

Acompanhamento do mercado dos combustíveis líquidos em Portugal

SUMÁRIO

1. Durante o primeiro trimestre de 2005, mais concretamente, com base em dados de 3 de Janeiro e de 28 de Março, os preços médios, em euros, de venda ao público (PMVP), em Portugal, da gasolina sem chumbo 95 subiram 5% e os do gasóleo 2%. Excluindo os impostos (PMVP líquidos), esta subida foi de 12% e de 3%, respectivamente.
2. A evolução dos preços líquidos destes combustíveis em Portugal deve-se essencialmente, à subida do preço do petróleo em bruto. No mesmo período, as cotações internacionais, em euros, registaram acréscimos de 28% para o Brent, 43% para a gasolina e 29% para o gasóleo.
3. As subidas de preços menos acentuadas em Portugal durante este período, decorrem do facto dos preços dos combustíveis líquidos no nosso país se ajustarem com uma demora considerável (3 a 4 semanas).
4. Durante os últimos 12 meses (Abril de 2004 a Março de 2005), o PMVP em euros, líquido de impostos, em Portugal subiu cerca de 17% na gasolina sem chumbo 95 e 33% no gasóleo. No mesmo período as cotações internacionais do Brent, WTI, gasolina sem chumbo 95 e gasóleo registaram subidas da ordem dos 62%, 50%, 71% e 41%, respectivamente.
5. Em média, no primeiro trimestre de 2005, o diferencial para o preço mais baixo da U.E. (tomando a fiscalidade como factor exógeno) foi de 3,8 cêntimos por litro na gasolina sem chumbo 95 e de 3,5 cêntimos por litro no gasóleo.
6. No final de Março de 2005, os preços líquidos de impostos praticados em Portugal eram muito próximos dos da média europeia no que respeita à gasolina sem chumbo 95 e inferiores à média comunitária relativamente ao gasóleo. Comparativamente à vizinha Espanha, os preços quer da gasolina IO 05, quer do gasóleo, eram mais baixos no nosso país.
7. No que respeita aos preços com impostos, Portugal, no final de Março de 2005, registava preços abaixo da média da U.E. a 15, mas acima da sua congénere espanhola.
8. Durante o primeiro trimestre de 2005, registou-se uma redução contínua das margens de ineficiência (medida pela média trimestral) quer da gasolina sem chumbo 95, quer do gasóleo.
9. Face a 2003 (período em que vigorava o regime de preços administrativos) os preços da gasolina IO 95 e do gasóleo praticados em Portugal, no final de Março de 2005, apresentam, na generalidade, um maior grau de diferenciação quer entre os vários tipos de postos quer entre as diferentes regiões, chegando aos 8,2 cêntimos no caso da gasolina e aos 14,7 cêntimos no caso do gasóleo, o que se traduz numa maior diversidade de escolha dos consumidores.
10. Durante o primeiro trimestre de 2005, os preços mais baixos da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo continuaram a ser praticados pelos postos instalados junto aos hipermercados. No final desse período, o diferencial entre os preços médios mais elevados do mercado da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo (praticados respectivamente, pelas estações de serviço das auto-estradas e pelos postos independentes), e os preços praticados pelos hipermercados foi de, respectivamente, 4,2 e 4,9 cêntimos/litro.

Introdução

Na sequência das anteriores *Newsletters* de Acompanhamento do Mercado de Combustíveis em Portugal publicadas pela Autoridade da Concorrência, analisa-se nesta edição a evolução durante o primeiro trimestre de 2005, dos preços médios de venda ao público (PMVP) líquidos (i.e. antes de impostos) dos combustíveis líquidos (derivados do petróleo) em Portugal.

Esta *Newsletter* é organizada do seguinte modo:

A **secção 1** analisa a evolução das cotações da matéria-prima nos mercados internacionais.

A **secção 2** compara a evolução do PMVP líquido por combustível em Portugal com a evolução dos custos internacionais da matéria-prima e produtos refinados e estuda a posição relativa do nível e evolução dos PMVP líquidos do gasóleo rodoviário e da gasolina IO 95 em Portugal face aos seus congéneres da U.E..

