

# Especial: Petróleo

## A era da pedra não acabou por falta de pedras, e a era do petróleo?

Os mercados de commodities são naturalmente bastante voláteis, principalmente os maiores e mais líquidos, nos quais momentos de maior estresse podem intensificar as incertezas e gerar a oscilação dos preços. No setor de O&G não é diferente, existem muitas forças atuando em diversas direções, com players nas mais distintas posições. Mas, os receios em relação aos conflitos no Oriente Médio intensificaram nos últimos meses, levando o petróleo a máximas recentes de US\$ 90 o barril.



**Rafael Winalda**  
 Analista-chefe de Renda Fixa  
 rafael.borges@inter.co  
**Estratégia de Investimentos**



Como abordamos em nosso [relatório anterior](#), Israel não é um grande produtor de petróleo, e por si só não deveria afetar os preços, mas sua proximidade com o Golfo Pérsico acarreta riscos. Com um escalonamento dos conflitos, a região do Golfo poderia ter sua logística comprometida, afetando a produção na região. Lembramos que entre 25-30% de todo petróleo no mundo é produzido nesta região.

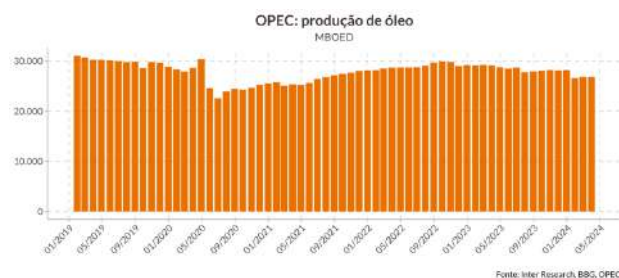
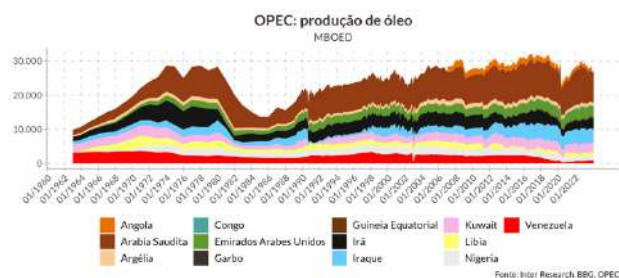


Especificamente o Irã contribui com cerca de 3 milhões de barris/dia. Contudo, vale destacar que houve um aumento em sua produção recentemente, devido à amenização dos embargos impostos ao país, visto que a gestão do governo Biden, presidente norte-americano, avançou nestas tratativas, incentivando uma maior exploração e, conseqüentemente, uma maior produção e amenizando parte da volatilidade vivenciada nos últimos anos.



Com relação à OPEC+, muitos membros estão localizados também próximos à região do Golfo. No período pré-pandemia, o grupo produzia cerca de 30 mm de barris/dia, tendo retomado este patamar gradativamente nos anos subsequentes. Mas desde o início de 2023, uma série coordenada de cortes em sua oferta levou a produção a um nível agora pouco inferior a 27 mm dia.

Com este movimento, os preços têm se mantido em patamares mais elevados, beneficiando os países produtores. Apesar da postura mais oligopolista da organização, o que historicamente tem levado a manipulação dos preços das commodities, têm se levantado questionamentos sobre a real capacidade de produção dos países membros, após o período pandêmico.



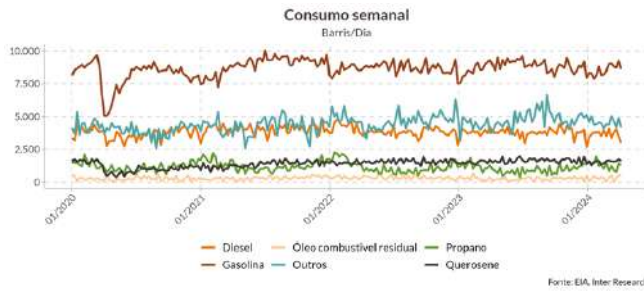
Ainda em termos de oferta, outro grande representando são os Estados Unidos. Desde 2008, com o petróleo xisto, a produção nacional saiu de 5 mm para mais de 13,1 mm de barris dia, o que também contribuiu para uma maior estabilidade de preços nos últimos anos. Vale ressaltar que o mercado norte-americano é altamente complexo e dinâmico, com alguns produtores mantendo-se lucrativos apenas com os preços da commodity em patamar mais elevado, considerando seus custos de produção mais elevados.



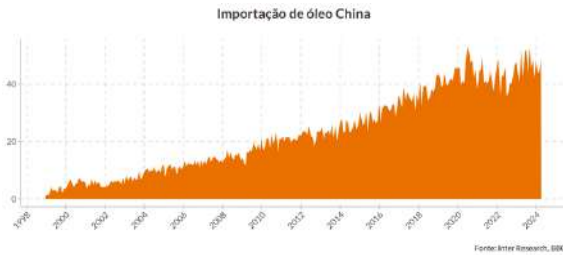
Entretanto, o mercado ainda permanece, de certa forma, desbalanceado. O conflito entre Rússia e Ucrânia acabou comprometendo a cadeia logística global, impactando também as reservas de petróleo nos Estados Unidos. A recomposição tem acontecido de forma lenta e gradativa, ainda distante do patamar pré pandemia. Ao longo de 2021/22 o governo precisou intervir, vendendo parte de suas reservas especiais, visando amenizar a volatilidade no mercado.



