

2005_04_25

Destaque

Revista Exame 2005_04_27

A alta do petróleo veio para ficar

Demanda forte e produção no limite estão por trás da escalada no preço. O risco é de desaquecimento da economia mundial.

Nas últimas semanas, o preço do barril do petróleo no mercado internacional escalou para a marca de 60 dólares, o que fez soar um sinal de alerta mundo afora. A disparada do preço abriu espaço para as recorrentes previsões catastrofistas que proliferam em momentos de instabilidade alguns analistas sugeriram que a cotação, em breve, poderia atingir a marca de 100 dólares. Um cenário desses assusta pelo impacto negativo que teria no ritmo de crescimento global. Passado o susto, o preço refluíu para a faixa de 50 dólares. Mas o episódio deixou dois avisos preocupantes para o mundo. Primeiro: a fase do petróleo barato ficou para trás. Durante toda a década de 90, o preço do barril oscilou entre 10 e 25 dólares. De acordo com a maioria dos analistas e também com o Fundo Monetário Internacional (FMI), uma volta a esse passado é altamente improvável. Segundo: as características atuais do mercado de petróleo abrem a possibilidade para que se repitam turbulências como a que se viu nas últimas semanas.

O mais recente relatório do FMI sobre a economia mundial expõe um detalhado

estudo do mercado de petróleo. Os especialistas em energia do Fundo olharam para os dois lados da equação - a oferta e a demanda de petróleo - e concluíram que há sólidos motivos econômicos respaldando a alta de quase 70% no preço do barril desde 2003 (*veja gráfico*). O ponto de partida da análise é a constatação de que o mundo está consumindo cada vez mais o chamado "ouro negro". No ano passado, a economia mundial cresceu 5%, a taxa de expansão mais robusta em décadas. Isso se traduz em mais produção, mais consumo - e mais energia gasta.

A situação se agrava pelo fato de boa parte do crescimento econômico estar associada à China, responsável por quase 10% do consumo mundial de petróleo, mas extremamente ineficiente no uso de energia. "Os chineses precisam proporcionalmente de muito mais combustível na produção do que os outros países", diz David Zylbersztajn, ex-presidente da Agência Nacional de Petróleo (ANP) e professor do Instituto de Energia da PUC do Rio de Janeiro. "O resultado é que pressionam duplamente o mercado - pelo fato de estarem crescendo muito e por aproveitarem tão mal a energia que usam." Para complicar, a frota de veículos da China - e também da Índia, outro país emergente que vem ganhando musculatura econômica - é muito pequena se comparada à população. Se os dois os países se mantiverem em expansão, é inevitável que o número de automóveis no mundo dispare nos próximos anos - o FMI estima um salto dos atuais 751 milhões de carros para 1,3 bilhão em 2020.

Na teoria, a demanda em alta poderia ser contrabalançada pelo aumento correspondente na oferta. O problema é que atualmente há pouco espaço para responder ao crescimento do consumo. A capacidade produtiva está sendo quase que plenamente utilizada – a oferta é apenas 1% maior do que a demanda. "O ideal é ter uma folga de pelo menos 10%", diz Adriano Pires, diretor do Centro Brasileiro de Infra-Estrutura (CBIE). Como os investimentos no setor demoram muito para maturar, essa situação deverá perdurar no futuro. É claro que a alta do petróleo funciona como um estímulo para os países produtores investirem mais. Por isso mesmo, os especialistas do FMI prevêem um aumento na produção daqui para a frente. Mas o ponto é que a capacidade de produção provavelmente conseguirá, no máximo, acompanhar o crescimento da demanda.

O cenário fica mais turvo quando se lembra que as maiores reservas de petróleo se localizam em países potencialmente conturbados, como Arábia Saudita, Irã, Iraque, Emirados Árabes Unidos, Kwait, Venezuela, Rússia, Líbia e Nigéria. Isso abre espaço para temores - infundados ou não - de instabilidade na produção. Não se descarta a hipótese de um atentado terrorista ou mesmo um golpe de Estado em algum desses países. É uma situação propícia para a

proliferação de incertezas, rumores - e, conseqüentemente, muita especulação financeira. Isso abre espaço para a ocorrência de altas repentinas seguidas de quedas abruptas na cotação do barril - exatamente o que se viu nas últimas semanas. "São movimentos da natureza do mercado financeiro, especialmente numa situação de demanda forte por um bem que é finito", diz Oswaldo Assis, sócio do banco Pactual.

Para o Brasil, um preço relativamente alto do petróleo não chega a ser uma tragédia. O país produz atualmente mais de 90% do combustível que consome - e deve atingir a auto-suficiência no próximo ano. Vale comparar com a crise vivida nos anos 70, quando um abrupto corte na produção, liderado pela Organização dos Países Produtores de Petróleo (Opep), fez o preço disparar, espalhando pânico mundial. Naquele período, o Brasil importava cerca de 85% do petróleo que consumia. O país quase parou. Hoje o risco é outro. A situação só se tornará crítica se o preço escalar em excesso, a ponto de colocar em risco a própria saúde econômica dos países centrais. Por enquanto, o aumento relativamente controlado no preço tem até mesmo um efeito positivo para o país, pois serve de estímulo ao desenvolvimento de fontes alternativas ao petróleo nas quais o Brasil é competitivo. Os exemplos mais evidentes são o álcool combustível e o gás natural, cujo consumo deve avançar nos próximos anos, mas vale também para produtos em fase mais experimental, como o biodiesel.

