



StoneX[®]

FCSTONE DO BRASIL
Market Intelligence



O acordo iraniano e os possíveis desdobramentos de mercado

Matéria Especial de Energia

O mecanismo das sanções

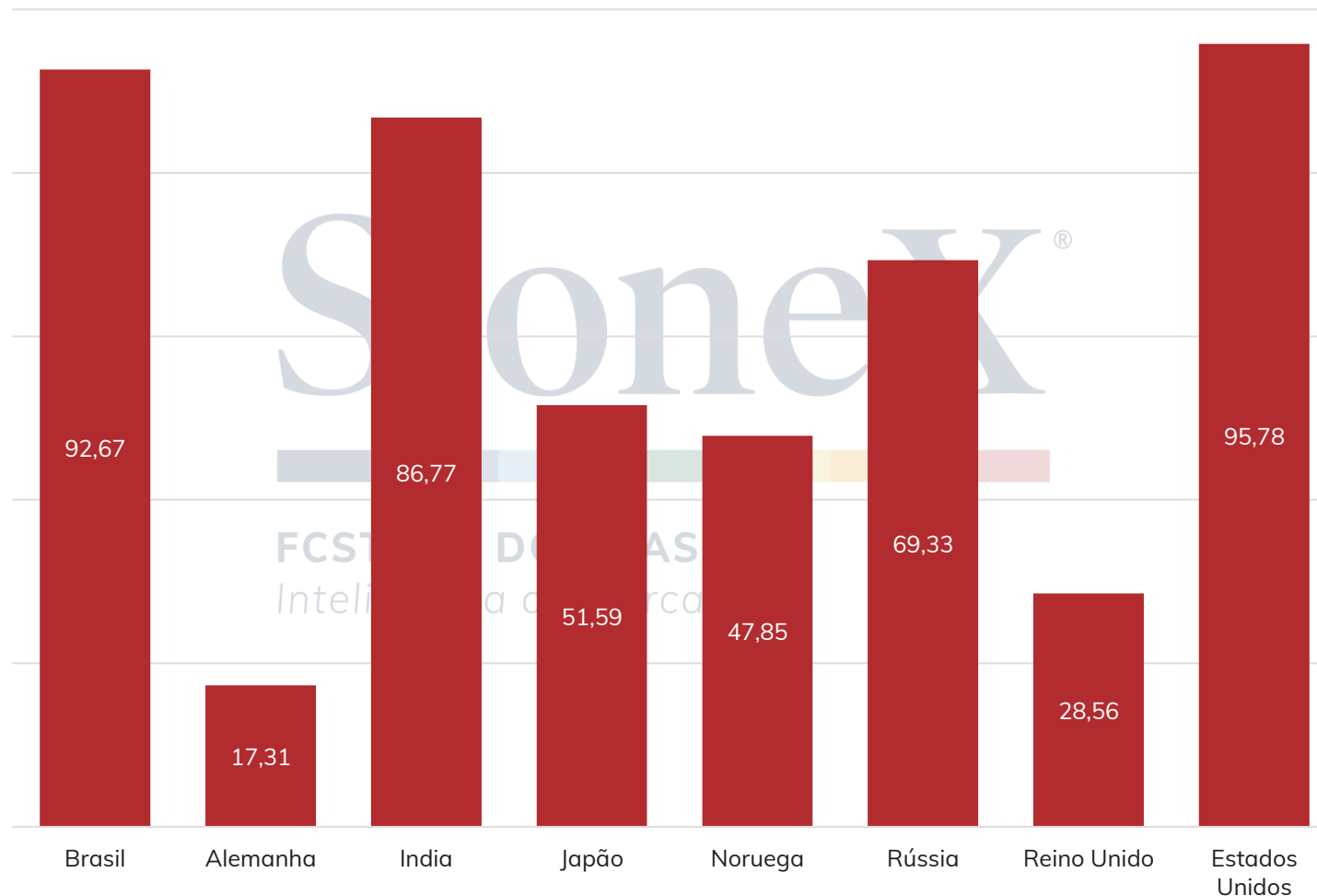
Importância do dólar nas exportações globais

De modo geral, o sistema financeiro americano está envolvido, em algum nível, na grande maioria das transações financeiras internacionais. Um estudo do FMI de 2020, que levantou como são pagas as exportações de diversos países, mostrou como o dólar americano é essencial para o sistema monetário global, dado que está presente em todas as praças financeiras ao redor do globo.

A moeda americana tem presença expressiva mesmo em países com moedas consideradas fortes, como é o caso do Japão (Yen), Reino Unido (libra) e a Alemanha (Euro). Nesses países, a porcentagem das exportações em que a fatura foi paga em dólar equivaleu a 17,31%, 28,56% e 51,59% das vendas desses países, respectivamente. Não obstante, em países com moedas consideradas mais fracas, a tendência é que essa dependência seja ainda mais elevada, como é o caso do Brasil, Índia, Rússia e Noruega.

