

Publicação disponível em: <https://blook.pt/publications/publication/edb12b31b9d9/>

BREVES NOTAS SOBRE A QUEDA HISTÓRICA DO PREÇO DO PETRÓLEO

DIANA VIANA ANDRADE

REVISTA DE DIREITO FINANCEIRO E DOS MERCADOS DE CAPITAIS, VOL. 2 (2020), NO. 8, 239-252



DIANA VIANA ANDRADE

Assistente Convidada da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Breves notas sobre a queda histórica do preço do petróleo

Brief comments on the historic crash of oil price

RESUMO: A pandemia COVID-19 colocou as pessoas nos seus domicílios e a procura do petróleo diminuiu abruptamente. A capacidade de armazenamento petrolífero chegou perto do limite e as bolsas tremeram, mostrando uma descida vertiginosa do preço do petróleo, inédita nos mercados. O petróleo WTI chegou praticamente aos 40 dólares negativos por barril. Ou estamos perante uma conjuntura desfavorável ou, quiçá, assistimos a uma mudança de paradigma nos nossos ciclos económicos que tem a globalização como timoneira.

Palavras-chave: (i) setor petrolífero; (ii) contratos de futuros; (iii) crash do petróleo; (iv) transição energética.

ABSTRACT: *The COVID-19 pandemic has kept people at home and oil is no longer so sought after. Oil warehouse storage capacity was almost depleted and stock markets trembled, showing a dizzying drop of oil price, unprecedented in markets. WTI oil reached almost negative \$40 a barrel. Either we are facing an unfavorable conjuncture or, perhaps, we are witnessing a paradigm shift in our economic cycles with globalization at the helm.*

Keywords: (i) oil sector; (ii) futures contracts; (iii) oil crash; (iv) energy transition.

SUMÁRIO: 1. Considerações iniciais 2. O setor petrolífero: 2.1. Enquadramento 2.2. Regulação 3. Contratos de futuros: 3.1. Enquadramento 3.2. Contratos de futuros de petróleo 3.3. A queda histórica do preço do petróleo 4. Considerações Finais.

1. Considerações iniciais

Adam Smith defendia que o consumo é a única finalidade e o único propósito de toda a produção. Produzir o que não se consome é, assim, o pesadelo de qualquer operador económico. Mas jamais acreditaríamos que tal pudesse acontecer com o petróleo.

O receio corria sempre no sentido contrário. Isto é, temia-se que o “ouro negro” existente não fosse suficiente para colmatar as necessidades. E esta ideia assenta sobretudo no facto de haver uma enorme dependência energética da parte de muitos países, como Portugal, e da própria União Europeia. Repare-se que aqueles países que dependem da importação do petróleo estão expostos às oscilações dos seus preços no mercado internacional e qualquer subida que se verifique, afeta negativamente o saldo da balança comercial nacional. É, portanto, uma situação muito frágil, que constantemente reacende a vontade de reduzir esta dependência energética com o exterior.

Acontece que o problema que se colocou encontra-se exatamente nos antípodas deste. Contra todas as expectativas, o dilema que se instalou no passado mês de abril foi exatamente o oposto: como reagir a um excesso de petróleo no mercado? A atual pandemia de COVID-19, com a paralisia que acarretou, levou a uma batalha acesa entre os maiores produtores mundiais que inundaram o mercado. A imagem dos navios petroleiros encalhados nos vários oceanos, por não ter como nem onde descarregar, ficará para a história.

Ocorreu o que muitos consideraram uma quimera: o preço do petróleo desceu para níveis inimagináveis. Ultrapassou os zeros dólares, caindo estrondosamente, o que levou ao extremo de haver quem pagasse para que o mesmo saísse do seu domínio.

