a SPD/ANP utiliza comumente os dados fornecidos pelo EIA, no *Annual Energy Outlook*, em virtude do maior horizonte de tempo para previsão (2040), e, por conseguinte, maior número de observações disponíveis para os modelos.

Equipe SPD
Alice Kinue Jomori de Pinho
Joana Duarte Ouro Alves