O efeito que mais preocupa os especialistas brasileiros diz respeito à reação da Petrobras diante da alta de preços. A estatal tem evitado reajustar os derivados, especialmente os mais sensíveis para a população, como gasolina e gás de cozinha. A ingerência política na definição dos preços de derivados pode render pontos em termos de popularidade do governo, mas tem conseqüências diretas sobre os resultados da empresa. No ano passado, por exemplo, a Petrobras vendeu gasolina e óleo diesel no mercado doméstico a um preço 14% abaixo do praticado no mercado internacional. Isso explica a quase estagnação da rentabilidade da empresa num período em que seus concorrentes internacionais aproveitaram para turbinar seus resultados. Enquanto o lucro da Petrobras aumentou apenas 1% em relação a 2003, o da

americana Exxon cresceu 18%, o da holandesa Shell 48% e o da também americana Texaco subiu espetaculares 80%. Caso tivesse reajustado os preços da gasolina e do óleo diesel de acordo com os índices internacionais, a Petrobras teria lucrado 5,7 bilhões de reais a mais em 2004. Seu lucro, portanto, subiria de 17,9 bilhões para 23,6 bilhões de reais.

A política de preços da Petrobras colide com a experiência dos países desenvolvidos, nos quais os preços dos derivados oscilam conforme a variação do óleo bruto. Por aqui, segue-se uma fórmula diferente para reajustar os derivados. No caso dos combustíveis, por exemplo, a Petrobras leva em conta - além do preço do óleo bruto - também a taxa de câmbio e o potencial que o reajuste pode ter no consumo desses mesmos derivados. Só que ninguém sabe ao certo o enunciado dessa fórmula. "A falta de transparência da Petrobras é uma das principais razões para que suas ações valham menos do que poderiam valer", afirma Luiz Félix Cavallari, analista da Fator Corretora. Segundo Cavallari, os papéis da empresa são negociados com desconto de cerca de 35% em relação aos das demais companhias petrolíferas. É o preço de conduzir uma política de preços obscura.

Sinal Amarelo

O fracasso do segundo leilão de energia é um alerta: o modelo elétrico não está funcionando.

Uma luz amarela se acendeu para o governo após o fracasso do segundo leilão de energia comandado pela ministra de Minas e Energia, Dilma Rousseff. Na primeira semana de abril, reuniram-se por 18 horas distribuidoras interessadas em comprar energia e geradoras interessadas em vendê-la. O governo e as empresas obviamente ansiavam pelo sucesso, mas as normas fixadas pelo ministério não agradaram - e o leilão terminou mal. Para os contratos de compra e venda de energia que começam a vigorar em 2008, me-

nos da metade foi comercializada. Para os de 2009, não se vendeu energia sequer para acender uma lâmpada. Em um setor estratégico, cujas regras ainda são instáveis, que tem como principais atores as velhas estatais e convive com o forte controle oficial, o recado do leilão foi claro. Os investidores em energia não estão satisfeitos com a forma com que as autoridades de Brasília estão definindo os preços e estão dispostos a esperar por condições melhores. "Os valores estão artificiais e os geradores, tanto privados quanto estatais, recusaram-se a entregar sua energia a preços que não remunerariam adequadamente seus ativos", diz Cláudio Sales, presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE).

A maior evidência do desinteresse dos investidores aconteceu assim que o governo anunciou um preço máximo de 104 reais o megawatt-hora para a energia a ser comercializada em 2009. Imediatamente, a grande maioria das geradoras simplesmente desistiu de concorrer, já que, pelo modelo de leilão, a partir dali o preço só poderia cair. A expectativa do mercado era que esse teto fosse maior, entre 115 e 120 reais. Também no leilão anterior, ocorrido em dezembro, os investidores consideraram o preço aquém do ideal e saíram frustrados.

O desafio do governo é saber captar rapidamente os sinais emitidos pelo mercado para evitar um mal ainda maior - o desabastecimento de energia a partir de 2010. O grande teste do novo modelo idealizado pela ministra Dilma Rousseff será o primeiro leilão do que se convencionou chamar de "energia nova", ou seja, aquela que ainda não existe ou que não foi contratada entre geradoras e distribuidoras. Por enquanto só foi colocada à venda a energia gerada por usinas já construídas, a chamada "energia velha". Se o governo persistir no erro e estabelecer preços não atrativos para a "energia nova", é muito provável que falte interesse na construção de novas usinas. "O preço terá de aguçar a vontade do investidor", alerta Luiz Fernando Viana, presidente da Associação dos Produtores Independentes de Energia (Apine). Ainda há tempo de superar os problemas - desde que o governo pare de brigar com as evidências e tire rapidamente as conclusões corretas a partir dos dois leilões fracassados. "O mercado está

apreensivo, o prazo está passando e já começamos a ficar atrasados para construir usinas que irão funcionar em 2010", diz **Sales.**