Na **secção 3**, analisa-se o grau de eficiência relativa do mercado nacional por combustível, mensurável pela diferença entre o PMVP efectivamente praticado em Portugal e o PMVP que seria praticado se Portugal beneficiasse do PMVP líquido mais baixo da U.E., diferença esta que, sempre que positiva, se designa, nesta *Newsletter*, por *margin de ineficiência*.

A **secção 4** estuda a evolução do grau de diferenciação dos PVP com impostos praticados em Portugal por tipo de posto e por regiões desde a última semana de 2003.

A **secção 5** procura realizar uma pequena síntese do primeiro trimestre de 2005, colocando em destaque as principais conclusões que não tenham sido evidenciadas no sumário executivo.

1. Mercado internacional do petróleo e produtos refinados

O ano de 2005 iniciou-se com uma forte subida das cotações internacionais do petróleo bruto e seus derivados, muito acentuada nos meses de Fevereiro e Março.

As cotações internacionais de futuros a 30 dias quer do Brent (petróleo mais utilizado no mercado europeu), quer do WTI¹ (petróleo de referência no mercado dos EUA), registaram preços recordes no mês de Março, tendo atingido, respectivamente, 55,65 e 56,72 USA/bbl e 41,79 e 42,60 euros/bbl (*vide* Figuras 1 e 2).

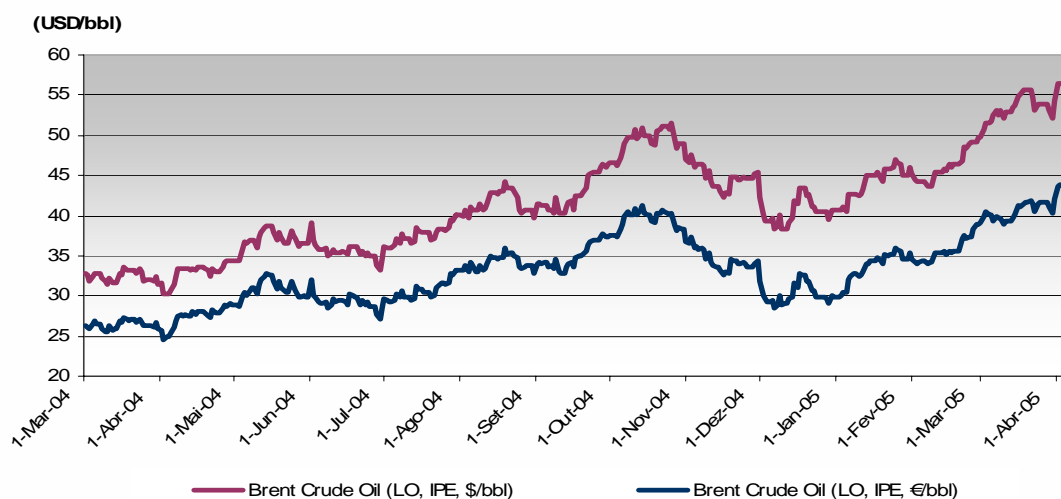
Nos primeiros três meses de 2005, assistiu-se a acréscimos mensais das cotações médias do Brent, em euros, da ordem dos 11%, 6% e 14%, respectivamente (*vide* Figura 1). Assim, o preço médio de Março foi superior à cotação média de Dezembro de 2004, em cerca de 34% e 32%, em euros e dólares, respectivamente.

De forma idêntica, foram observados acréscimos de 10%, 4% e 11%, na cotação média mensal de futuros a 30 dias do WTI, em euros, o que comprovou uma tendência ligeiramente abaixo da evolução observada do Brent (*vide* Figura 2).

Do conjunto de factores que estiveram na base da escalada dos preços do crude no primeiro trimestre de 2005, destacam-se, em particular, o intenso frio sentido na Europa e Ásia, sobretudo nos meses de Fevereiro e Março (com temperaturas inferiores aos valores normais da época), o aumento da procura global (motivada pela forte procura dos países asiáticos, em particular, da China e por um crescimento económico mais robusto do que o previsto dos EUA) e alguns movimentos especulativos com consequências para o mercado.

