

OPEC Production Cuts and The Long Road To Market Balance


F forbes.com/sites/danielmarkind/2024/11/05/will-fracking-determine-the-next-president

Art Berman

19 de abril de 2017

Arte Berman

19 de abril de 2017, 07:29 da manhã EDT

 O Ministro das Finanças Saudita Mohammed Al-Jadaan mostra documentos durante uma conferência de imprensa para revelar o... [+] orçamento nacional do país para 2017 em 22 de dezembro de 2016 em Riad. O rei da OPEP na Arábia Saudita projetou outro déficit orçamentário em 2017, mas relatou um déficit menor do que o esperado para este ano após cortes em face dos preços mais baixos do petróleo. É o primeiro orçamento desde que o reino, visando um orçamento equilibrado até 2020, anunciou um plano abrangente para desmamar a economia de sua dependência do petróleo. / AFP / FAYEZ NURELDINE (O crédito da foto deve ser FAYEZ NURELDINE/AFP/Getty Images)

O ministro das Finanças saudita, Mohammed Al-Jadaan, mostra documentos durante uma coletiva de imprensa para revelar o ... [+]

Os estoques globais de petróleo estão caindo devido aos cortes de produção da OPEP e de países não pertencentes à OPEP, mas o caminho para o equilíbrio do mercado será longo e imprevisível.

Os cortes de produção removeram aproximadamente 1,8 milhão de barris por dia (mmb/d) de líquidos do mercado mundial desde novembro de 2016 (Figura 1).

