CRISE DO SETOR SUCROALCOOLEIRO

A PETROBRAS AINDA É A SOLUÇÃO?

FELIPPE SERIGATI
Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (EESP/FGV), professor e pesquisador do Centro de Agronegócio da FGV (GV Agro) – felippe.serigati@fgv.br

ROBERTA POSSAMAI
Economista pela Universidade de São Paulo (USP) e aluna do Mestrado Profissional em Agronegócio da FGV (MPAgro) – roberta.possamai@gvmail.br

NAS ÚLTIMAS sete safras, em cinco delas, o setor sucroalcooleiro obteve prejuízo com a produção de etanol hidratado. Ou seja, desde a safra 2007/08, o etanol hidratado foi comercializado a preços inferiores aos seus custos de produção em cinco ocasiões – as exceções são as safras de 2010/11 e de 2011/12. Infelizmente, os números preliminares sugerem que a safra de 2014/15 não será diferente, talvez até um pouco pior.

UMA NOVA POLÍTICA DE PREÇOS DA PETROBRAS AINDA É UMA SOLUÇÃO?

Há algumas semelhanças entre as crises vividas pelos setores de biocombustível e de petróleo no Brasil. Em ambos os casos, houve a combinação de períodos de grande otimismo, excesso de endividamento e políticas setoriais mal desenhadas que deixaram esses setores fragilizados. Diante disso, choques exógenos adversos, como a queda do preço do petróleo e a desvalorização cambial, pegaram ambos os setores demasiadamente expostos, e os resultados não são nada confortáveis.

A crise na indústria sucroalcooleira não é algo recente, tendo tido início já na segunda metade da década passada. Além de uma série de problemas internos do setor, a rentabilidade do etanol hidratado, por este ser um substituto direto da gasolina, também foi prejudicada pela política de reajuste do preço da gasolina por parte da Petrobras. Pelo menos desde 2006, a Petrobras tem mantido o preço da gasolina no mercado doméstico isolado das oscilações da cotação do petróleo no mercado internacional. Se, por um lado, esta política aliviou a situação no setor sucroalcooleiro até a safra 2009/10, por outro lado, passou a prejudicá-lo desde então.

Uma revisão nesta política era justamente a principal medida demandada pelo setor para superar a sua crise. Era solicitado que o preço da gasolina brasileira acompanhasse, de alguma forma, as variações da cotação do petróleo no mercado internacional. Com isso, a gasolina deixaria de ficar artificialmente barata e o etanol hidratado recuperaria ao menos parte da sua rentabilidade.

Todavia, com a queda do preço do petróleo no mercado internacional, essa nova política de preços deixou de ser uma solução viável para o setor – como teria sido na safra 2013/14. Caso a Petrobras tivesse reajustado seus preços de acordo com a variação da cotação do petróleo no mercado internacional já na safra 2014/15, os preços da gasolina teriam sido entre 7% e 8% menores do que os praticados nas bombas e os preços do etanol hidratado comercializado pelas usinas teriam sido entre 3% e 21% menores do que os valores observados.

Um simples exercício é capaz de mostrar que o cenário externo agora é desfavorável para o etanol brasileiro. Supondo uma taxa de câmbio de R$ 3,00/US$ e assumindo que o preço do etanol opere a 70% do preço da gasolina, a cotação do

petróleo no mercado internacional teria que ter sido algo próximo de US$ 85/barril ao longo da safra 2014/15 para tornar o etanol economicamente viável na bomba para a média dos produtores. Dado o excesso de oferta de petróleo no mercado internacional, essa conjuntura é claramente improvável.

Diante da situação atual, as medidas que poderiam dar algum alívio à indústria sucroalcooleira praticamente se resumem a uma tributação diferenciada (por exemplo, a elevação da alíquota da CIDE) ou uma ampliação do *mix* de etanol anidro na gasolina. Em ambos os casos, o alcance dessas medidas é consideravelmente limitado,

RENTABILIDADE DA PRODUÇÃO DE ETANOL HIDRATADO POR SAFRA

SAFRA	REGIÃO	CUSTO ECONÔMICO (R$/L)	PREÇO NA PORTA DA USINA (R$/L)	MARGEM ECONÔMICA
2007/08	Tradicional	US$ 0,70	US$ 0,66	-5,31%
	Expansão	US$ 0,71	US$ 0,66	-6,98%
	Nordeste	US$ 0,92	US$ 0,80	-13,08%
2008/09	Tradicional	US$ 0,80	US$ 0,72	-10,04%
	Expansão	US$ 0,85	US$ 0,72	-14,52%
	Nordeste	US$ 0,98	US$ 0,83	-15,38%
2009/10	Tradicional	US$ 0,91	US$ 0,83	-8,88%
	Expansão	US$ 0,90	US$ 0,86	-5,16%
	Nordeste	US$ 1,02	US$ 1,05	3,11%
2010/11	Tradicional	US$ 0,91	US$ 1,04	13,78%
	Expansão	US$ 0,88	US$ 0,96	8,98%
	Nordeste	US$ 1,11	US$ 1,18	3,79%
2011/12	Tradicional	US$ 1,14	US$ 1,27	15,10%
	Expansão	US$ 1,10	US$ 1,14	3,10%
	Nordeste	–	–	–
2012/13	Tradicional	US$ 1,30	US$ 1,17	-10,30%
	Expansão	US$ 1,27	US$ 1,08	-14,70%
	Nordeste	US$ 1,41	US$ 1,17	-17,50%
2013/14	Tradicional	US$ 1,37	US$ 1,22	-11,50%
	Expansão	US$ 1,38	US$ 1,23	-10,40%
	Nordeste	US$ 1,63	US$ 1,35	-17,60%
2014/15*	Tradicional	US$ 1,49	US$ 1,27	-14,53%
	Expansão	US$ 1,43	US$ 1,27	-11,42%
	Nordeste	US$ 1,77	US$ 1,36	-23,45%

