



KPMG Business Insights América do Sul

Edição Nº5

Energia e Recursos Naturais

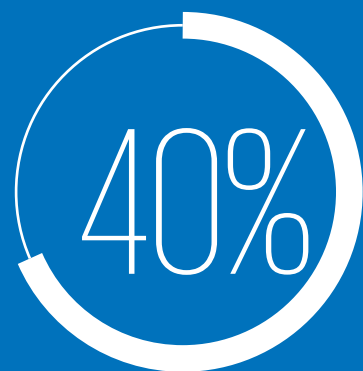
Manuel Fernandes

Sócio-líder de Energia e Recursos Naturais
da KPMG na América do Sul

Julho 2020

Um resumo dos impactos da Covid-19 no setor de energia da América do Sul

Os países da América do Sul (e da América Latina em geral), comumente enfrentam de forma mais intensa os efeitos gerados pelas volatilidades externas. As recessões em parceiros comerciais, que causam um colapso na demanda e no preço das matérias-primas, ou as crises financeiras que acabam endurecendo as condições de acesso ao crédito internacional, das quais muitas economias da região sul-americana dependem para investimentos produtivos, por exemplo, o desenvolvimento da infraestrutura interna e realização de projetos de energia e mineração. Porém, a crise sanitária da Covid-19 tem uma característica que a diferencia das demais, pois provoca uma desaceleração na atividade econômica global como consequência das restrições de distanciamento social e isolamento obrigatório (quarentenas). Em outras palavras, esta crise envolve um problema de oferta (desaceleração global na produção de bens e serviços) que acaba sendo transferido para um choque de demanda (em função da queda da atividade internacional por bens e serviços, mas, também, na demanda local de empresas e consumidores).



Índice de preços de energia divulgado pelo Banco Mundial cair mais de 40%.

Devido a esse evento sem precedentes, o Fundo Monetário Internacional (FMI) estima que a atividade econômica mundial diminuirá 3% até o final de 2020, enquanto na região da América Latina e, especialmente na América do Sul, a queda poderá superar os 5%¹.

De modo geral, as crises econômicas, políticas e sociais preexistentes na região - atualmente agravadas pelo surto da Covid-19 - e a alta dependência de estruturas produtivas e exportação de matérias-primas, cuja demanda despencou nos últimos meses, explicam por que os países da região provavelmente registrarão uma queda maior que a média mundial. Em relação ao setor de energia, é importante destacar que a redução do preço do petróleo não é explicada exclusivamente pelo colapso da demanda que provocou a desaceleração mundial da atividade, mas por outros eventos anteriores a atual crise e que vêm marcando tendência. Por exemplo, o excesso de oferta constante do produto, o esgotamento da capacidade de armazenamento nos EUA (que é um dos principais produtores de hidrocarbonetos não convencionais e cuja produção pressiona a redução dos preços no mercado internacional) e, ainda, o efeito que a falta de um acordo entre a Rússia e os países da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) teve sobre o plano de redução da oferta de petróleo em março de 2020.

Os preços das commodities desempenham um papel fundamental para as economias sul-americanas, considerando a sua alta dependência dos recursos naturais e, de fato, o custo das matérias-primas determina, em grande medida, o crescimento dos países da região. Dessa forma, os eventos descritos no parágrafo anterior, combinados com o surto do novo coronavírus, fizeram, por exemplo, o índice de preços de energia divulgado pelo Banco Mundial² cair

mais de 40% entre janeiro e março de 2020, ou o preço médio do petróleo³ atingir US\$/bbl 21 em abril do mesmo ano (ou seja, uma queda de 65% entre janeiro e abril de 2020). Embora esse preço ainda seja rentável para os países da OPEP+ e para os EUA - cujos custos operacionais podem ficar abaixo desse valor - certamente ele não é viável para todos os produtores da América do Sul ou da América Latina. Nesse sentido, pelo menos sete efeitos recentes que condicionaram o comportamento da cadeia de valor de energia da região podem ser considerados. Desse total, a disputa entre a OPEP e a Rússia sobre a determinação de reduzir a produção de petróleo e o excesso de oferta do produto, juntamente com o esgotamento da capacidade de armazenamento nos EUA, foram os dois episódios mais importantes anteriores à crise sanitária que marcaram a atual tendência do preço do petróleo. Por outro lado, os cinco efeitos restantes foram resultados exclusivos do surto de saúde e são o objeto do presente artigo.

Em primeiro lugar, a queda na demanda internacional por petróleo e seus preços afeta diretamente a produção, o investimento e as exportações desses insumos. Nesse cenário, as empresas de energia no Brasil estão focadas em manter seu fluxo de caixa, reduzir seus custos e eliminar os gastos desnecessários, enquanto o mercado pressupõe que essas organizações adiarão seus projetos de investimento, aguardando por melhores condições. Na Argentina, as autoridades voltaram a implementar um preço doméstico subsidiado (US\$/bbl 45),

na tentativa de manter a produção de petróleo e gás e seus níveis de emprego, especialmente na região de Vaca Muerta. No entanto, os analistas argumentam que esse nível é suficiente apenas para sustentar uma produção mínima, uma vez que o preço de equilíbrio ou break-even seria de cerca de US\$/bbl 40. A esse fato, é preciso acrescentar que o impacto dessa política é distinto, pois, embora possa beneficiar as empresas produtoras de petróleo, prejudica aquelas dedicadas ao refino (pois o custo do insumo vem aumentando). Na Colômbia, a política energética do governo visa a autossuficiência e, para esse fim, o país vem

promovendo a produção local por meio de licitações e adjudicação de áreas. Contudo, o cumprimento dessa meta foi dificultado pelas medidas de contenção implementadas, pela redução da atividade econômica local e pela queda no preço internacional do petróleo. Atualmente, as empresas procuram reduzir custos através da automação e pela busca por eficiência no transporte - elementos que podem melhorar a competitividade do setor durante esta e a próxima fase. Já na Venezuela, os efeitos econômicos da pandemia na área energética parecem anedóticos diante do amplo conjunto de dificuldades, e onde o elemento comum a todas elas tem sido o desinvestimento e a falta de atratividade acarretada por conta das condições sociais, políticas e econômicas.