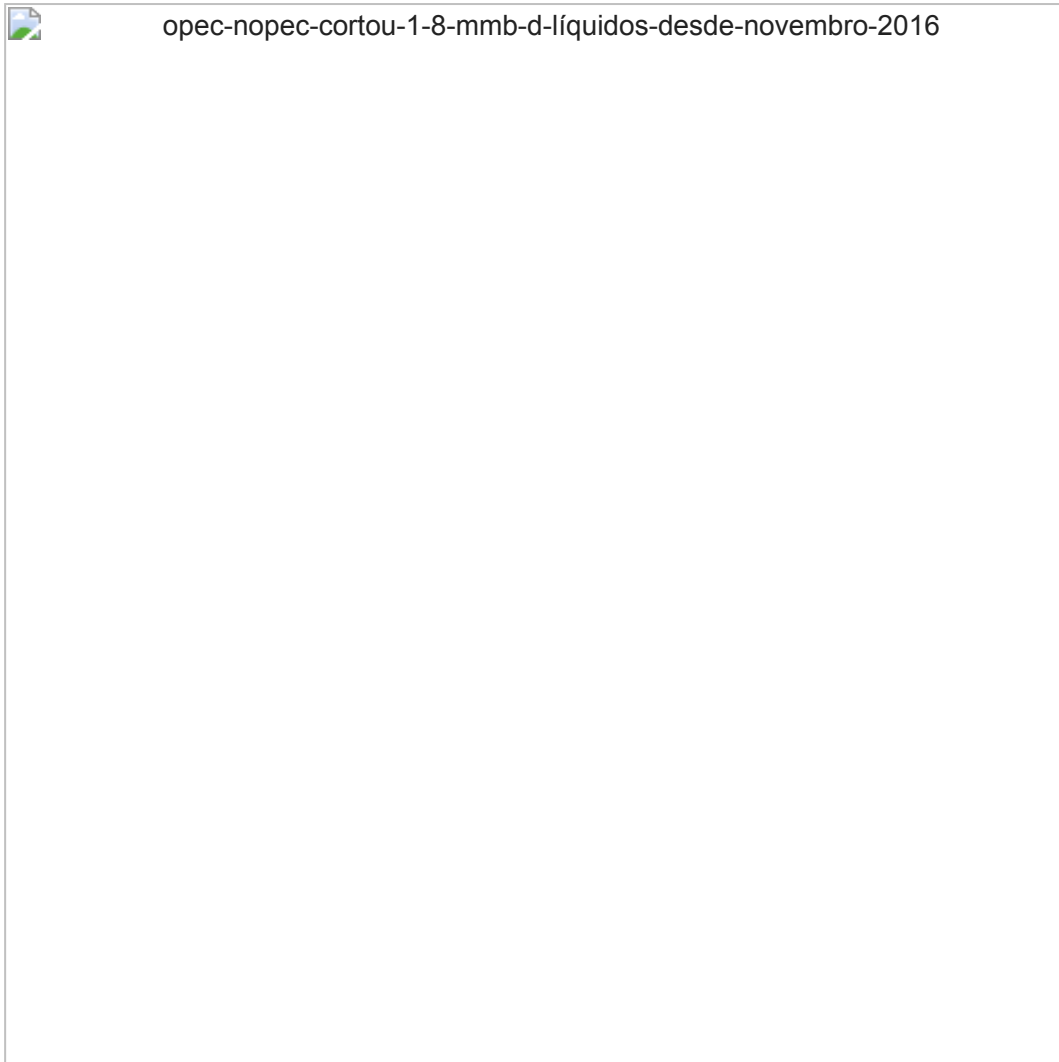


Figura 1. OPEP-NOPEC cortaram 1,8 mmb/d de líquidos desde novembro de 2016.

Fonte: EIA abril de 2017 STEO, ... [+]

A Arábia Saudita cortou 619 kb/d (35% do total) e o Gulf States Cooperation Council--- incluindo a Arábia Saudita---cortou 1.159 kb/d (65% do total). Outros contribuintes significativos fora do GCC incluem Iraque (12%), Rússia (12%) e México (9%) (Tabela 1). Os cortes da Nigéria são provavelmente involuntários, uma vez que ela foi isenta do acordo da OPEP. Irã e Líbia--também isentos--e ambos aumentaram a produção.

