

Entrevista com Martin Fraenkel (S&P Global Platts): “aposta na abertura do setor de energia na América Latina”

SETTI, Rennan. “Entrevista com Martin Fraenkel (S&P Global Platts): ‘aposta na abertura do setor de energia na América Latina’”. O Globo. Rio de Janeiro, 15 de abril de 2017.

O preço do barril do petróleo se estabilizou em torno dos US\$ 50 mas parece encontrar muitas dificuldades para ir além disso. O que está determinando esse patamar de preço?

Na Platts, temos uma unidade de projeções chamada PIRA, que é uma das líderes desse segmento. Ela projeta que o preço do barril do tipo Brent vai atingir algo entre US\$ 65 e US\$ 70 no fim deste ano. Ainda há uma enorme quantidade de estoque de petróleo no mundo, sobretudo nos EUA. A Opep fizeram um acordo para cortar produção, cujo desempenho tem bastante bom. O impacto disso é a redução da oferta de países da Organização de Países Exportadores de Petróleo (Opep) e de outros signatários do acordo, o que abre a possibilidade de esses estoques serem reduzidos gradativamente e de chegarmos a 2018, se a demanda continuar crescendo, com ela superando a oferta. Então é essa a base da estratégia da Opep.

E como fica a produção de shale gas (gás de folhelho) nos Estados Unidos nessa conjuntura?

O shale oil também tem sido um fator-chave. Este ano, a produção americana começou a voltar, possivelmente de forma mais rápida do que se esperava. A Platts tem uma companhia chamada Rig Data, que monitora os poços de shale que estão operando nos EUA, e suas estatísticas mostram que o crescimento tem sido muito rápido há muitos meses. A grande questão é se a velocidade da retomada da produção do shale nos EUA será rápida a ponto de diminuir o ritmo de redução dos estoques de petróleo.

O sr. acha que é isso que vai acontecer?

Ainda temos que ver. Fui trader durante a maior parte da minha carreira. Se eu soubesse o que vai acontecer, eu ainda seria trader! (risos)

Porque a produção do shale gas voltou a subir? Foi por causa da elevação dos preços depois do corte da Opep?

Conforme os preços subiram, ficou interessante do ponto de vista econômico para os produtores do setor de shale voltarem a perfurar. A Platts tem uma publicação que analisa a taxa de retorno de diferentes campos de produção nos EUA, e quando vemos os números, qualquer coisa acima de US\$ 40, o retorno sobre o investimento se torna bastante atraente. Mas o fenômeno do shale é ainda muito recente, então não sabemos ainda com precisão as condições econômicas do segmento.

Mas há um preço mínimo que a partir do qual é viável a produção?

O que os dados mostram é que os níveis de break-even (que pagam os custos de produção) são diferentes para cada área de produção. E não apenas isso. Mas um dos fenômenos que o mercado está acompanhando bem de perto são chamados

DUCs, que são poços apenas parcialmente perfurados. Esses poços podem ser ativados muito mais rapidamente, e o custo inicial de produção é muito menor. O que está provavelmente ocorrendo é que os produtores de shale estão apenas os poços mais rentáveis para reativar. Eles também estão fazendo operações de hedge, vendendo contratos da commodity no mercado futuro, o que fica claro no comportamento desses futuros. Isso permite aos produtores protegerem suas produções futuras e fechar uma taxa de retorno pré-estabelecida. O que não sabemos, porque o fenômeno do shale ainda é novo, é até onde essas práticas são sustentáveis. Até onde será sustentável para os poços voltarem a produzir, ou se uma cotação maior da commodity será necessária para que isso seja sustentável. Ainda não sabemos isso.

Projetando que o petróleo fechará o ano em US\$ 70, vocês estão mais otimistas do que o restante do mercado.

Para que nossa projeção de preço para o fim do ano se cumpra, precisamos ver os estoques no mundo, e especialmente nos EUA, caindo de maneira contínua até o fim deste ano. Se isso acontecer, será possível antecipar que os estoques voltarão a níveis mais normais em 2018. Isso seria importante para o preço.

A atividade econômica global está em alta este ano, inclusive nos EUA. O PIB mundial desempenha um papel importante nessa equação?

Sim, claro, esse é um fator importante. Há uma conexão entre o preço do petróleo e o PIB. É esse o caso especificamente em países como China e Índia, onde a demanda por petróleo nos últimos três anos têm crescido, países onde a economia também cresce rapidamente. Na Índia, aliás, a velocidade desse crescimento tem sido maior do que na China, embora o nível da demanda ainda seja menor que a chinesa. Se continuarmos a ver crescimento na Ásia, devemos ver a demanda por petróleo crescer em nível global. E se pensarmos em oferta e demanda e se a estratégia da Opep for bem-sucedida, vamos ver o níveis de estoque cair.

O sr. pode detalhar seus principais pontos de interesse na América Latina?

Além do Brasil, há duas áreas importantes para olhar nos próximos anos. Uma delas é no México, onde as mudanças que estão sendo promovidas no setor de energia já são significativas e estão evoluindo rapidamente. O governo já mudou o papel da Pemex, e está apoiando investidores estrangeiros na conexão na conexão da rede de gasodutos do México às da América do Norte e América Central. A Platts começou a publicar mensalmente estudos que monitoram as mudanças que estão correndo no país. Também estamos atentos ao que está acontecendo na Argentina, que será potencialmente importante mas ainda está em estágio inicial. A Argentina está sobre a terceira maior reserva de shale gas e óleo no mundo. Ainda não sabemos dados sobre o custo e o retorno para exploração desse segmento no país, mas o shale ainda não deu certo fora dos EUA. Mas não há porque duvidar da existência de áreas economicamente viáveis em outra parte do mundo. E isso seria muito importante para a Argentina e outros países da América Latina que podem importar o gás do vizinho.