2. O setor petrolífero

2.1. Enquadramento

O Direito da Energia apresenta-se como um instrumento da política económica¹. Abrange todas as fontes energéticas existentes, abarcando os tradicionais combustíveis de origem fóssil, passando pela energia nuclear e por todas as modalidades de fontes renováveis de energia.²

Quanto ao setor petrolífero, podemos dizer que este despontou com a criação da primeira companhia petrolífera, a *Pennsylvania Rock Oil*, nos EUA, na década de 50 do século XIX. Ainda neste século foi descoberto o método de destilação do petróleo, o que permitiu a criação de gasolina e outros derivados. E assim se iniciou a exportação para a Europa, aparecendo os primeiros oleodutos e os navios petroleiros. Nas décadas de 60 e de 70 do século XX, pautadas pelos condicionalismos do pós-guerra e pelo nacionalismo árabe, verificou-se uma vaga de nacionalização³ dos recursos petrolíferos e das próprias companhias em muitos países produtores de petróleo, surgindo as *National Oil Companies*. Ainda assim, as denominadas “*Seven Sisters*”⁴, alicerçadas numa colusão internacional, detiveram o domínio do mercado internacional do petróleo até aos anos 60.

¹ Nuno Vasconcelos Albuquerque Sousa, *Direito da energia e recursos energéticos do mar* (2016), acessível em <http://revistas.ulusofona.pt/index.php/rfdulp/article/view/5348/3390>, 96.

² Lourenço Vilhena de Freitas, *Direito Administrativo da Energia*, AAFDL: Lisboa (2019), 11-15.

³ O papel assumido pelo sector energético na satisfação de necessidades básicas universais dos cidadãos e das empresas em geral justificou, durante muito tempo, a adoção de um paradigma de controlo estadual: Marisa Martins Fonseca, *O Direito da Energia em Portugal: cinco questões sobre “o estado da arte”*, coord. Carla Amado Gomes, ICJP/CIDP: Lisboa (2016), 17.

⁴ Integravam as “*Seven Sisters*”: a Royal Dutch Shell, a Anglo-Persian Oil Company, a Standard Oil of New Jersey, a Standard Oil of New York, a Texaco, a Standard Oil of California e a Gulf Oil.

Em 1960 foi criada a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), composta atualmente por 13 países⁵, com o intuito de fortalecer a sua posição face às principais empresas compradoras do produto – a maioria proveniente dos EUA e da Inglaterra – que se tornavam cada vez mais exigentes relativamente a uma maior redução nos preços do petróleo.

Desde a década de 70 do século XX que assistimos a oscilações de preços do petróleo, umas vezes com impacto direto na economia mundial, outras tantas com reflexos menos notórios. Houve dois momentos históricos absolutamente marcantes neste setor: a guerra do Yom Kippur, em 1973 (que opôs Israel ao Egito, Iraque e Síria) e a guerra do Irão-Iraque, em 1979⁶. Estes conflitos provocaram cicatrizes à escala global fazendo estremecer o mercado do petróleo que viu os seus preços disparar praticamente para o dobro. Seguiu-se-lhe o aumento na taxa de inflação, a conseqüente redução da oferta do produto e o aumento do desemprego⁷.

A produção e a extração petrolífera são dominadas por vários tipos contratuais que naturalmente refletem a estrutura política e económica do Estado, onde se inserem. Já quanto ao enquadramento jurídico do sistema petrolífero, pode fazer-se a destrição entre modelos liberalizados – como o que encontramos em França, no Reino Unido, em Espanha, no Curdistão Iraquiano e, de certo

⁵ De acordo com o seu Estatuto, a missão da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) “*is to coordinate and unify the petroleum policies of its Member Countries and ensure the stabilization of oil markets in order to secure an efficient economic and regular supply of petroleum to consumers, a steady income to producers and a fair return on capital for those investing in the petroleum industry.*” Integram atualmente a OPEP os seguintes países: Arábia Saudita, Argélia, Angola, Emirados Árabes Unidos, Gabão, Guiné Equatorial, Irão, Iraque, Kuwait, Líbia, Nigéria, República do Congo e Venezuela. Para mais informações, consultar www.opec.org.

⁶ Também a invasão do Kuwait pelo Iraque, em 1991, e a recente crise de 2008 foram marcos no que à subida do preço do petróleo diz respeito.

⁷ Francisco Craveiro Dias, *Choques do preço do petróleo e os seus efeitos sobre a atividade económica e preços: uma aplicação para Portugal*, Boletim Económico do Banco de Portugal (2013), 40.

modo, no Brasil e em Portugal – e modelos de monopólio tendencial, como o nigeriano ou o angolano⁸.