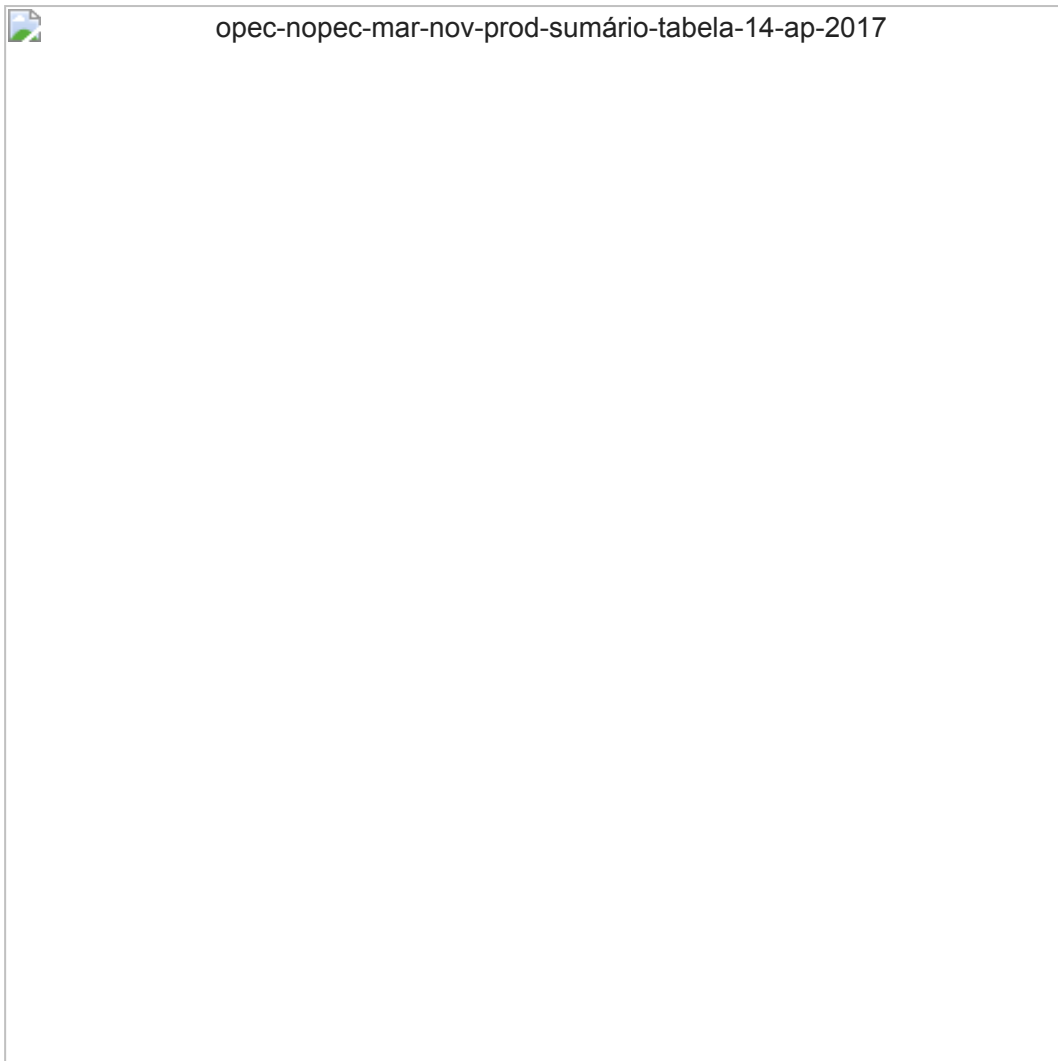


Tabela 1. Tabela de resumo dos cortes de produção da OPEP e de países não OPEP, de novembro de 2016 a março de 2017. Fonte: ... [+]

Estoques e a curva para frente

Os estoques da OCDE começaram a cair em julho de 2016, quatro meses antes dos cortes de produção da OPEP serem finalizados. Os níveis de estoque caíram aproximadamente 107 mmb de acordo com dados recentemente revisados da EIA STEO (Figura 2). Isso inclui o aumento de janeiro de 2017 recentemente observado no Relatório de Mercado de Petróleo da IEA de abril .