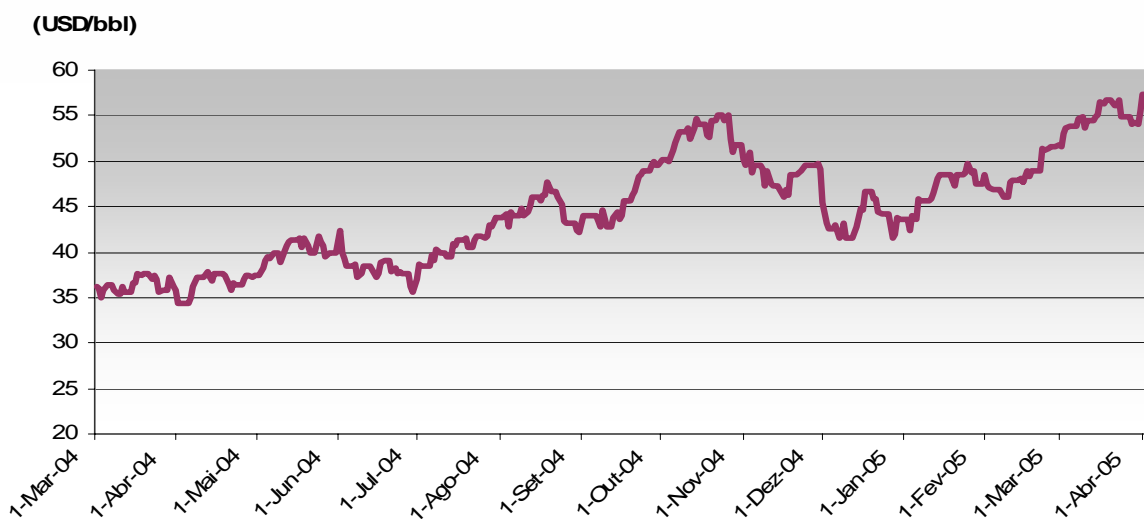
¹ West Texas Intermediate

Figura 1 – Cotação Diária do Crude de Referência Brent (futuros a 30 dias)



Fonte: <http://futures.tradingcharts.com>; <http://www.oanda.com>

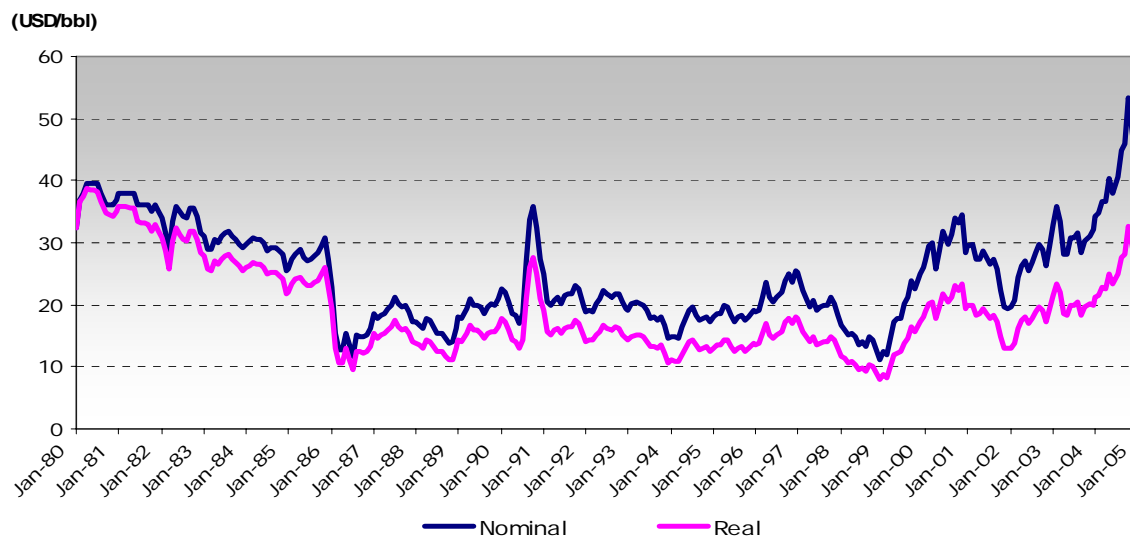
Figura 2 – Cotação Diária do Crude WTI (futuros a 30 dias)



Fonte: <http://futures.tradingcharts.com>

Saliente-se, no entanto, que em termos reais, tomando por base o índice geral de preços de Janeiro de 1980, a cotação em Março de 2005 em dólares do barril de crude do WTI mantém-se ainda abaixo dos máximos históricos observados na última crise petrolífera do início dos anos oitenta: 29,39 USD/bbl em Fevereiro de 2005 (em médias mensais) contra 38,56 USD/ bbl em Abril de 1980 (vide Figura 3).