Com isso em mente, entende-se que os americanos têm um mecanismo único no que diz respeito às suas relações internacionais, que se dá na habilidade de restringir o acesso de qualquer agente econômico ao seu sistema financeiro. Logo, em disputas internacionais, possuem um mecanismo eficaz de ameaçar outros países caso estes não acatem suas demandas.

Porcentagem das exportações em que a fatura foi paga em dólar



Um breve histórico das sanções

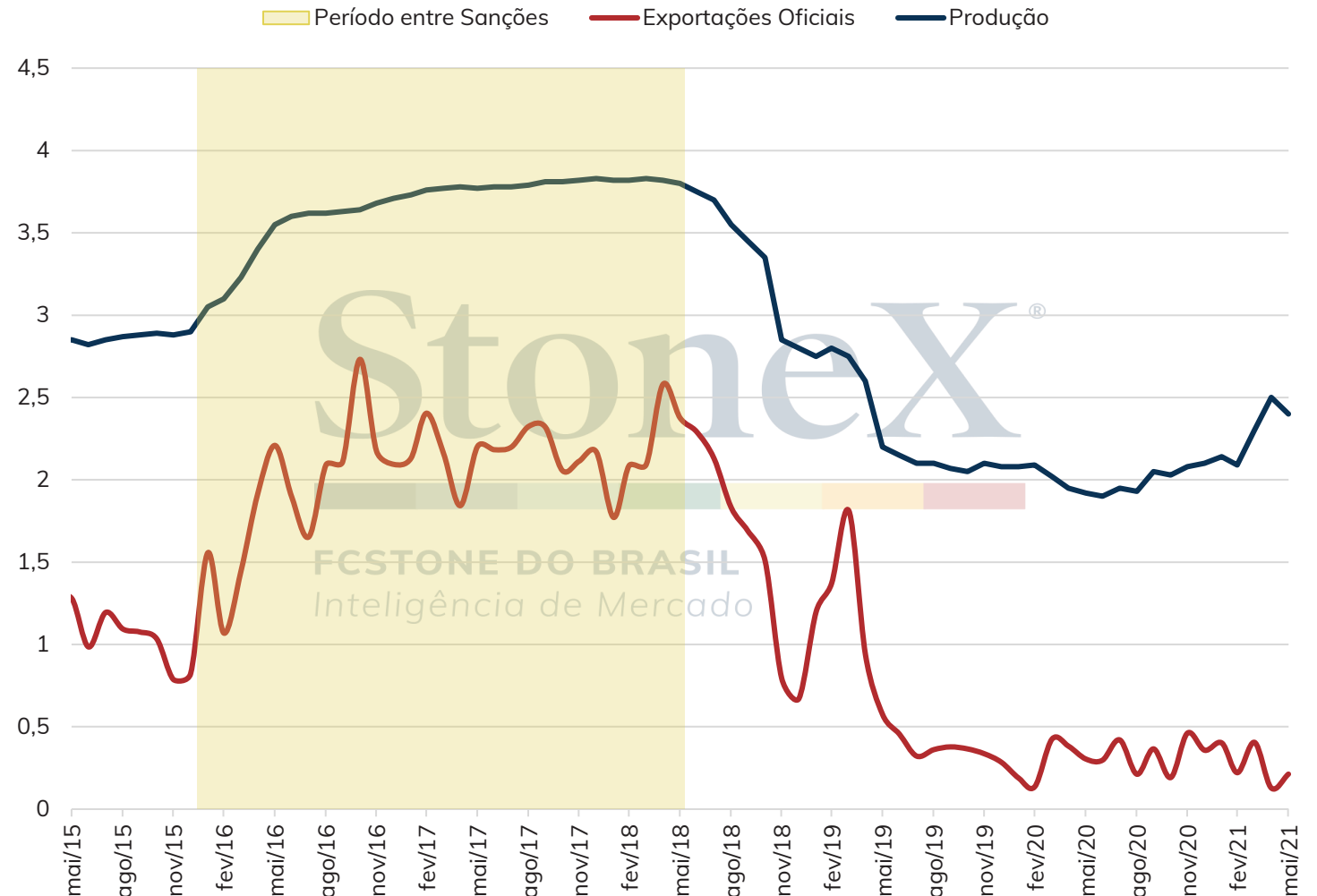
Histórico de negociações

Ao longo da última década, os EUA aplicaram sanções econômicas durante dois períodos contra o Irã: o primeiro ocorreu entre 2011-2015, e levou a uma redução de 56% nas vendas de petróleo do país, para 1,1 mbpd em 2014. Este conflito se encerrou com a assinatura do Acordo Nuclear intitulado de Comprehensive Plan of Action (JCPOA), que entrou em vigor em 20 de junho de 2015. Contudo, as sanções só começaram a ocorrer em 16 de janeiro de 2016, após um longo período de verificação sobre a corroboração do Irã com as medidas acordadas por meio do JCPOA. Depois dessa data, a produção petrolífera do país se recuperou e voltou a se situar acima de 3,8 mbpd em 2017.