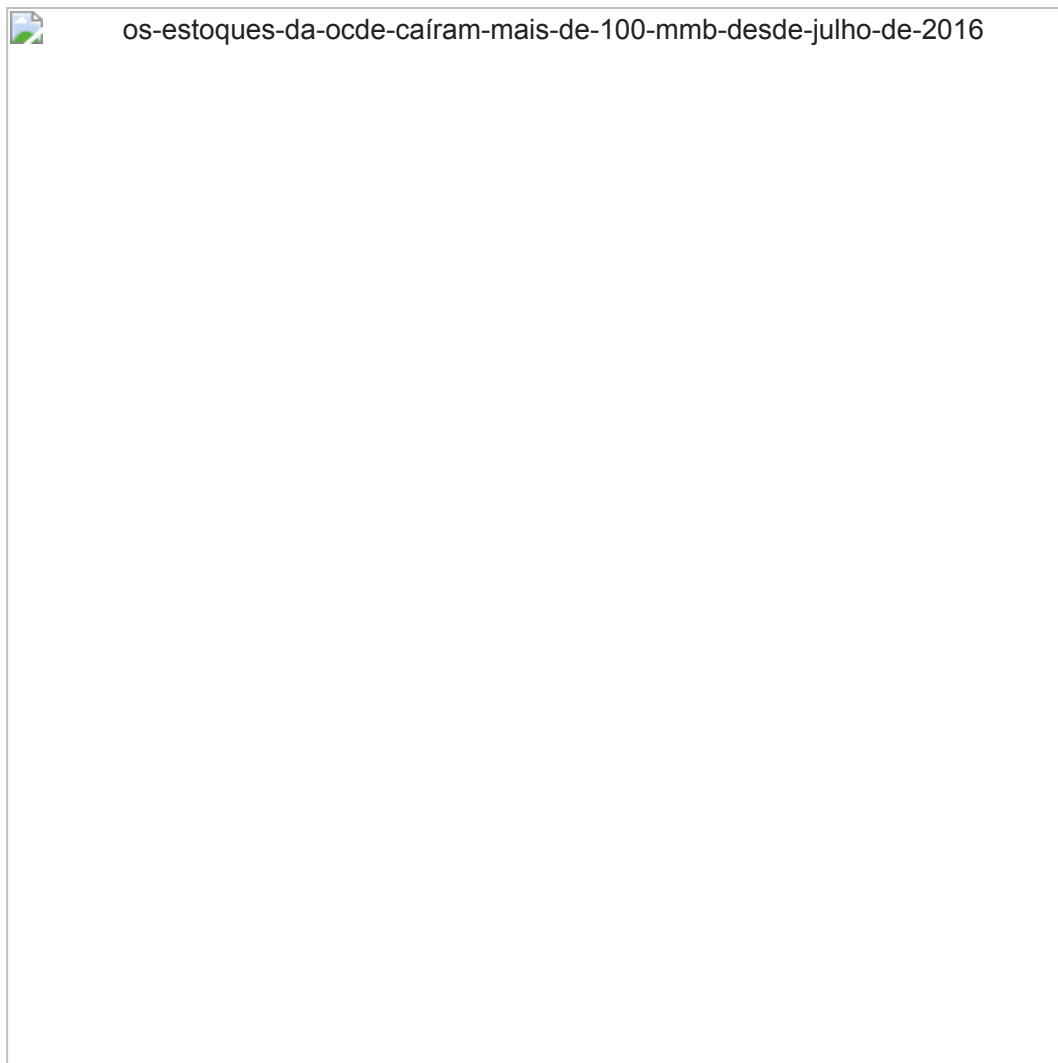


Figura 2. Os estoques da OCDE caíram mais de 100 milhões de barris desde julho de 2016. Fonte: EIA ... [+]

Embora isso represente um progresso em direção ao equilíbrio do mercado, os estoques devem cair pelo menos mais 260 mmb para atingir o nível médio de 5 anos e sustentar os preços do petróleo na faixa de US\$ 70 por barril.

Quase três quartos (73%) do declínio da OCDE foram de estoques não americanos. Talvez a intenção dos cortes de novembro da OPEP fosse estimular uma redução nos estoques americanos (cerca de 45% do total da OCDE). Os estoques americanos e os estoques comparativos estavam aumentando na época dos cortes e não começaram a cair até fevereiro de 2017 (Figura 3). Desde meados de fevereiro, os estoques americanos e o estoque comparativo caíram 20%.



Figura 3. Os estoques comparativos dos EUA caíram 20% desde meados de fevereiro de 2017. Fonte: EIA e ... [+]

Ainda assim, os estoques dos EUA devem cair outros ~143 mmb para atingir a média de 5 anos (Figura 4).



Figura 4. Estoques de petróleo bruto + produtos refinados dos EUA devem cair 143 milhões de barris. Fonte: EIA ... [+]

Os resultados imediatos dos cortes da OPEP foram um aumento nos preços do petróleo e uma mudança importante na estrutura a termo dos contratos futuros de petróleo bruto. Antes dos cortes serem anunciados, a estrutura a termo da curva de futuros do petróleo WTI estava em contango (os preços são mais altos no futuro próximo). Isso favoreceu o armazenamento em vez da venda de petróleo e contribuiu para o crescimento dos níveis de estoque (Figura 5).