Figura 3 – Cotação spot mensal nominal e real do WTI (preço nominal base Janeiro de 1980)

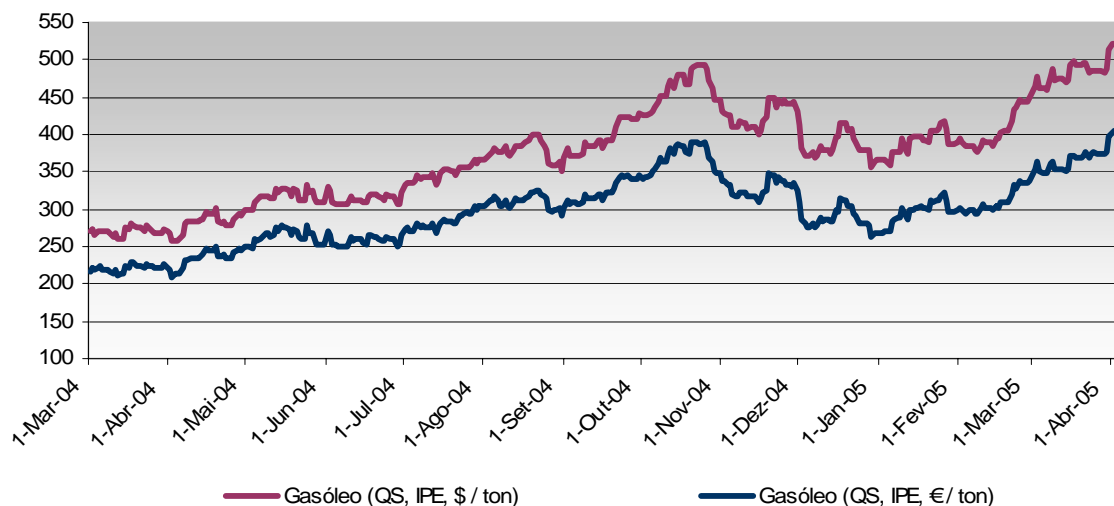


No que respeita aos derivados do petróleo, verifica-se que no primeiro trimestre de 2005, as cotações dos futuros a 30 dias do gasóleo e da gasolina, inverteram a tendência descendente registada nos três últimos meses de 2004, tendo assumido um comportamento muito semelhante ao verificado nas cotações internacionais do crude.

O aumento mais acentuado das cotações internacionais de futuros a 30 dias do gasóleo, em dólares, verificou-se no mês de Fevereiro, tendo-se observado um acréscimo médio mensal de cerca de 13%, muito superior ao acréscimo de 1%, registado em Janeiro. O mês de Março registou idêntico acréscimo ao de Fevereiro (13%), tendo finalizado com a cotação nominal mais alta observada até essa data, 514,5\$/ton e 398,3€/ton, respectivamente (*vide* Figura 4).

As condições climáticas adversas, caracterizadas por um intenso frio, bem como a evolução do preço do petróleo, constituem as melhores explicações para a evolução da cotação do gasóleo nos meses de Fevereiro e Março.

Figura 4 – Cotação Diária do Gasóleo (futuros a 30 dias)



