

Valor Econômico, 23 de fevereiro de 2021

Como mitigar a volatilidade dos preços do petróleo

Ação dos caminhoneiros mostra necessidade de mudar

Por: Adilson de Oliveira, Susan Schommer e Ledson Rosa

A volatilidade nos preços gera incertezas que induzem a postergação de investimentos e, conseqüentemente, reduz a atividade econômica. A necessidade de mitigar os efeitos nocivos da volatilidade dos preços para dar sustentabilidade no ritmo de crescimento econômico é consensual. Essa solução é especialmente relevante no caso do petróleo cuja volatilidade influencia o desempenho macroeconômico por canais produtivos diversificados, com efeitos tanto mais intensos quanto maior a sua participação na estrutura econômica.

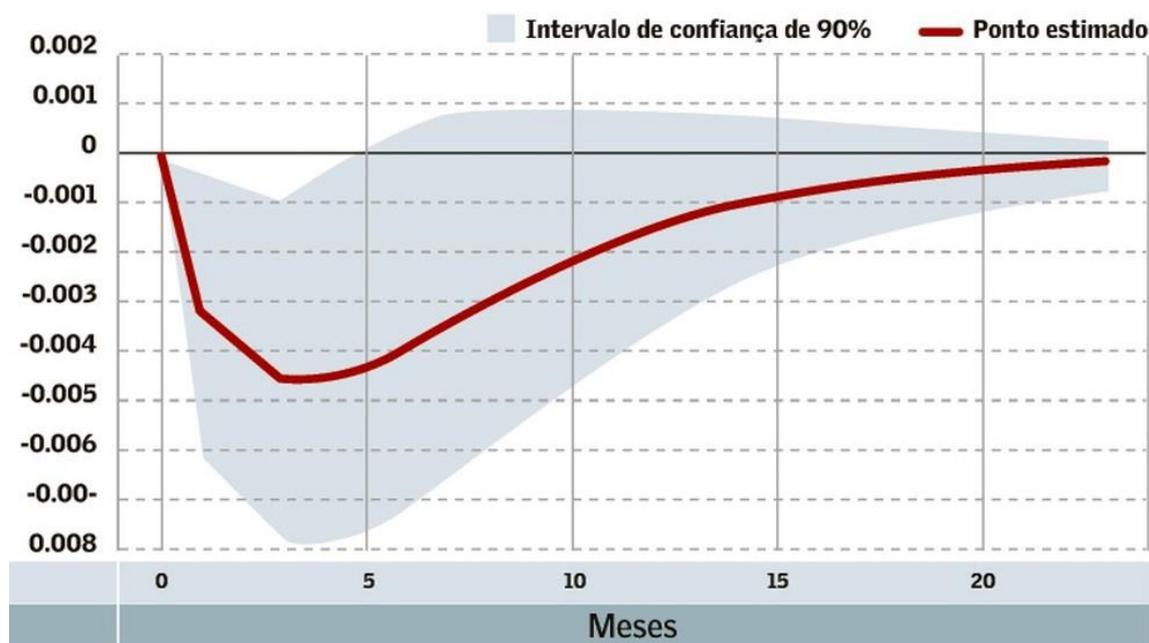
Até a criação da Opep, a administração da oferta petrolífera global foi conduzida pelas Sete Irmãs com o objetivo de preservar sua estabilidade e, dessa forma, estimular o seu consumo. A disputa pela renda petrolífera deslançada pela Opep transformou esse contexto, dando origem à volatilidade que caracteriza o mercado petrolífero atual.

Com volumes crescentes e receita crescente, será possível destinar parte dela para um fundo de mitigação.

O Brasil foi importador de petróleo até o final do século passado e a preocupação das autoridades econômicas desse período foi centrada na redução de importações. A substituição do óleo importado por fontes energéticas domésticas e a incidência de um tributo adicional (Cide-combustível) nos preços pagos pelos seus derivados (Lei 10.336/2001) foram adotadas com o objetivo de reduzir importações.