No que diz respeito ao setor petrolífero português, o mesmo integra as atividades de produção, refinação⁹, armazenamento¹⁰, transporte¹¹, distribuição¹² e comercialização¹³ de petróleo ou de produtos petrolíferos¹⁴.

Uma preocupação que perpassa este setor prende-se com a defesa dos valores ambientais¹⁵, que foi sendo implementada desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 109/94, de 26 de abril. Portugal encontra-se vinculado ao Acordo de Paris¹⁶ o que o coloca na senda

⁸ Freitas, *Direito* cit., 314-315.

⁹ Refinação: a atividade que procede à transformação de petróleo bruto, de outros hidrocarbonetos líquidos naturais e de produtos semi-fabricados, para fabrico de produtos de petróleo.

¹⁰ Armazenamento: a manutenção de petróleo bruto e de produtos de petróleo, em reservatórios situados em instalações devidamente autorizadas, incluindo cavernas, para fins logísticos, de consumo ou de constituição de reservas de segurança, para uso próprio ou de terceiros, incluindo instalações de venda a retalho e com exclusão da manutenção de produtos em vias de fabrico nas refinarias ou noutras instalações petrolíferas industriais.

¹¹ Transporte: a veiculação de petróleo bruto ou de produtos de petróleo através de equipamentos móveis (rodoviários e ferroviários e embarcações) ou fixos (oleodutos), excluindo o abastecimento direto a clientes finais, ou de instalações de armazenamento destinadas ao abastecimento direto de clientes finais.

¹² Distribuição: a veiculação de produtos de petróleo através de equipamentos móveis (rodoviários, ferroviários e embarcações) ou fixos (redes e ramais de condutas) tendo em vista o abastecimento de clientes finais, ou de instalações de armazenamento destinado ao abastecimento direto de clientes finais.

¹³ Comercialização: a compra e venda de petróleo bruto ou de produtos de petróleo para comercialização a clientes finais, ou outros intervenientes no Sistema Petrolífero Nacional. Todas estas definições constam do portal oficial da Direção-Geral de Energia e Geologia, acessível em <http://www.dgeg.gov.pt/>.

¹⁴ Freitas, *Direito* cit., 340 e ss.

¹⁵ No caso dos produtos petrolíferos e energéticos, deparamo-nos com uma das situações em que a tributação pode visar a proteção do ambiente. É também neste contexto que existem os impostos especiais de consumo que ao invés de punir o consumo de determinados bens, assumem-se como uma alternativa à sua proibição. Vide Cabral, Nazaré da Costa/Martins, Guilherme Waldemar D'Oliveira, *Finanças Públicas e Direito Financeiro – Noções Fundamentais*, AAFFDL: Lisboa (2018), 197 e 198.

¹⁶ O Acordo de Paris sobre alterações climáticas foi assinado em 22 de abril de 2016 e ratificado pela União Europeia em 5 de outubro de 2016. Trata-se do primeiro acordo universal e juridicamente vinculativo na matéria. No dia 5 de março de 2020, os ministros do

de um futuro livre de explorações de hidrocarbonetos – atividade de múltiplos riscos para o ambiente – seja em terra, seja no mar. A União Europeia obrigou-se a atingir a neutralidade carbónica em 2050. Ora, o nosso país parece estar numa posição bastante confortável para alcançar esta meta, já que se encontra a fazer um grande esforço para reduzir as emissões ainda nesta década de 2020-2030.

Urge, portanto, que o petróleo comece paulatinamente a sair de cena, dando lugar às energias renováveis. Até lá, parece avisado ir apostando nas salvaguardas ambientais preventivas e na planificação energética.¹⁷

2.2. Regulação

A regulação surge nos EUA, nas décadas de 70 e 80 do século XIX, através das *independent regulatory agencies*, pese embora os antecedentes protagonizados no *board system* do Reino Unido e no *Reform Act* de 1832. Hodiernamente, neste país, as agências reguladoras são, na sua maioria, pautadas pela independência, o que se concretiza na sua não ingerência na regulação, mas também na autonomia que caracteriza a nomeação dos seus membros.