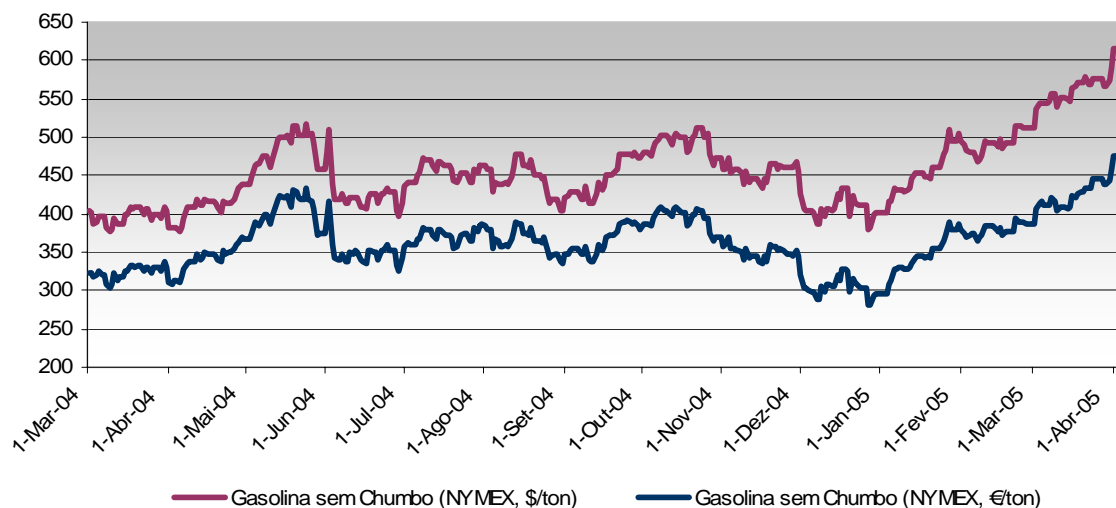
Fonte: <http://futures.tradingcharts.com>; <http://www.oanda.com>

No que respeita às cotações dos futuros a 30 dias, da gasolina sem chumbo, também se verificou uma acentuada tendência crescente, registando-se valores máximos, em dólares e euros, de respectivamente, 590,9\$/ton e 457,53€/ton, no final do mês de Março (vide Figura 5).

O valor médio das cotações registado em Março encontrava-se cerca de 16% acima do valor homólogo registado em dólares, no mês de Fevereiro, e em cerca de 12% acima do valor registado no mesmo período, em euros.

A explicação para a evolução ascendente das cotações dos futuros a 30 dias da gasolina sem chumbo, reside essencialmente, no preço da matéria-prima e na necessidade da constituição de stocks, em particular, das refinarias americanas que necessitam de salvaguardar o aumento da procura sentida no verão, causada pela “driving season” e pela maior utilização dos aparelhos de ar-condicionado.

Figura 5 – Cotação Diária da Gasolina sem Chumbo (futuros a 30 dias)



Fonte: <http://futures.tradingcharts.com>; <http://www.oanda.com>

2. Evolução comparativa entre os mercados nacional e internacional

2.1 Preços líquidos de impostos em Portugal e cotações internacionais

De uma forma geral, verifica-se que o comportamento do preço líquido de imposto da gasolina sem chumbo 95 praticado em Portugal, tem tido uma progressão idêntica à das cotações internacionais da gasolina sem chumbo 95 e do Brent, muito embora com ajustamentos mais retardados e com oscilações menos acentuadas (*vide* figura 6).

Aparentemente, os operadores do mercado português têm procurado, no caso da gasolina sem chumbo 95, seguir uma política de preços com menos variações que as registadas nos mercados internacionais, procurando ajustar os seus preços não de forma imediata àquelas cotações, mas apenas quando a tendência de evolução destas últimas se afigura consistente. Este comportamento assumido pelos operadores nacionais contribui para uma maior estabilidade dos preços nacionais, traduzida num maior alisamento da série de preços líquidos em Portugal.

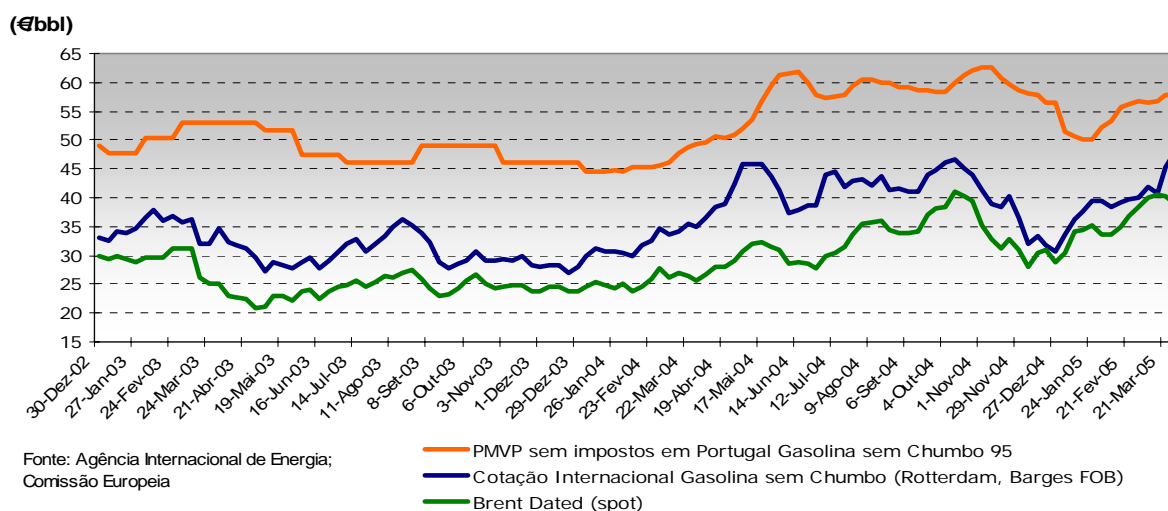
Assim, verifica-se que a descida do preço líquido de imposto da gasolina sem chumbo 95 praticado em Portugal, apurada nas três primeiras semanas de Janeiro, constitui um reflexo da evolução descendente das cotações internacionais observada em Dezembro de 2004.