A segunda iteração começou em 2018, durante o governo de Donald Trump nos Estados Unidos. Ao longo de sua gestão, o presidente do país optou pela saída dos EUA do acordo nuclear firmado em 2015 e pela imposição de novas sanções econômicas ao Irã. Consequentemente, as exportações oficiais do Irã retraíram fortemente a partir de 2018, situando-se em um patamar inferior aos 0,5 mbpd, significativamente abaixo da média de 2,0 mbpd observada até então.

No mais, essas sanções foram ainda mais severas do que as de 2012. A administração Trump fez questão de dificultar a possibilidade da sua desativação no futuro ao aplicar outras sanções contra o Banco Central do Irã devido a “práticas terroristas”. Logo, no presente, esse é um dos tópicos de discussão, já que implica o levantamento de múltiplas sanções contra o banco central iraniano que é responsável pela grande maioria das transações de exportação de petróleo.

Exportações oficiais iranianas últimos 10 anos (em mbpd)



Momento atual

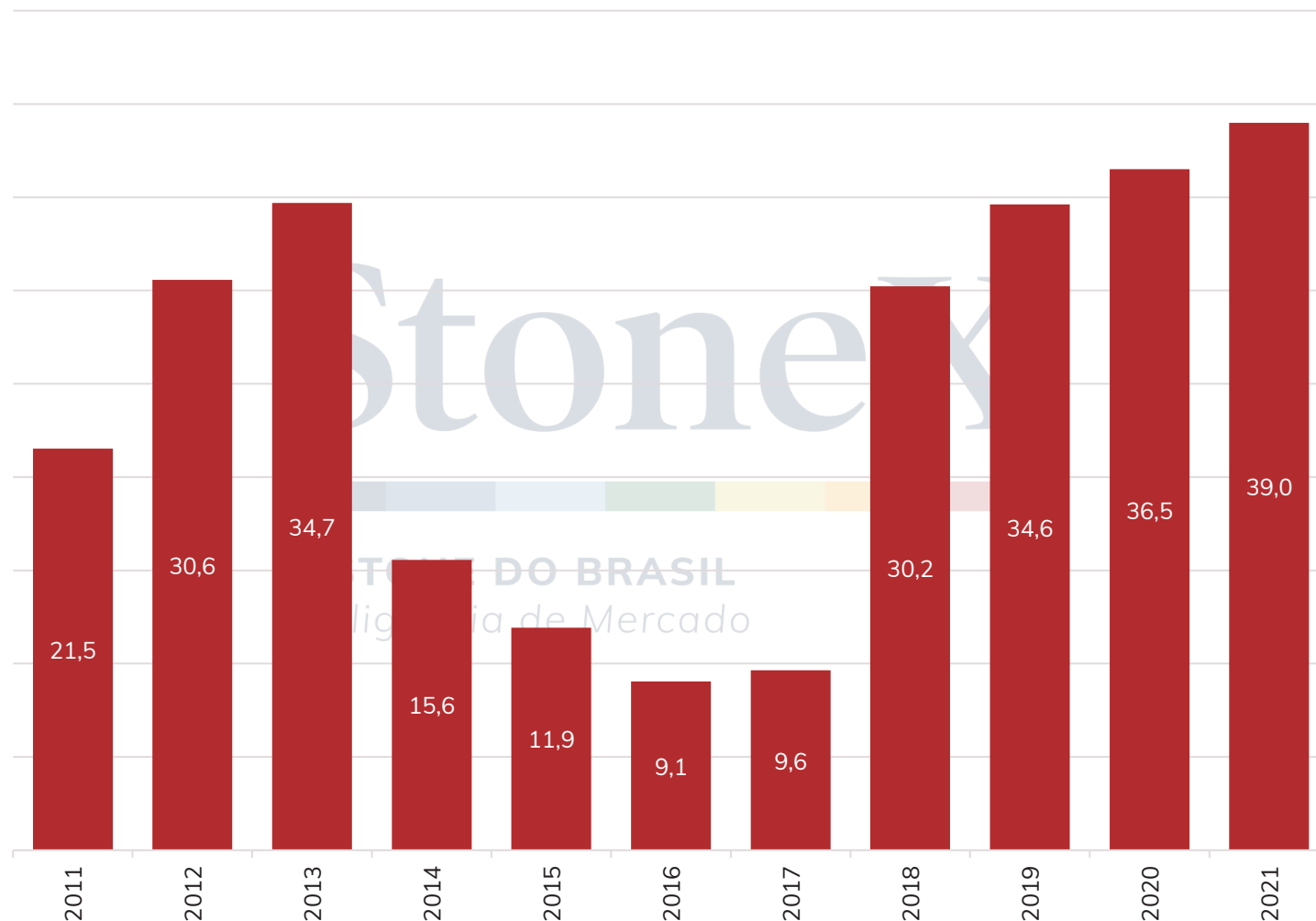
Qual a situação atual das conversas?