Também no quadro europeu se verifica a existência de entidades reguladoras independentes. E podem distinguir-se, fundamentalmente, três modelos: aquele em que existe uma autoridade reguladora para todos os aspetos da concorrência (Holanda); aquele em que há uma autoridade reguladora para todos os sectores relativos a indústrias de rede (Luxemburgo e Alemanha) e um outro que cria autoridades específicas, mormente em matéria energética (Portugal, Bélgica, França e Reino Unido).¹⁸ Destaque especial deve ser dado ao Regulamento (CE) n.º 713/2009, do Parlamento Europeu e

Ambiente da UE debruçaram-se em nome da UE e dos seus Estados-Membros sobre as medidas concretas que precisam de ser tomadas para que a UE alcance o seu objetivo de neutralidade climática até 2050.

¹⁷ Carla Amado Gomes/Luís Baptista, *Aspetos jurídico-ambientais do regime da prospeção e exploração de petróleo offshore em Portugal*, 4 e-Pública (2017), 198-237, 237.

¹⁸ Freitas, *Direito cit.* 403-405.

do Conselho, de 13 de julho, que instituiu a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia (ACER). A ACER apoia as autoridades reguladoras nacionais no desempenho da sua função reguladora a nível europeu e, quando necessário, coordena o respetivo trabalho. Em Portugal, o conceito legal de entidade reguladora encontra respaldo no n.º 1 do artigo 3.º da Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto. No nosso país existem dois reguladores no setor energético: a Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) e a Entidade Nacional Para o Setor Energético, E.P.E. (ENSE).

Resultado direto das crises petrolíferas foi o acordo dos países grandes consumidores de petróleo no sentido de manter um nível de reservas considerado adequado a reduzir os efeitos de futuras crises de abastecimento, precavendo deste modo os efeitos nefastos para as suas economias. Portugal, não só por integrar a Agência Internacional de Energia (AIE)¹⁹, mas também enquanto Estado-membro da União Europeia, é obrigado a manter reservas de segurança.

3. Contratos de futuros

3.1. Enquadramento

O preço do petróleo desceu repentinamente, em abril do presente ano, e os valores mais baixos foram registados no mercado de futuros. É precisamente sobre os contratos de futuros que nos debruçaremos de seguida.

¹⁹ A AIE foi criada em 1974, no âmbito da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), com o propósito de implementar um programa internacional de energia. Tendo evoluído ao longo dos tempos, hoje encontra-se no centro do debate global sobre energia, concentrando-se numa grande variedade de questões, desde a segurança energética às alterações climáticas. São membros da AIE os seguintes países: Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, República Checa, Dinamarca, Espanha, Estónia, EUA, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Hungria, Irlanda, Itália, Japão, Coreia do Sul, Luxemburgo, México, Nova Zelândia, Noruega, Polónia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Suécia, Suíça e Turquia. Estas e outras informações sobre o tema podem ser encontradas em www.iea.org.

Os contratos financeiros encontram-se plasmados na alínea o) do artigo 2.º-A do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGISCSF) e nas alíneas c) a h) do n.º 1 do artigo 2.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM).

Podemos elencar três tipos de contratos financeiros: diferenciais, opcionais e a termo. No caso concreto, incidiremos sobre estes últimos. Os contratos a termo firme podem adotar uma de duas vestes: a dos contratos *forward*, no mercado não organizado e regulamentado²⁰, e a dos contratos de futuros, no mercado organizado e regulamentado²¹.

Os futuros são contratos a prazo uniformizados, negociáveis em mercado organizado, conferindo posições obrigacionais de compra e de venda de determinado ativo subjacente – nomeadamente valores mobiliários, índices, matérias primas ou mercadorias – por um preço fixado antecipadamente, a executar numa data futura – momento em que ocorre o seu vencimento – mediante liquidação financeira ou física²².