Da mesma forma, a subida verificada dos preços da gasolina sem chumbo em Portugal, nos meses de Fevereiro e Março, espelha a evolução ascendente dos mercados internacionais observada desde o início do corrente ano, com algumas semanas de desfasamento temporal.

O primeiro trimestre de 2005 sofreu um acréscimo de 12% dos preços líquidos de imposto da gasolina sem chumbo 95 praticados em Portugal, registando-se no final de Março o preço mais elevado do período em análise, 363,96 €/m³, valor mais alto registado a seguir ao observado na segunda semana de Novembro de 2004 (394,62 €/m³).

Comparando o período em análise com o último trimestre de 2004, em termos médios, verifica-se que o preço líquido da gasolina sem chumbo 95 praticado em Portugal sofreu um decréscimo de 9%.

Figura 6 – Preço líquido de impostos da Gasolina sem chumbo 95 em Portugal vs cotações internacionais da Gasolina sem chumbo e do Crude de referência Brent



Relativamente ao **preço líquido de impostos do gasóleo** praticado em Portugal (*vide* Figura 7), verifica-se que a sua evolução tende a acompanhar as evoluções das cotações internacionais do gasóleo e do Brent, se bem que os ajustamentos verificados nos preços do

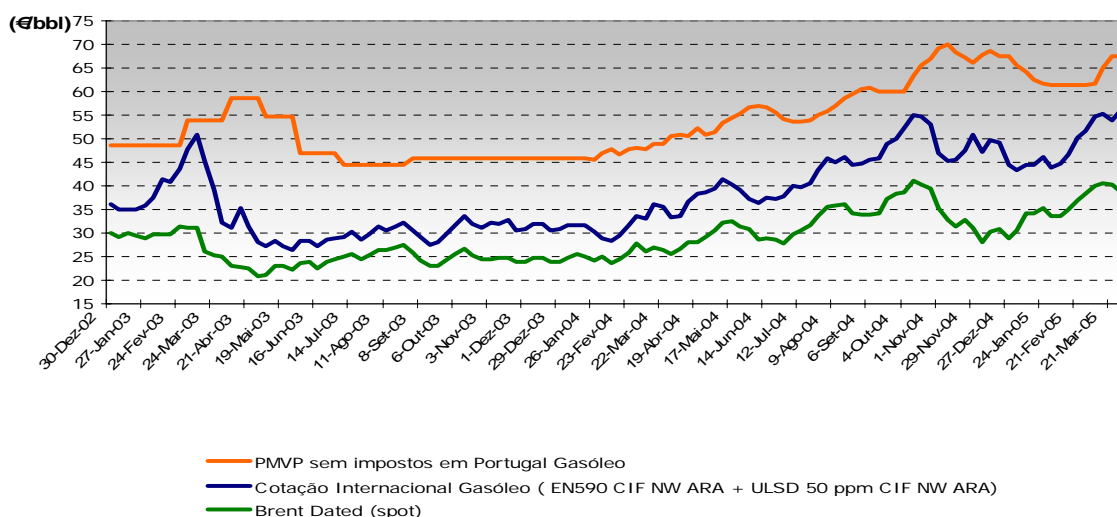
mercado nacional se concretizem mais tardiamente, contribuindo para o efeito de maior alisamento e proporcionando uma maior estabilidade do mercado.