Embora as sanções sigam ativas no presente, com a entrada de Joe Biden na presidência norte-americana, os dois países passaram a discutir a possibilidade de um Novo Acordo Nuclear em 2021. Ainda assim, há muita incerteza em relação a esse acordo. Vale ressaltar que caso cheguem a uma decisão de extinção das sanções, a liberação da exportação não é instantânea, dado que é um hiato mínimo de 90 dias é necessário para verificar se o Irã está de acordo com os padrões do acordo efetuado.

A data de 18 de junho de 2021, que marca o dia das eleições presidenciais iranianas, é extremamente importante para esse tema. Isso porque, diversas incertezas permeiam o resultado dessas eleições. Por consequência, se a nova liderança manterá a postura pragmática do presidente atual, o novo presidente assumirá em agosto e será responsável pelas tomadas de decisão do Irã no período de “compliance” no caso de um acordo final em junho ou julho. Contudo, vale ressaltar que um acordo seria extremamente favorável para a economia iraniana, que desde a imposição das sanções em 2018 tem sofrido com a alta inflação e desvalorização cambial.

Atualmente esta acontecendo uma sexta rodada de conversas, que iniciou na quinta-feira (10) de junho. No mesmo dia, a mídia assustou o mercado ao divulgar notícias com a manchete de que os EUA levantaram as sanções econômicas contra o Irã, quando na realidade era apenas uma ação rotineira de levantar uma sanção contra um oficial iraniano. Contudo, o mercado demonstrou que notícias favoráveis a um acordo devem pressionar os preços para baixo.

Inflação anual do Irã na última década (em %)



Implicações Globais

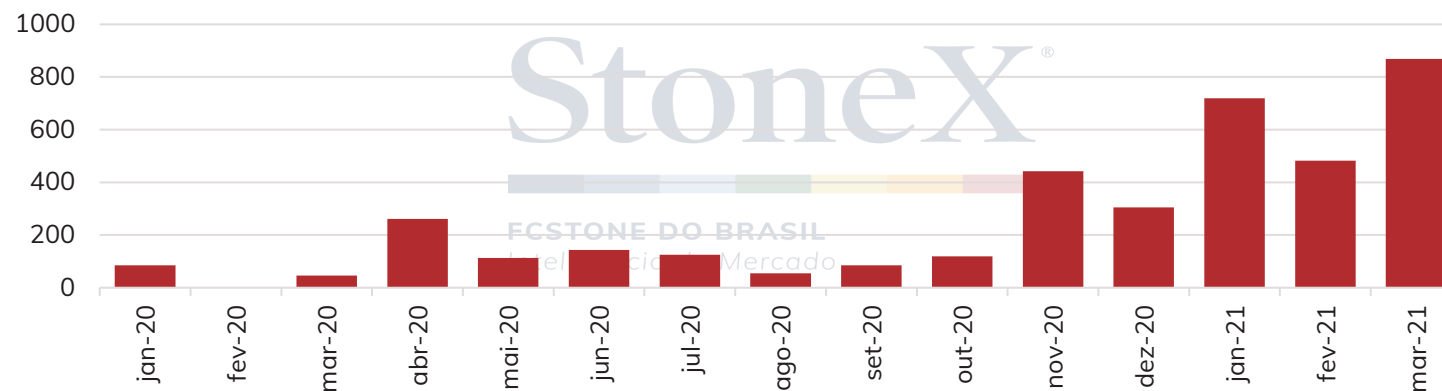
Implicações geopolíticas do Contexto

Segundo dados da Refinitiv, à medida que o mercado de petróleo foi se aquecendo na virada do ano, a quantidade de exportações não oficiais do Irã explodiu, alcançando 900 kbpd em mar/21 frente a apenas 180 kbpd em out/20. Esse fato decorre de alguns pontos chaves: primeiramente, a tentação de comprar uma produção com um desconto aumenta à medida que os preços internacionais sobem. Em segundo lugar, a ameaça da sanção se torna menos crível para os compradores de petróleo do Irã, dado que para retomar as conversas sobre as sanções e o acordo nuclear, o Governo Biden decide por fazer “vista grossa” ao comprometimento dos países com relação ao cumprimento das sanções, diminuindo a fiscalização sobre as exportações iranianas.