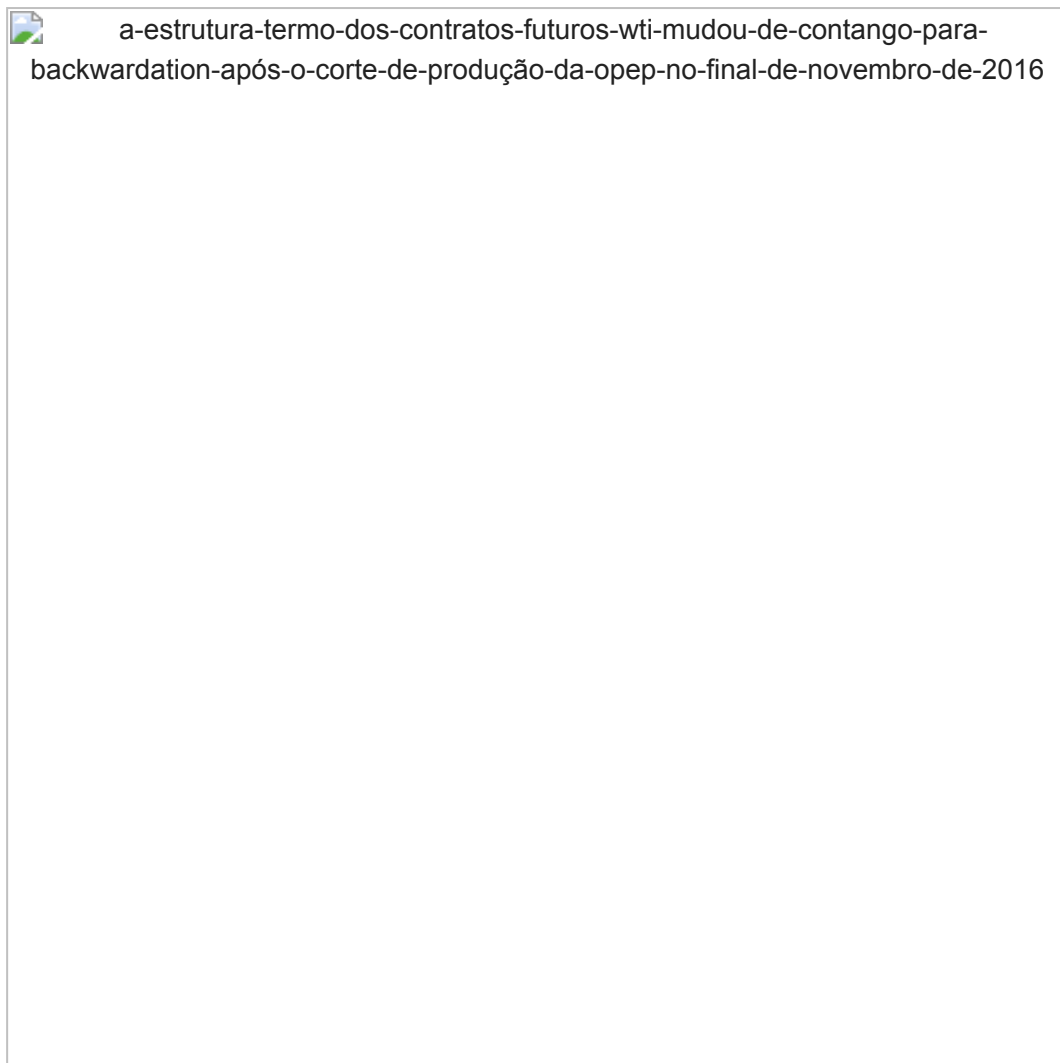


Figura 5. A estrutura a termo dos contratos futuros do WTI mudou de contango para backwardation após ... [+]

No início de março de 2017, no entanto, os preços do petróleo caíram, pois os investidores perderam a confiança de que os cortes estavam funcionando. As curvas futuras se moveram para um backwardation fraco (os preços estão mais baixos no futuro próximo). Agora, os preços aumentaram com as interrupções no Canadá e na Líbia, e a curva futura se moveu para um backwardation mais forte. Isso favorece a venda em vez do armazenamento de petróleo bruto e contribui para a redução dos níveis de estoque.

Equilíbrio de Mercado, Oferta e Procura

O último Relatório do Mercado de Petróleo da AIE declarou: "Pode-se argumentar com segurança que o mercado já está muito próximo do equilíbrio". O que isso significa?

Equilíbrio de mercado significa que a produção e o consumo são aproximadamente iguais. Esse é um primeiro passo importante para um mercado em que a produção excedeu o consumo na maior parte dos últimos 3 anos, mas dificilmente significa que os preços do petróleo de US\$ 70 estão chegando.

