

## Relação entre estoques e preço do petróleo

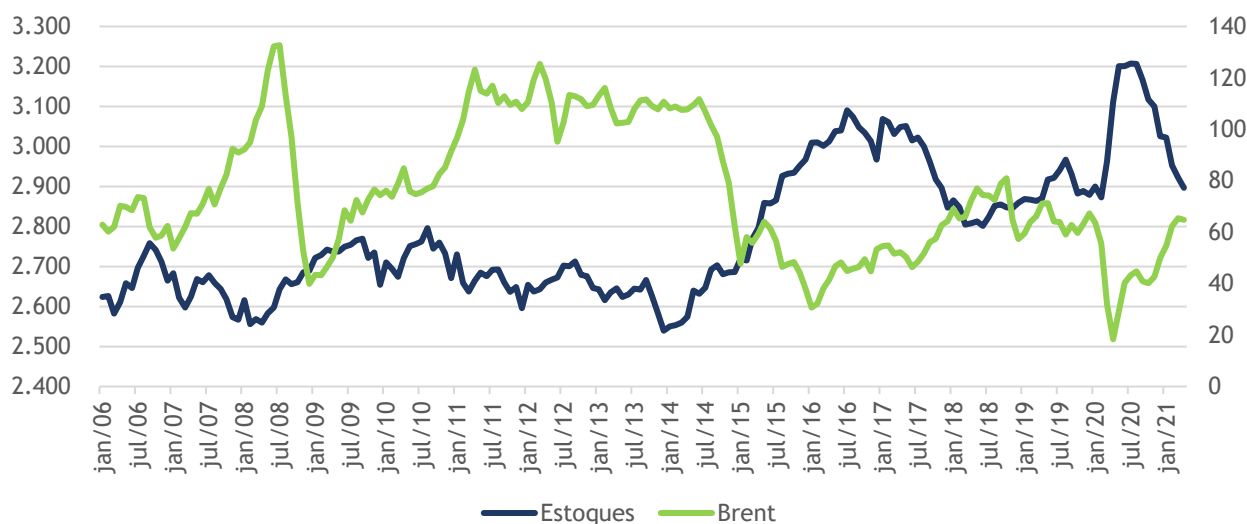
No início do século, uma série de fatores levou ao aquecimento da economia global e ao consequente *boom* das commodities, puxado principalmente pela demanda da China por esses bens, acompanhada das suas expressivas taxas de crescimento econômico. O Brent viu sua cotação saltar mais de 300%, dos cerca de US\$ 30 por barril (/b) para picos de US\$ 140/b pouco antes da crise financeira de 2008.

Diferente de outras ocasiões, o preço de diversas *commodities* recuperou-se rapidamente após 2008, algumas inclusive ultrapassando suas máximas dos anos anteriores. Com o petróleo não foi diferente e, após atingir US\$ 40/b durante a crise, voltou a superar o patamar dos US\$ 100 já no início de 2011, no qual o Brent permaneceu cotado até meados de 2014.

Esses movimentos cíclicos do preço - oriundos dos descasamentos entre oferta e demanda - também tiveram seus reflexos nos estoques de petróleo, movendo-se na direção oposta.

### Estoques globais de petróleo e cotação do Brent

Milhões de barris, US\$/barril



Fonte: U.S. Energy Information Administration

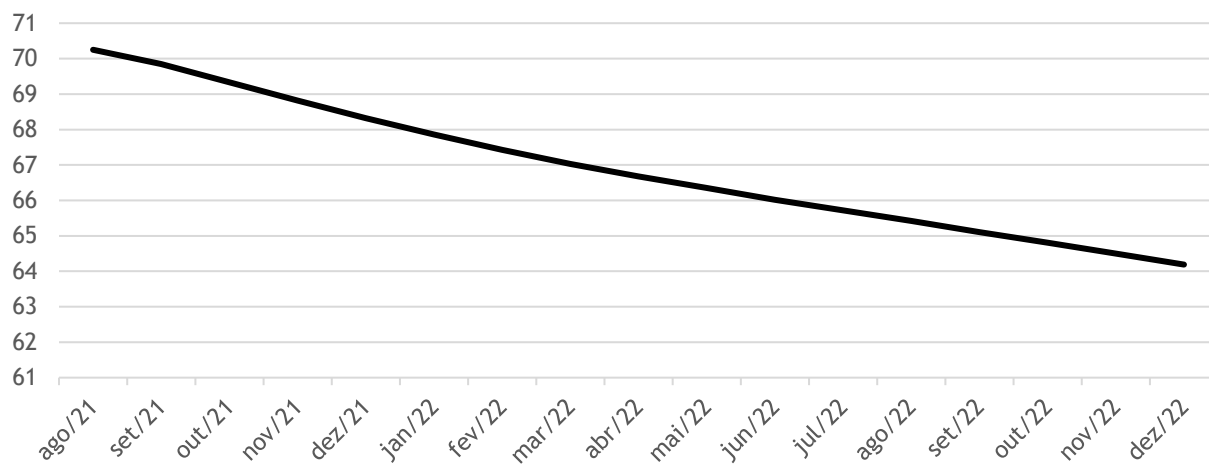
De modo geral, os estoques tendem a aumentar quando a demanda sofre quedas inesperadas, como visto em 2008 e mais recentemente com a pandemia da Covid-19. Em momentos de demanda maior que a oferta, os estoques caem, movimento que tem sido observado nos últimos meses, diante da recuperação da demanda com o avanço da vacinação pelo mundo e pela opção OPEP+ por não acelerar o aumento da oferta.

Desse modo, uma elevação dos estoques pode indicar que a produção está superior à demanda e provavelmente o preço *spot* cairá para reequilibrar o mercado. Além disso, as expectativas para o preço futuro do petróleo também se refletem no nível dos estoques, uma vez que um preço futuro maior que o preço atual (*spot*) incentivará a estocagem de petróleo para venda num momento posterior. Esse mecanismo de equilíbrio entre preços - *spot* e futuro - e mercado - oferta x demanda - via estoques é uma das principais conexões entre os agentes do mercado financeiro e as empresas com estoques físicos.

Nos últimos meses, a produção global tem estado abaixo da demanda para (i) manter a estabilidade do preço internacional em meio às incertezas sobre a recuperação da demanda e (ii) drenar os estoques acumulados ao longo de 2020, buscando retomar os níveis pré-pandemia. Os contratos futuros até dezembro de 2022 refletem uma expectativa de aumento da oferta com o fim dos cortes OPEP+, com manutenção da demanda atual já impactada positivamente pelo controle da COVID-19 em vários países por meio da vacinação.

## Gráfico 2: Preços futuros do Brent

Mês de vencimento (eixo x), US\$/barril



Fonte: CME Group