*As projeções são do Programa de Educação Continuada em Economia e Gestão de Empresas (Pecege) e do Centro de Agronegócio da Fundação Getulio Vargas (GV Agro)
Nota: Tradicional = Paraná e São Paulo; Expansão = Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás e Minas Gerais

Fonte: Pecege/Cepea/Esalq-USP

devendo dar alívio apenas para os grupos mais eficientes e menos endividados do setor.

Enfim, se, antes, a solução para a crise do setor passava primordialmente pela revisão da política de preços da Petrobras para os seus combustíveis fósseis, agora, o setor tem que lidar com uma conjuntura internacional bem menos favorável para qualquer combustível candidato a substituto do petróleo. O cenário mudou, e é necessário reavaliar sob quais condições o etanol brasileiro realmente continua sendo economicamente viável. ■

PREÇOS DO ETANOL HIDRATADO E DA GASOLINA

(R$/L)

SAFRA	REGIÃO	PREÇO DO ETANOL OBSERVADO NA BOMBA (ANP)	PREÇO DA GASOLINA OBSERVADO NA BOMBA (ANP)	PREÇO NA BOMBA ECONOMICAMENTE VIÁVEL PARA O ETANOL	PREÇO DA GASOLINA NA BOMBA QUE TORNARIA O ETANOL ECONOMICAMENTE VIÁVEL	PREÇO DO ETANOL CASO A PETROBRAS SEGUISSE A COTAÇÃO DO PETRÓLEO	PREÇO DA GASOLINA CASO A PETROBRAS SEGUISSE A COTAÇÃO DO PETRÓLEO
2013/14	Tradicional	US$ 1,87	US$ 2,79	US$ 2,03	US$ 2,89	US$ 2,35	US$ 3,36
	Expansão	US$ 2,05	US$ 2,94	US$ 2,19	US$ 3,13	US$ 2,47	US$ 3,53
	Nordeste	US$ 2,32	US$ 2,86	US$ 2,60	US$ 3,72	US$ 2,39	US$ 3,41
2014/15	Tradicional	US$ 1,93	US$ 2,89	US$ 2,14	US$ 3,06	US$ 1,88	US$ 2,68
	Expansão	US$ 2,15	US$ 3,03	US$ 2,31	US$ 3,30	US$ 1,96	US$ 2,80
	Nordeste	US$ 2,40	US$ 2,93	US$ 2,81	US$ 4,02	US$ 1,89	US$ 2,70

Fontes: IEA; Pecege/Cepea; BACEN

A CRISE NA PETROBRAS VEM SENDO PREPARADA HÁ TEMPOS

Embora as investigações da Operação Lava Jato e a queda do preço do petróleo tenham atingido fortemente a Petrobras, a crise desta companhia vem de longa data; suas ações têm caído pelo menos desde 2010. Assim como no setor sucroalcooleiro, a crise da Petrobras também é resultado de uma combinação de momentos de grande euforia, excesso de endividamento e uma sequência de eventos desfavoráveis.

Após a descoberta das reservas de petróleo da chamada camada pré-sal, a Petrobras anunciou um amplo programa de investimentos, acompanhado de uma exigência de adquirir entre 55% e 65% dos seus equipamentos e serviços de fornecedores nacionais (regra do conteúdo local). O mercado interpretou estas metas como excessivamente ambiciosas, e, desde então, o valor das ações da companhia tem caído.

Esta queda ganhava um fôlego adicional conforme a Petrobras era utilizada como instrumento para controlar a inflação. Devido ao elevado peso que os combustíveis fósseis, notadamente gasolina e óleo diesel, têm no cálculo do IPCA (índice de preços que mede a inflação oficial), o governo federal, que é o acionista controlador da companhia, exigiu que esta não reajustasse seus preços no mercado doméstico e que continuasse a importar estes combustíveis no mercado externo a valores superiores aos daqueles que ela poderia vender no Brasil.

Excessivamente endividada e com o caixa deteriorado, a Petrobras já estava em situação bastante delicada quando foi atingida por outros dois eventos desfavoráveis:

• a forte queda do preço do petróleo, reduzindo a rentabilidade das suas operações e tornando a exploração de algumas jazidas economicamente inviável; e

• as investigações da Polícia Federal, em uma operação chamada Lava Jato, que tem apresentado fortes indícios de que a companhia foi utilizada como instrumento para transferir recursos para partidos da base aliada do governo federal via superfaturamento e pagamento de propinas.

Enfim, a crise da Petrobras não é algo recente, tendo sido gerada por meio de um longo processo que combinou um ambicioso programa de investimentos, um excessivo endividamento, uma política setorial mal desenhada, um preço do petróleo em queda, uma taxa de câmbio em desvalorização e um volumoso esquema de desvio de recursos.

SHUTTERSTOCK