Parte desse desbalanceamento advém do forte consumo de derivados em sua economia, e em parte no mundo. A economia norte-americana segue resiliente, apesar dos juros elevados. Tanto o PIB continua expandindo, quanto o mercado de trabalho se mantém apertado, o que, por sua vez, acaba reverberando no consumo, impactando também os derivados de petróleo.



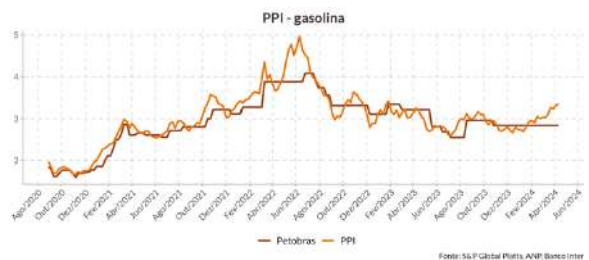
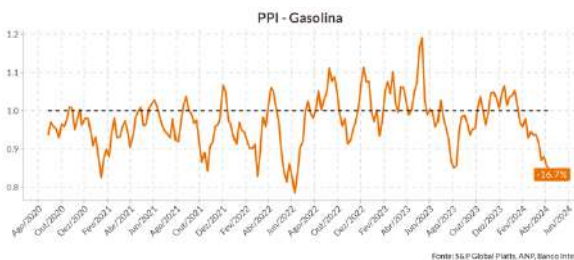
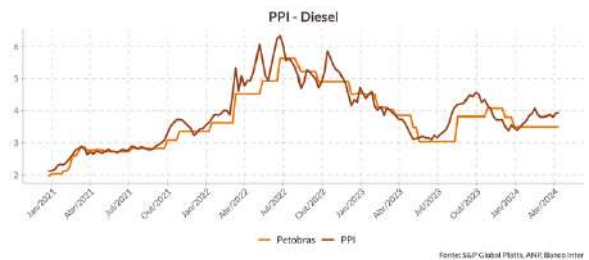
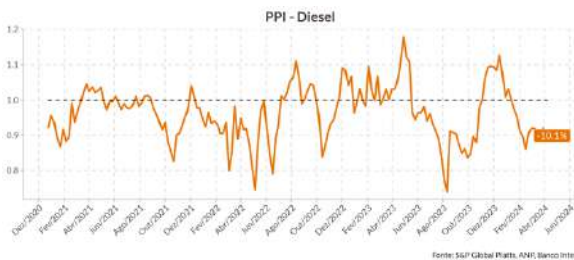
Outro grande mercado consumidor, e o maior importador, é a China. Apesar do menor crescimento, a importação de petróleo permanece bem forte, o que também contribui para manter os preços elevados.



## E o Brasil, como fica?

Entre 20% e 25% do diesel consumido no Brasil é importado, como também pouco menos de 10% da gasolina, o que torna o país mais vulnerável às dinâmicas do mercado externo. Assim, embora sejamos autossuficientes em termos de produção de petróleo bruto, somos ainda dependentes dos derivados.

Com isto em mente, a política de precificação da Petrobras é de suma importância, visto que é o player dominante do setor. Desde o início da gestão do atual CEO, Jean Paul Prates, é possível observar que os preços internos praticados pela empresa têm ficado abaixo da paridade, em momentos de estresse de mercado. Atualmente, estimamos que o diesel está abaixo cerca de 10% dos preços internacionais, enquanto para a gasolina a diferença fica em 16,7%.



## Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento. As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Inter S.A. e este relatório foi preparado de maneira independente. Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Banco Inter S.A., ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter").

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de research do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Banco Inter S.A. e as demais empresas do Inter poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Banco Inter S.A. ou a empresas do Inter, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório.

O Banco Inter S.A. e outras empresas do Inter podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Os analistas de valores mobiliários que elaboraram este relatório não estão vinculados a uma corretora registrada nos Estados Unidos e, portanto, não são registrados ou credenciados como analistas de valores mobiliários na Financial Industry Regulatory Authority (FINRA), não estando sujeitos às restrições contidas nas regras da FINRA.

Este relatório não é direcionado a você se o Inter estiver proibido ou impedido, por qualquer legislação ou regulamentação aplicáveis, de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar se o Inter tem permissão para fornecer relatórios de análise de valores mobiliários a você de acordo com a sua jurisdição local. Os ativos descritos no relatório podem não estar disponível para compra em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores.

Se um ativo for indicado em uma moeda diferente da moeda corrente do país do investidor, variações nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço do ativo ou a receita decorrente de qualquer título ou instrumento relacionado ao referido ativo mencionado no relatório, razão pela qual o investidor assume qualquer risco cambial envolvido.

Ademais, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

- (i) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório não possuem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório;
- (ii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise;
- (iii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação e/ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório;
- (iv) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório, seus cônjuges ou companheiros, possuem direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e
- (v) a sua remuneração e dos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Banco Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que:

- (i) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM/20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.