Enquanto o comprador assume uma denominada posição longa, o vendedor adota uma posição curta. Isto significa que na data do vencimento, o comprador tem a obrigação de comprar o ativo subjacente ao preço convencionado (liquidação física) ou de liquidar a diferença entre o preço do ativo subjacente e o preço contratado (liquidação financeira). No sentido inverso, o vendedor assume a obrigação de vender o ativo subjacente ao preço contratado ou de receber a diferença, dependendo da forma de liquidação. Assim, uma de duas situações pode ocorrer: aquela em que na data do vencimento o preço de exercício (*strike price*) é mais elevado, levando o

²⁰ São negociados *over the counter* (OTC), isto é, em mercado de balcão, explicando assim o nome que adotam. O comprador e o vendedor negociam entre si todos os parâmetros do contrato.

²¹ Rute Saraiva, *Direito dos Mercados Financeiros – Apontamentos*, 2.ª ed., AAFDL: Lisboa (2018), 125-133.

²² Entre nós: Miguel Cunha, *Os futuros de bolsa: características contratuais e de mercado*, I DVM (1999), 63-132; José Amadeu Ferreira, *Operações de futuros e opções em Direito dos valores mobiliários*, Lex: Lisboa (1997), 121-188, 145 ss; Maria Vaz Tomé, *Contratos de futuros sobre divisas: funções de cobertura ou de especulação em Estudos de Homenagem a Henrique Mesquita*, II, Coimbra ed.: Coimbra, 2009, 1033-1089.

comprador a ter um ganho e o vendedor uma perda; e outra, em que se verifica precisamente o inverso.

Uma vez negociados em mercados organizados, os futuros assistem à intervenção de uma contraparte central, prevista nos artigos 258.º e seguintes do Código dos Valores Mobiliários (CVM), que ao consubstanciar a única contraparte na jogada, serve de garantia.

Deste modo, a entidade gestora do mercado organizado estabelece as cláusulas gerais do mercado uniformizado. Os investidores, através dos seus intermediários financeiros, somente introduzem no sistema as respetivas ordens de compra ou de venda, cujos preços devem estar compreendidos entre os limites mínimos e máximos fixados na respetiva ficha técnica (*ticks*). Com efeito, o único elemento negociável é o preço, que tem de ser um múltiplo do *tick*.

A interposição da contraparte central é fulcral já que assume a posição de compradora perante o investidor que deu ordem de venda, e de vendedora perante o investidor que emitiu ordem de compra. Os titulares das posições contratuais podem encerrá-las através da abertura de novas posições contratuais de sentido inverso, conforme dispõe o n.º 3 do artigo 259.º do CVM. Podem ainda optar por abrir uma nova posição com a mesma dimensão, mas num contrato com uma data de exercício ulterior (*roll-over*).²³

3.2. Contratos de futuros de petróleo

É comum os contratos de futuros terem como ativo subjacente determinadas matérias primas, de que são exemplos paradigmáticos o petróleo, os metais ou os produtos agrícolas.

Ademais, no que concerne aos contratos de futuros de petróleo podemos identificar, habitualmente, dois tipos de compradores: os industriais que mensalmente precisam desta matéria prima para que as suas fábricas consigam produzir, motivando-os a comprar estes futuros com o propósito de controlar preventivamente os gas-

²³ António Pereira de Almeida, *O contrato de swap como “instrumento financeiro”*, Direito dos Contratos – Coleção Formação Contínua do CEJ (2017), 149-166, 154-157.

tos que vão ter; e os investidores que transacionam os próprios contratos ou opções sobre os contratos, ganhando com as variações ou usando-os para apostar contra o ativo, auferindo assim com a queda.

Nos dois principais mercados de compra e venda de petróleo verificamos a existência do petróleo Brent e do petróleo WTI. WTI e Brent são designações que, aliás, acompanham a cotação do petróleo, indicando a sua origem e o mercado onde o mesmo é negociado. O petróleo Brent, que deve o seu nome a um campo petrolífero da *Royal Dutch Shell*, hodiernamente designa todo o petróleo extraído do Mar do Norte e comercializado na Bolsa de Londres, sendo a referência para o mercado europeu. Já o petróleo WTI, cuja sigla significa *West Texas Intermediate*, foi assim batizado uma vez que West Texas é a principal região petrolífera dos EUA. É comercializado na Bolsa de Nova Iorque e a sua cotação é referência para o mercado norte-americano. Geralmente o petróleo WTI é mais denso e costuma ser mais barato que o petróleo Brent, que é do tipo leve, habitualmente mais caro que o WTI, refletindo os custos da extração e de transporte que acarreta²⁴.