Em segundo lugar, a atual crise afetou os investimentos em energias renováveis. O aumento da participação dessas fontes nas matrizes



A queda na demanda internacional por petróleo e seus preços afeta diretamente a produção, o investimento e as exportações desses insumos.

1. "World Economic Outlook. Chapter 1: The Great Lockdown." International Monetary Fund, abril de 2020.

2. "World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet)," Banco Mundial, maio de 2020.

3. Valor resultante da média dos preços médios das variedades Brent, Dubai e WTI.



energéticas e a agenda de descarbonização das empresas fazem parte de um objetivo de longo prazo em todos os países sul-americanos. Somado a isso, há uma elevação significativa por “títulos verdes”, o que, de alguma forma, destaca a relevância desse movimento para o futuro do setor. Na Argentina, as rodadas do programa “RenovAR” atingiram parcialmente a meta de aumentar a participação dessas fontes de energia na capacidade de geração, com mais de 147 projetos adjudicados e investimentos de US\$ 7 bilhões. As energias renováveis também são importantes para a Colômbia, principalmente pela sua boa localização geográfica, permitindo-lhe capturar boa parte da energia solar que recebe. O objetivo do governo colombiano é aumentar a participação dessas fontes na matriz energética, razão pela qual o governo estabeleceu benefícios fiscais e outras facilidades para investidores que buscam se capitalizar. Enquanto isso, a transformação da matriz energética brasileira para energias renováveis é um projeto em andamento. De fato, se espera que 50% dessa matriz - hoje dependente da energia hídrica - seja de origem renovável até o ano de 2050.

Nesse sentido, a crise sanitária da Covid-19 e seu impacto na China, um dos principais países produtores de tecnologias e equipamentos de energia limpa, certamente atrasará ou aumentará o horizonte dos investimentos nesse relevante segmento para o futuro, somando-se aos possíveis inconvenientes causados pelas crises locais.

Em terceiro lugar, há uma retração da demanda energética da indústria e do comércio em todos os países da região devido à desaceleração da atividade econômica, que não pode ser compensada pela variabilidade no consumo residencial. Isso tem um impacto direto nos investimentos em infraestrutura elétrica e em outras aplicações de capital das empresas de geração e distribuição localizadas nos últimos elos da cadeia de valor do setor. Por exemplo, essa situação na Argentina causou um revés significativo no fornecimento de energia e, portanto, há um temor de que as empresas decidam adiar indefinidamente seus investimentos, sobretudo na área de infraestrutura elétrica, cuja expansão é crucial para ampliar a matriz de fontes renováveis no país.

Em quarto lugar, a cadeia de pagamentos será afetada basicamente pelo atraso ou adiamento dos pagamentos feitos pelos usuários de serviços públicos, como resultado da incerteza e da propensão das pessoas para gastos essenciais e economia de recursos e, ainda, em função da ingerência oficial que validou esse comportamento e proibiu cortes no fornecimento de eletricidade e gás na maioria dos países. Embora essa situação ocorra em locais onde o fornecimento de serviços de eletricidade foi declarado essencial, o impacto sobre a lucratividade das empresas de geração e distribuição de energia é significativo, especialmente naqueles países cuja tarifa para este e outros serviços públicos está congelada e sem expectativa clara de revisão a curto prazo, como na Argentina.

Por sua vez, em quinto lugar, a incerteza global gerada pela pandemia provoca uma saída de capital comumente destinado aos mercados de commodities, causando uma queda na demanda de contratos futuros e outros derivativos financeiros - situação que afeta seus preços. Embora ao olhar para o outro lado da moeda isso possa ser benéfico em termos de uma receita de investimentos duradoura, o efeito a curto prazo é claramente negativo.

Por fim, apesar de os países da região estarem adotando medidas para sustentar a demanda e a oferta do setor, na maioria dos casos, o conjunto é desequilibrado ou enviesado para o usuário final. Assim sendo, seria imprescindível revisar e implementar um pacote mais equilibrado, que proteja a situação do usuário final e, ao mesmo tempo, atenda a emergência das empresas localizadas em toda a cadeia de valor do setor energético. Em linha com o anteriormente exposto, as medidas de cooperação internacional serão cruciais durante a fase de recuperação econômica, especialmente para o setor de energia da América do Sul. Embora o afrouxamento das barreiras comerciais e do controle de capitais possa favorecer o comércio internacional e a retomada dos fluxos de capital, as medidas de alívio da dívida, tão necessárias para o mundo em desenvolvimento, poderão facilitar a recuperação dos países mais pobres ou que apresentam altos níveis de dívida em relação aos seus PIBs.