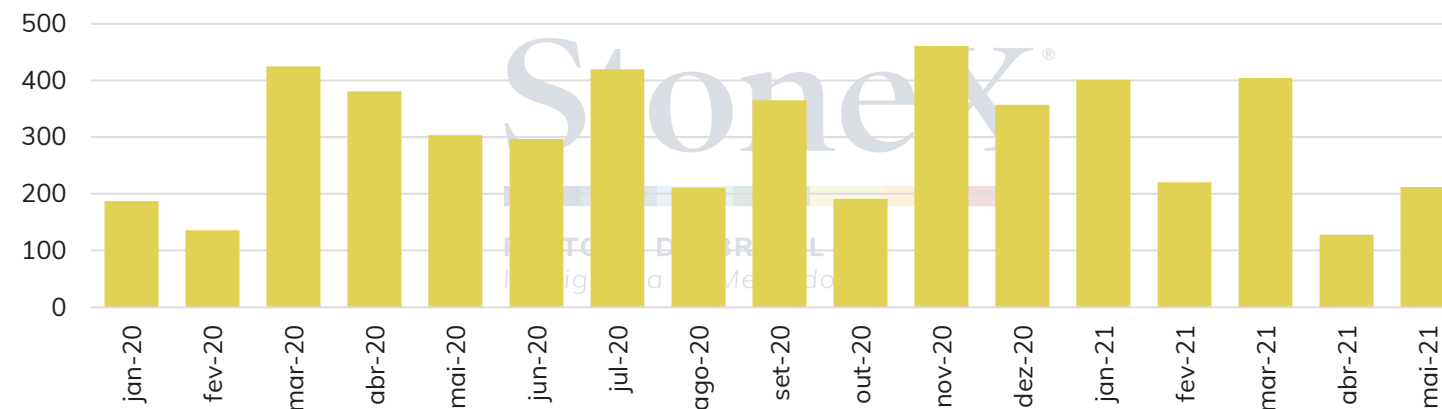
Além dos impactos no balanço de O&D, o acordo pode ter um efeito sobre a geopolítica global. A reaproximação de Washington com Teerã significa uma redução de riscos geopolíticos para o mercado, visto que desde 2018 diversos episódios abalaram o mercado de petróleo devido ao aumento de tensões entre os países. Ao longo de 2019, o Irã sabotou diversos tankers e atacou refinarias da Arábia Saudita na região do Golfo Pérsico.

Já em 2020, o então presidente americano Donald Trump ordenou o assassinato do General Soleimani por meio de um ataque de drone. Soleimani era um dos personagens mais importantes da guarda revolucionária e líder iraniano com tendências mais bélicas. Devido a esses contextos, um acordo forçaria uma relação mais estável entre as duas partes, reduzindo a probabilidade de choques políticos no mercado de petróleo originados por decisões do governo norte-americano ou do governo iraniano.

Exportações não oficiais (em kbpd)



Exportações oficiais (em kbpd)



Implicações Globais

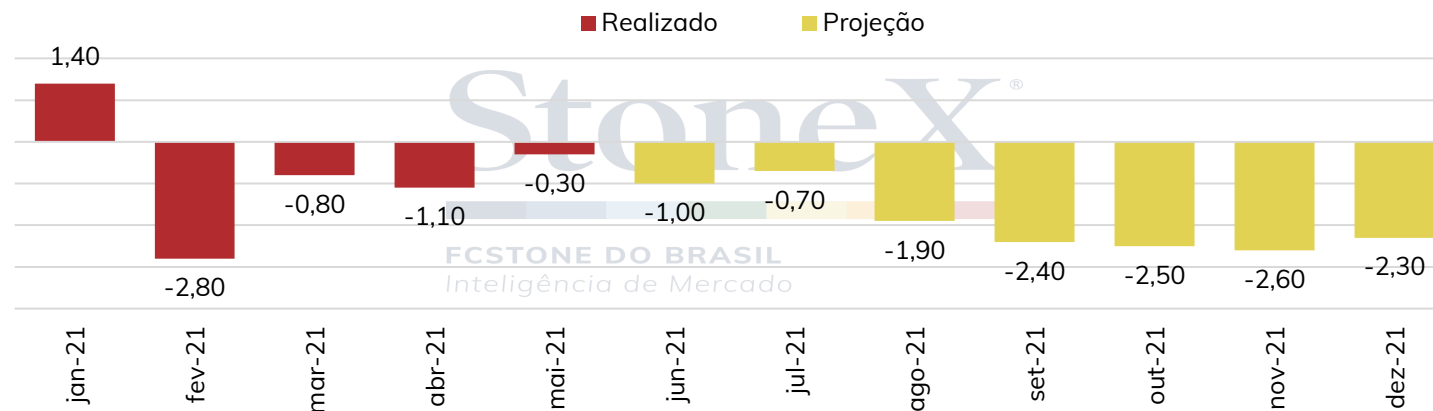
Desdobramentos no balanço de oferta e demanda