Impacto no PIB real

Resposta do crescimento à alta volatilidade



Fonte: Autores

Ao passar para a situação de exportador de petróleo, a Cide foi sendo abandonada, com exceção da gasolina.¹ Os efeitos econômicos amplos da volatilidade foram negligenciados no período importador e permanecem atualmente, apesar da extrema relevância do tema, como aprendemos após a decisão da Petrobras de atrelar sua política de preços aos praticados diariamente no mercado internacional.

Essa decisão expôs a economia brasileira, até então relativamente protegida da volatilidade do preço do petróleo no mercado internacional com uma política de preços domésticos administrados pela Petrobras. A greve dos caminhoneiros de 2018 evidenciou um dos efeitos econômicos dessa nova política. Para contornar a crise no sistema de transportes, o governo adotou uma série de medidas econômicas heterodoxas que camuflaram esses efeitos econômicos.

A atual disposição dos caminhoneiros de deslanchar uma nova greve é sinal inequívoco da necessidade urgente de uma solução estrutural para mitigar os impactos negativos da volatilidade do petróleo.

Com o objetivo de identificar os principais efeitos macroeconômicos da volatilidade do preço do petróleo na economia brasileira, realizamos

estudo² com os dados mensais (janeiro de 2001 a fevereiro de 2020) da variação real do PIB, da taxa de inflação mensal medida pelo IGP-DI e da volatilidade realizada do preço do petróleo. A principal descoberta do estudo é que a volatilidade do preço do petróleo tem um impacto negativo e estatisticamente significativo no crescimento econômico brasileiro e que esse impacto leva quatro meses para se dissipar (veja gráfico). A extrema volatilidade do preço do petróleo no período recente sugere que seus efeitos nocivos nos indicadores macroeconômicos brasileiros tenham sido muito intensos e, provavelmente, serão mais alongados no tempo.

A experiência internacional sugere mecanismos diversos para mitigar os efeitos danosos da volatilidade do preço do petróleo, sendo desenhados para atender os seus efeitos no sistema produtivo local. Reconhecendo que esses efeitos são mais intensos nos períodos de alta nos preços, eles buscam atuar de forma imediata nesses períodos e postergam decisões nos períodos de baixa.

A elevada dependência brasileira da logística de transporte rodoviário indica que essa dimensão de sua estrutura produtiva deve ser o foco do mecanismo adotado para mitigar a volatilidade do preço do petróleo no mercado doméstico. A proposta de mudar a sistemática atualmente adotada na aplicação de ICMS de ad-valorem estadual para um valor nominal nacional fixo é positiva. Porém seu efeito será necessariamente limitado, dado que o ICMS representa em média apenas 14% do preço final do diesel e 28% do da gasolina. Para mitigar significativamente os efeitos econômicos danosos da volatilidade do preço do petróleo, em especial nos períodos de alta, será necessário um mecanismo adicional.

Ao passar à condição de produtor-exportador de volumes crescentes de petróleo a receita de royalties da produção petrolífera será crescente. Essa situação oferece uma oportunidade para criar esse mecanismo adicional, destinando uma parcela desse incremento de receita a um fundo de mitigação da volatilidade elevada do preço do barril de petróleo no mercado internacional (acima de U\$ 50).

Paralelamente, a parcela de óleo da União resultante dos contratos de partilha pode ser comercializada com as refinarias domésticas com preço-teto similar funcionando como hedge para níveis indesejáveis dessa volatilidade. Esses dois mecanismos, se bem ajustados e administrados,

permitirão evitar crises sociais como a que vivenciamos em 2018 na greve dos caminhoneiros.

1. Neste caso, menos para conter seu consumo e mais para preservar o mercado de etanol.

2. sites.google.com/site/susanschommersite/working-papers

Link original: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/como-mitigar-a-volatilidade-dos-precos-do-petroleo.ghtml>