Repare-se que no caso do petróleo, na maioria das vezes, ocorre uma liquidação física. Isto significa que no momento da liquidação, quem tem o contrato recebe a matéria prima. Distinguem-se, portanto, dos contratos de futuros que têm apenas liquidação financeira, na medida em que nestas situações, ou há um ganho ou uma perda financeira.

Efetivamente, como muitos intervenientes não estão de facto interessados nos barris de petróleo, estes acabam por vender os contratos antes da liquidação. E havendo uma oferta robustecida e uma queda acentuada da procura, provocada pela atual pandemia, encontram-se reunidas as condições para que o preço desça estrepitosamente.

²⁴ Por todos: Michael Filippidis/Renatas Kizys/George Filis/Christos Floros, *The WTI/Brent Oil Futures Price Differential and the Globalisation-Regionalisation Hypothesis* 10 In *J Banking, Accounting and Finance* (2019), 3-38: contém o estado da arte.

3.3 A queda histórica do preço do petróleo

No passado dia 20 do mês de abril aconteceu o impensável: a queda vertiginosa do preço do petróleo. O petróleo WTI chegou a ser negociado perto dos 40 dólares negativos por barril²⁵. Simplificando, quem comprou um barril de petróleo neste dia, em vez de pagar, recebeu esse valor. Um resultado absolutamente impensável e, indubitavelmente, um dado histórico. A queda do preço do petróleo Brent também foi significativa, mas não tão abrupta.

A situação inédita devido à crise provocada pela COVID-19 levou a que se registasse uma oferta muito superior à procura de petróleo. Na verdade, o confinamento a que esta pandemia obrigou, levou a uma necessidade muito reduzida desta matéria prima. Circunstâncias extremas que não podem ser dissociadas do facto de o transporte e o armazenamento de petróleo comportarem determinados custos, culminando assim na situação insólita de alguns operadores terem optado por pagar para se libertar dos contratos.

Os preços mais baixos que o petróleo atingiu foram registados em transações de futuros. Os contratos de futuros para o mês de maio, cujo prazo expirava no dia 21 de abril, pressionaram brutalmente os *traders* cujos contratos estavam a vencer. Na véspera, ainda existiam aproximadamente 109 mil lotes para transacionar, totalizando cerca de 109 milhões de barris de petróleo. E se os contratos não fossem transacionados, os seus detentores estavam obrigados a adquirir os volumes físicos correspondentes e não tinham qualquer hipótese de os armazenar, dado que o armazenamento se encontrava saturado. Aliás, logo que o excedente começou a aumentar e os preços principiaram a descer, as instalações de armazenamento alertaram estar a chegar ao seu limite. Efetivamente, o principal centro de armazenamento e ponto de entrega do contrato do West Texas Intermediate – as reservas de petróleo em Cushing, no estado norte-americano de Oklahoma – aumentaram 48%, rondando os 55 milhões de barris desde o final de fevereiro.

²⁵ Estes e outros dados integram o OPEC Monthly Oil Market Report, April 2020, acessível em www.opec.org.

A partir daí, a indústria passou a acumular barris a bordo de navios, enquanto cogitava sobre alternativas. Uma vez que teriam muita dificuldade em armazenar aquela quantidade de petróleo, preferiram vendê-lo a preços negativos, ou seja, pagaram para não terem o produto na sua esfera. Inegavelmente terão comprometido somas avultadas de dinheiro, todavia evitaram ser penalizados, mormente através da perda das suas licenças de operação.

Este recorde histórico foi surpreendente, mas, na realidade, uns dias antes, a *Railroad Commission of Texas* admitiu publicamente a possibilidade de os preços virem a ser negativos, dada a saturação do sistema de armazenagem. Chegou até a equacionar uma limitação à produção do petróleo, algo que, no entanto, não veio a suceder, por se considerar, à data, que a mesma não se repercutiria significativamente no preço.