De acordo com projeções da OPEP, a expectativa em relação ao balanço de O&D do petróleo é um déficit de 1,4 mbpd, acarretado principalmente pelo aumento do consumo no segundo semestre do ano. Ao passo que o primeiro semestre foi marcado por um período mais difícil em questão da mobilidade global e demanda por petróleo e produtos petrolíferos, o segundo semestre refletiu as expectativas de uma forte retomada do consumo por combustíveis global que será puxada principalmente pela retomada da mobilidade esperada, conforme progresso das campanhas de vacinação contra COVID-19 e reaquecimento da economia global.

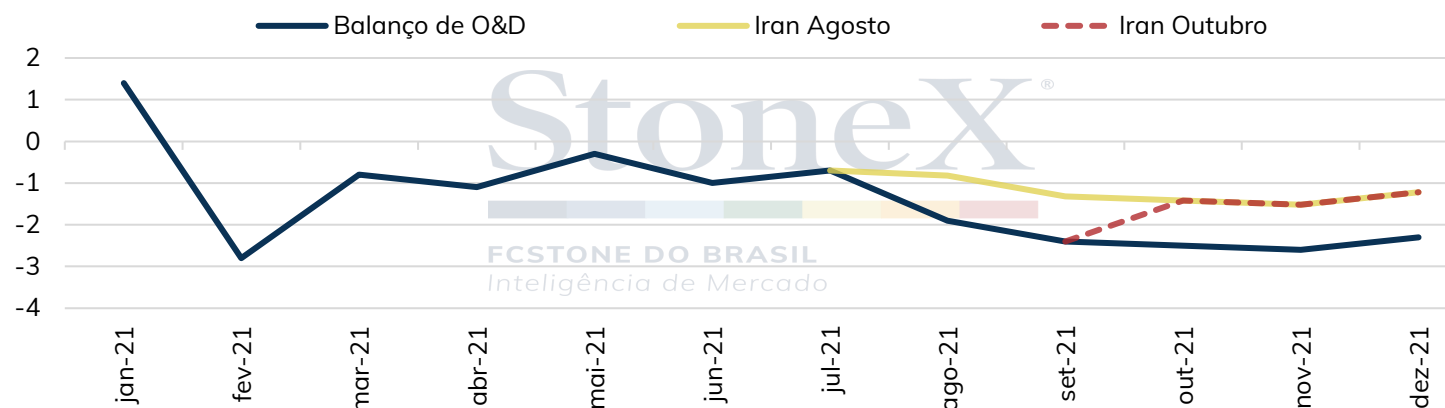
O possível aumento da produção de petróleo iraniana pode se apresentar como uma opção para redução dos déficits esperados, de acordo com o tempo em que eles seriam adicionados ao mercado. Para demonstrar essa diferença, supondo tudo mais constante, a reintrodução de barris iranianos em agosto poderia reduzir o déficit médio anual de -1,4 mbpd para -0,96 mbpd. Por outro lado, se os barris forem adicionados ao mercado apenas em outubro, o impacto sobre o déficit anual seria o suficiente para reduzi-lo para -1,15 mbpd. Em qualquer um dos cenários, os barris do Irã ajudariam, mas não seriam suficientes para levar o mercado a registrar um superávit de O&D. Esta ação só poderia ocorrer, realisticamente, com uma ampliação da oferta da OPEP+.

Ainda assim, é importante frisar que o retorno desses barris não ira retirar o mercado do déficit de forma definitiva, de modo que o balanço continuará apertado no 3T21 e 4T21, suportando os preços, principalmente num momento em que commodities estão em voga e tem atraído os olhos dos investidores globais para esta classe de ativos.

Balanço de O&D Global – OPEP (em mbpd)



Cenários da volta dos barris do Irã (em mbpd)



Implicações Globais

Um novo plano econômico e a recuperação incerta do Xisto

Para os EUA, a realização de um novo Acordo Nuclear pode satisfazer outros objetivos do Governo Biden, além de possibilitar o fim do conflito entre EUA e Irã.