O equilíbrio de mercado deve ser expandido para ser útil: produção não é o mesmo que oferta, e consumo não é o mesmo que demanda. Oferta é produção mais estoque. Demanda é a quantidade de petróleo que o mercado está disposto a comprar a um certo preço--pode ser mais ou menos que a produção.

Os preços do petróleo despencaram em 2014 porque a demanda não era grande o suficiente a US\$ 100 por barril para absorver a produção da bolha de produção de 2010-2014. Os preços despencaram para US\$ 30 por barril antes que um mercado transformado começasse uma recuperação fraca e desigual, e os excedentes de produção começaram a diminuir lentamente (Figura 6).

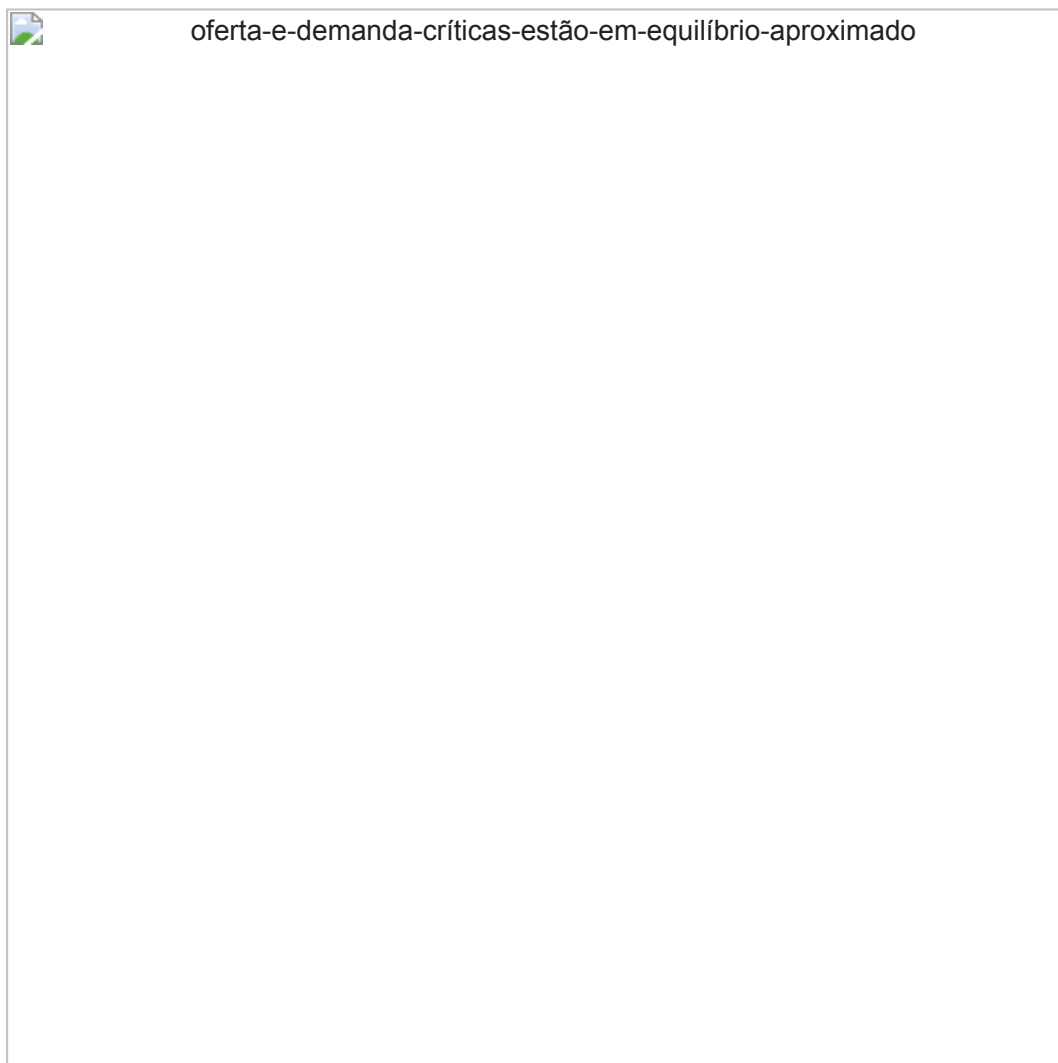


Figura 6. Oferta e demanda críticas estão em equilíbrio aproximado. Fonte: EIA abril de 2017 STEO, IEA OMR, ... [+]