E no Brasil?

O estágio ainda é inicial mas, sim, também achamos que vai ocorrer no Brasil.

Mas você pode citar especificamente alguma medida no sentido de liberalizar o mercado que tenha sido tomada aqui no Brasil? Você se refere apenas ao setor de petróleo ou ao governo como um todo?

Falo de forma mais geral. Minha sensação é que o papel do governo e da Petrobras no setor de petróleo está mudando, por diversas razões. O Brasil sempre teve operadores estrangeiros no setor, o que é positivo. Não porque operadores estrangeiros são melhores ou piores, não é isso. A questão é diversidade. Empresas diferentes aprendendo com as outras. O que as estrangeiras conseguem trazer é o expertise de suas atuações em diversas partes do mundo.

Quais efeitos devemos esperar da mudança nas regras de conteúdo legal?

Não tenho muitos detalhes sobre isso. Mas eu reforço que, em geral, é importante encorajar o envolvimento de múltiplos agentes no mercado de energia, porque coisas surpreendentes acontecem. Um exemplo é a própria indústria de shale gas nos EUA, que é um produto diretor de inovação tecnológica e empreendedorismo. E isso tem sido determinante no barateamento dos combustíveis nos EUA, sobretudo da gasolina. No segmento de painéis solares, é a China que está liderando o movimento de barateamento da produção em escala global. Esses diferentes fenômenos acontecem por causa da chamada mão invisível de Adam Smith — mesmo na China.

Logo, você considera positiva, de uma forma geral, a estratégia do governo brasileiro.

As medidas que o governo têm tomado para mudar a maneira de operar do setor deve ter impacto relevante. Uma coisa importante e que olhamos bem de perto é a maneira como os contratos são precificados. Olhemos, por exemplo, a importação de Gás Natural Liquefeito (GNL) da Bolívia. Os contratos são precificados com base em um índice que usa preços aferidos pela Platts. Mas esses são preços de óleo refinado. Ou seja, petróleo, não gás. Essa tem sido uma prática recorrente no setor de gás em vários países. Era assim na Europa, por exemplo, até alguns atrás. Mas isso está mudando ao redor do mundo. Então é bastante possível que isso também mude no Brasil. Aos poucos, o que está acontecendo ao redor do mundo é que estamos indo em direção a um mercado global de gás.

Por quê?

Porque o GNL pode ser transportado de um lugar para outro. O Brasil já é um grande importador de GNL dos EUA. A exportação americana de GNL tem crescido. A produção de gás liquefeito deve aumentar significativamente no Catar e na Austrália por muitos anos. Logo, deve haver um mercado global de negociação de gás natural. E isso já está mudando a forma como o gás é precificado ao redor do mundo. No passado, os EUA tinham um preço, a Europa tinha outro e a Ásia ainda outro. E eles eram muito diferentes, e eram operados em mercados completamente diferentes. Nos últimos dois anos, temos visto a convergência desses preços, e ela é provocada pela emergência do mercado de GNL que permite que o produto seja enviado de uma região a outra. O resultado é uma mudança na precificação do gás. Na Europa, ele costumava ser precificado através de uma fórmula baseada na cotação do petróleo, mas isso mudou para um método que usa os preços à vista (spot) de gás. Isso provavelmente vai acontecer no Brasil.

Isso depende do mercado ou do governo?

Um pouco dos dois. Em outras partes do mundo, foi preciso uma combinação de fatores. No Japão, por exemplo, o governo promoveu uma ampla reforma do mercado de energia, que estimulou maior liberdade nos mercados de eletricidade, petróleo e gás natural. Com isso, toda a estrutura de preços mudou, e o mercado absorveu essa mudança. Logo, geralmente é uma combinação de coisas que leva à mudança. É o tipo que esperamos ver no Brasil nos próximos anos.

E por que seria positivo para o mercado brasileiro? Significaria preços mais estáveis?

Eu acho que sempre é difícil dizer qual será o preço. Mas haveria uma série de efeitos. Se os preços são guiados pela oferta e demanda, as distorções são reduzidas e há ganhos de eficiência. Isso significa que, se os preços do mercado são reduzidos, os consumidores podem ser beneficiados. Também significa que as empresas podem mudar de uma fonte energética para outra. Já vemos em outros países que o que chamados de mix de hidrocarbonetos está mudando. É crescente a preocupação com as mudanças climáticas, e o papel da energia renovável está aumentando em vários países. O custo da energia renovável está caindo, enquanto o papel do gás está crescendo porque sua pegada de carbono é menor que a do carvão, por exemplo. Logo, há um conjunto de políticas públicas e de práticas de precificação que estão permitindo aos consumidores mudar suas fontes de energia. Isso é muito importante se o mundo vai evoluir, de forma eficiente, para uma pegada

menor de hidrocarbonetos. É preciso haver um mecanismo que permita, com base nos preços, calcular o custo dessa transição. Mas o governo, de forma geral, não é bom em determinar transições. Ele é bom em estabelecer as regras básicas de mercado que permitam aos preços sinalizar a direção da mudança. Isso também será importante no Brasil.