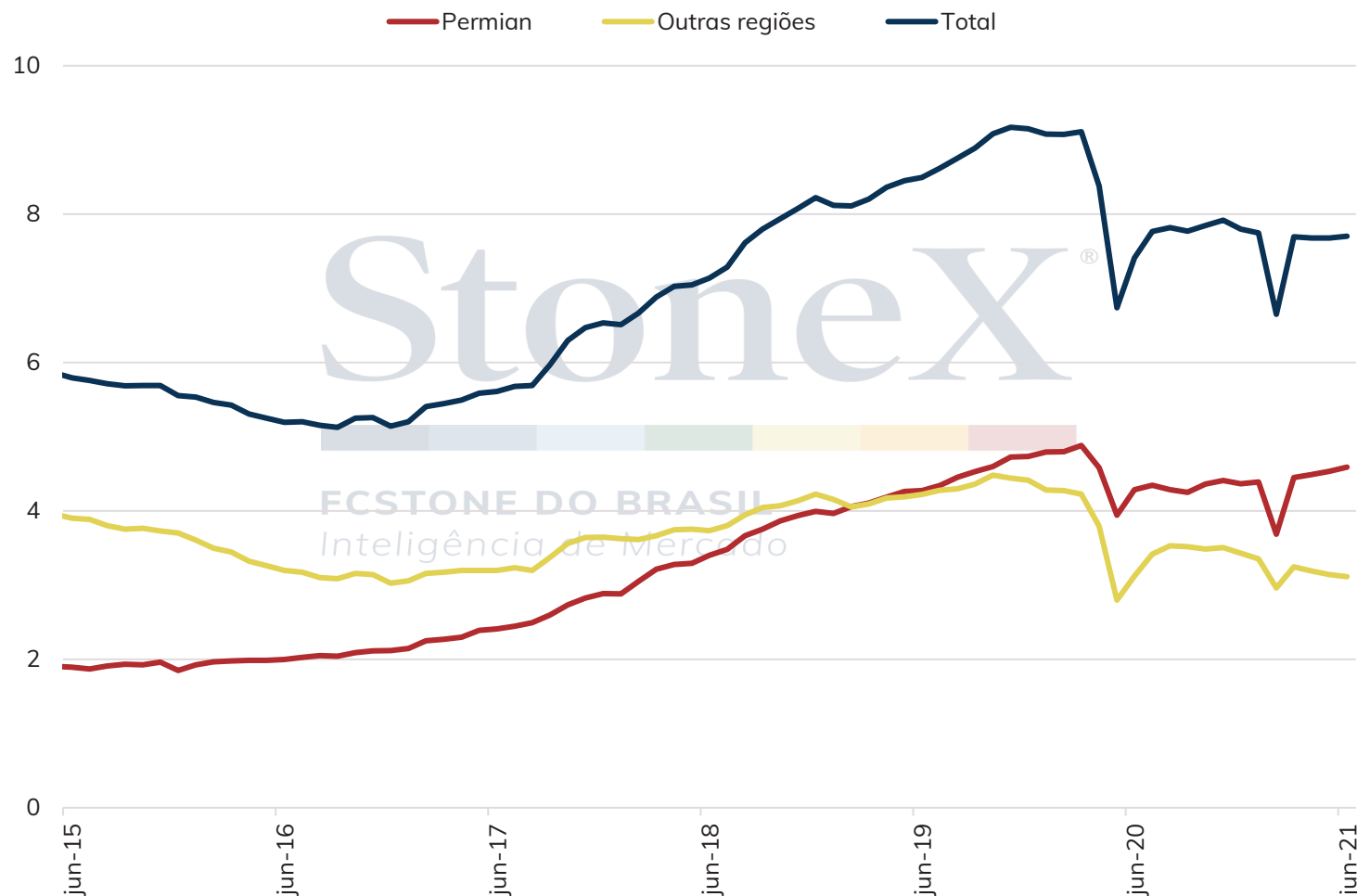
Em primeiro lugar, o fim das sanções econômicas pode representar um aumento das exportações iranianas, de modo a reduzir os riscos de um problema de oferta futuro no mercado de petróleo.

Além disso, a recuperação gradual da produção de petróleo nos EUA mostra que provavelmente a produção do xisto não conseguirá retornar à produção de 9 mbpd até o final do ano, dado que os produtores ainda enfrentam desafios, como a redução em novos investimentos dada preferência pela garantia do fluxo de caixa, a redução da alavancagem das empresas de xisto e a menor procura do mercado financeiro por investimentos no setor.

Com as incertezas em relação à qual será o novo ponto de equilíbrio da produção americana no médio prazo, quaisquer movimentos que favoreçam a criação de certas válvulas de escape para o mercado de petróleo são importantes para os EUA.

Os planos de investimento em infraestrutura podem ser mais uma fonte de pressão sobre uma dada oferta de petróleo e, apesar da tendência de renováveis, a realidade é que a base energética americana é extremamente dependente dos produtos petrolíferos. Logo, um balanço de O&D sem pressões arbitrarias artificiais é o objetivo final.