A demanda não aumentou o suficiente até julho de 2016 para exigir retiradas críticas de suprimentos do estoque -- um pequeno subconjunto do suprimento total. Os estoques dos EUA não começaram a cair até depois que os cortes da OPEP entraram em vigor em fevereiro de 2017.

No mundo real, o nível médio de estoque de 5 anos representa um proxy dinâmico para o equilíbrio do mercado. O estoque comparativo é a medida de até onde o mercado atual deve subir ou cair para atingir esse nível. Os dados da IEA indicam que os estoques

estão 330 mmb acima da média de 5 anos, embora os dados revisados da EIA sugiram que os níveis estão mais próximos de 260 mmb acima desse importante benchmark. Em ambos os casos, levará de 6 meses a um ano para se aproximar da média de 5 anos.

Crescimento da demanda

O enfraquecimento do crescimento da demanda é a barreira potencial para a redução contínua do estoque e recuperação de preços, assumindo que os cortes de produção da OPEP se mantenham e sejam estendidos. O crescimento anual da demanda caiu para 1,25 mmb/d do crescimento comparativamente robusto de 2 mmb/d em 2015 e 1,62 mmb/d em 2016 (Figura 7). As previsões da AIE continuaram com o fraco crescimento da demanda para 2017.



Figura 7. O crescimento da demanda em 2017 caiu para 1,25 mmb/d. Fonte: EIA abril de 2017 STEO, IEA OMR, OPEC ... [+]

O problema, claro, é que a demanda é altamente sensível ao preço em uma economia global sobrecarregada por dívidas incontroláveis. A demanda fica atrás do preço e o crescimento da demanda reflete todo o espectro de ventos contrários econômicos. No início de 2016, os preços do petróleo atingiram o menor nível em uma década e meia. Depois disso, a demanda ano a ano e os preços do petróleo aumentaram até novembro

de 2016 e, ainda assim, o crescimento da demanda em 2016 foi menor do que em 2015. Desde então, os preços de US\$ 45 a US\$ 55 por barril parecem ter deprimido o crescimento da demanda para níveis anuais de cerca de 1,25 mmb/d.

Os cortes da OPEP estão acelerando a redução dos estoques globais, mas o progresso contínuo em direção à média de 5 anos empurrará os preços do petróleo para cima. Preços mais altos podem colidir com o fraco crescimento da demanda em uma economia estagnada que simplesmente precisa de menos petróleo. O longo caminho para o equilíbrio do mercado pode ser mais lento e acidentado do que os analistas otimistas preveem.

Arte Berman

Sou um geólogo de petróleo com 42 anos de experiência na indústria de petróleo e gás. Sou especialista em operações de xisto nos EUA e atualmente sou consultor de várias empresas de E&P e grupos de capital no setor de energia. Durante o ano passado, dei mais de 25 palestras principais para conferências de energia, conselhos de administração e sociedades profissionais. Publiquei mais de 100 artigos sobre operações e tendências de petróleo e gás. Fui entrevistado pela CBS, CNBC, CNN, CBC, BNN, Bloomberg, Platt's, Financial Times, Wall Street Journal, Rolling Stone e New York Times. Sou editor associado do AAPG Bulletin e fui editor-chefe e colaborador frequente do theoil drum.com. Trabalhei 20 anos para a Amoco (agora BP) e 22 anos como geólogo consultor. Tenho mestrado (Geologia) pela Colorado School of Mines e bacharelado (História) pelo Amherst College.