Aliás, será oportuno avaliarmos se as dificuldades causadas por esta pandemia não justificam a recusa ou o atraso do cumprimento de contratos financeiros. Porventura configura uma alteração das circunstâncias, solução que se encontra prevista na ordem jurídica portuguesa, no artigo 437.º do Código Civil, mas que encontra equiparação em diversos ordenamentos jurídicos internacionais. Admitindo este enquadramento, e considerando a resolução ou a modificação do contrato, será defensável que os mesmos possam operar extrajudicialmente, designadamente recorrendo a critérios fixados pela autonomia das partes.²⁶

Talvez por isso muitos tenham indagado sobre o que levou a *New York Mercantile Exchange* (NYMEX) a não se ter articulado devidamente com os operadores no sentido de tentar minimizar o problema.

Independentemente das condutas adotadas pelos vários operadores económicos, que certamente causam alguma perplexidade, temos uma certeza: este novo *crash* do petróleo vai ficar na memória de todos, e será recordado como o pior dia da história do mercado de petróleo. Contudo, e apesar de o mercado continuar sob forte

²⁶ Catarina Monteiro Pires, *Modificar e renegociar o contrato em Novo Coronavírus e gestão da crise contratual*, AAFDL: Lisboa (2020), 36-44, 41.

pressão, o setor aprendeu a lição e os novos contratos referentes a junho, que terminaram em maio, não afluíram no mesmo desastre. Para estancar a situação, a OPEP acordou reduzir a produção de petróleo em 9,7 milhões de barris por dia o que, em articulação com as medidas que foram contrariando o isolamento social, deram um novo ânimo ao mercado.

É certo que será determinante a recuperação da atividade econômica, que desencadeará a procura por produtos refinados de petróleo. Porém, sabemos da possibilidade de uma segunda vaga desta pandemia, o que poderia levar novamente a uma impactante diminuição da procura.

4. Considerações Finais

Em abril de 2020 o petróleo WTI foi transacionado a preços negativos no mercado de futuros americano. O petróleo Brent nunca atingiu tais valores, mas isso não retira o impacto pernicioso que esta situação desencadeou em todo o mundo.

A reabertura das economias à escala mundial veio naturalmente acompanhada de uma subida do preço do petróleo, o que reanimou as bolsas de valores. Mas nada será igual. A pandemia desencadeou a derrocada do preço do petróleo e, qual vírus descontrolado, contaminou múltiplos outros mercados.

Há quem se convença de que estamos perante uma questão conjuntural circunscrita à realidade americana. Todavia, nunca como hoje o efeito da globalização se fez sentir tanto. Esta descida do preço do petróleo traz consequências ao nível microeconómico e macroeconómico, sobretudo se a conjuntura atual se mantiver, o que comporta riscos deflacionários com todos os efeitos que os mesmos acarretam.

A recessão económica gera instabilidade política e social e comporta incertezas que podem comprometer democracias. Devemos refletir seriamente sobre a regulação livre do mercado no que diz respeito a setores tão importantes para a cadeia energética como o sistema de armazenamento.

E é preciso um novo rumo. John Maynard Keynes afirmava que a verdadeira dificuldade não está em aceitar ideias novas, mas em escapar das antigas. Parece-nos que o petróleo dificilmente fará apenas parte do passado²⁷, mas estamos convictos que terá de partilhar o futuro com outros intervenientes mais sustentáveis. E a transição energética, ao gerar emprego e alavancar a indústria, pode muito bem ser a chave de que precisamos para acelerar o crescimento económico.

²⁷ Neste sentido, aliás, vide Livro verde sobre a prospeção, pesquisa, desenvolvimento e produção de hidrocarbonetos em território nacional, ENMC, 17 de agosto de 2018, quando refere que *“Temos vindo a assistir a uma substituição gradual do consumo de petróleo e gás natural na UE e em Portugal por outras fontes de energia, como por exemplo as energias renováveis. Não obstante, a representatividade do petróleo e do gás natural no consumo de energia primária permanece bastante elevada, quando comparada com as restantes fontes de energia (...)”*