Produção do xisto americano (em mbpd)



Implicações principais no caso de aprovação

Em suma, a possibilidade da retirada das sanções tem implicações distintas a depender da ótica utilizada, sendo elas:

- Para o balanço de O&D, embora seja uma nova fonte de oferta de um balanço que está apertado, esta não seria o suficiente para reverter a acumulação de déficits ao longo de 2020, apenas amenizaria a situação. Atualmente, no lado da oferta, o mercado é controlado pela OPEP, segundo dados do STEO da EIA o conglomerado conta com uma capacidade ociosa, em maio/21, de 8,1 mbpd.
- Os principais destinos desses novos barris seriam países asiáticos, que eram os principais clientes do Irã no momento pré sanções de 2018: China, Japão, Índia e Coreia do Sul.
- Na perspectiva dos EUA, a expectativa de uma recuperação econômica robusta em 2021 e de uma agenda fiscal espessa favorecem um forte consumo de hidrocarbonetos. Logo, é interessante para o país criar um ambiente favorável a uma maior segurança energética e que minimize os riscos de preços petróleo excessivamente elevados. No que tange a produção doméstica, o mercado de xisto passa por um momento de reconstrução e reformulação, estando longe de atingir os volumes pré-pandêmicos.
- Para o Irã, significa a possibilidade de uma volta ao comércio internacional, e pode ajudar a combater a conjuntura econômica local desastrosa registrada após a aplicação das sanções de 2018, com uma convivência constante com uma alta inflação e uma forte desvalorização do Rial iraniano.
- Na perspectiva geopolítica, um acordo entre os países significaria uma queda das tensões no Oriente Médio e, por conseguinte, dos riscos de abalos do mercado do petróleo devido à ataques do Irã a tankers e refinarias da região.

Dificuldades a serem enfrentadas

O mercado segue esperando a realização de um acordo final, contudo as estimativas sobre quando este ocorrerá ainda são incertas. Apesar de um interesse Mútuo entre os EUA e do Irã chegar em um acordo, existem alguns tópicos de debate entre as partes, dentre eles estão:

- A questão das sanções implementadas pelo governo Trump;
- Um bate e volta sobre as ordens dos fatores para realização do acordo;
- O nível de compliance exigido do Irã em relação a questões nucleares, uma vez que o programa nuclear evoluiu significativamente depois da reativação das sanções. Em suma, os iranianos argumentam que voltar para os níveis de enriquecimento de urânio estabelecidos no acordo de 2015 é uma perspectiva irrealista.

Este último é especialmente essencial devido ao fato que o Irã ainda não providenciou as informações necessárias para o IAEA para ter uma perspectiva mais clara sobre material nuclear não declarado, dificultando o debate acerca do tema.

Por último, deve-se colocar que há diversas incertezas ao redor de questões geopolíticas e, apesar de não ser o cenário mais provável no momento, há sempre um risco de um encerramento das conversas sem nenhum acordo. Fato que por sua vez seria mais um fator altista para o mercado devido ao aumento da pressão esperada sobre os estoques globais.



Aviso legal

O grupo de empresas StoneX Group Inc. presta serviço de consultoria no mercado de commodities e serviços financeiros em todo o mundo por meio de suas subsidiárias, incluindo commodities físicas, títulos, derivativos OTC ou negociados em bolsa, gestão de riscos, pagamentos globais e produtos em moeda estrangeira, de acordo com a lei aplicável nas jurisdições onde são prestados os serviços. A StoneX não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantias quanto à sua exatidão ou integridade. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela StoneX. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos. Entre em contato com os especialistas designados pela StoneX para consultoria específica em negociações que atendam às suas preferências comerciais. Se você tiver quaisquer dúvidas ou comentários sobre a nossa Política de Privacidade, entre em contato conosco. Nenhuma parte deste material pode ser copiada, fotocopiada ou reproduzida sob qualquer formato por quaisquer meios ou redistribuída sem o consentimento prévio por escrito da StoneX Group Inc.

© 2020 StoneX Group, Inc. Todos os direitos reservados.

FCStone do Brasil

Inteligência de Mercado

inteligencia@stonex.com

brasil.stonex.com

mercadosagricolas.com.br

**Fale com Natália Vinieri
ou Luana Pereira**

+ 55 19 2102 1346

WhatsApp: +55 11 99900 6047

Av. José Bonifácio Coutinho Nogueira, 150
Ala Oeste, Sala 203 – Jardim Madalena
CEP 13091-611 – Campinas-SP – Brasil

Rua Joaquim Floriano, 413
14º andar – Itaim Bibi
CEP 04534-011 – São Paulo-SP – Brasil

StoneX[®]



FCSTONE DO BRASIL
Market Intelligence

Obrigado!

Bruno Santos e Caíque Souza

bruno.santos@stonex.com

caique.souza@stonex.com