Deste modo, os efeitos da progressão ascendente das cotações internacionais do gasóleo observados ao longo do período em análise, apenas com uma ligeira inflexão registada na primeira semana de Fevereiro, só se fizeram sentir no mercado nacional a partir da segunda semana de Março, tendo o preço líquido do gasóleo nacional atingido, na penúltima semana deste mês o valor de 424,36€/m³.

À semelhança do que acontece com a gasolina sem chumbo 95, também os operadores nacionais tendem a reagir à evolução das cotações internacionais do gasóleo apenas quando estas manifestem uma certa estabilidade nas suas tendências.

No período em análise verifica-se uma nova aproximação dos preços líquidos do gasóleo nacional aos valores registados nos meses de Setembro e Outubro do ano transacto (valores mais altos do ano), muito embora o acréscimo determinado para os três primeiros meses de 2005 seja, em euros, de 3%, percentagem bastante inferior ao acréscimo das cotações internacionais do gasóleo e do Brent, no período análogo (29% e 28%, respectivamente).

Figura 7 – Preço líquido de impostos do Gasóleo em Portugal vs cotações internacionais do Gasóleo e do Crude de referência Brent



Fonte: Agência Internacional de Energia; Comissão Europeia; DGGE

As variações das cotações da matéria-prima (Brent e WTI) e dos produtos derivados (gasolina sem chumbo 95 e gasóleo) nos mercados internacionais e dos preços líquidos destes últimos produtos no mercado nacional, relativamente à última semana de Dezembro de 2003, poderão ser acompanhados através da análise do quadro seguinte.

Quadro 1 – Variações das cotações internacionais do Brent e dos produtos derivados vs Preços praticados em Portugal (relativos à última semana de 2003)

	Brent Dated (spot)		Gasolina sem Chumbo 95			Gasóleo		
	Cotações Internacionais		Cotações Internacionais (Roterdão, Barges FOB)		PMVP s/impostos	Cotações Internacionais (Roterdão, CIF ARA)		PMVP s/impostos
	Dólares	Euros	Dólares	Euros	Euros	Dólares	Euros	Euros
5-Jan-04	4,8%	3,0%	8,6%	6,7%	-3,5%	4,4%	2,6%	0,1%
12-Jan-04	6,5%	6,3%	11,6%	11,4%	-3,5%	2,5%	2,3%	0,1%
19-Jan-04	5,8%	4,4%	11,3%	9,8%	-3,5%	3,4%	2,0%	0,1%
26-Jan-04	0,3%	1,3%	8,4%	9,6%	-3,3%	-3,5%	-2,5%	-0,3%
2-Fev-04	4,8%	4,9%	8,8%	8,8%	-3,5%	-6,5%	-6,5%	2,6%
9-Fev-04	1,2%	-0,9%	9,1%	6,9%	-1,9%	-6,1%	-8,0%	4,3%
16-Fev-04	4,1%	2,8%	14,9%	13,4%	-1,7%	-3,4%	-4,7%	1,9%
23-Fev-04	7,7%	8,6%	15,0%	16,0%	-2,2%	1,1%	2,0%	4,3%
1-Mar-04	12,5%	15,7%	20,9%	24,4%	-1,6%	5,9%	9,0%	5,0%
8-Mar-04	7,5%	9,3%	18,6%	20,6%	-0,4%	4,8%	6,6%	4,4%
15-Mar-04	10,9%	12,3%	20,3%	21,7%	3,1%	14,9%	16,3%	6,6%
22-Mar-04	6,7%	10,3%	22,4%	26,5%	5,6%	11,5%	15,3%	6,6%
29-Mar-04	5,1%	6,7%	23,4%	25,3%	6,6%	6,2%	7,8%	10,2%
5-Abr-04	7,9%	12,1%	25,5%	30,3%	7,2%	4,3%	8,4%	11,0%
12-Abr-04	12,0%	17,3%	30,9%	37,2%	9,4%	13,5%	18,9%	10,2%
19-Abr-04	10,9%	16,8%	32,5%	39,6%	9,0%	17,9%	24,2%	14,0%
26-Abr-04	14,5%	21,5%	43,0%	51,7%	10,3%	17,8%	25,0%	11,3%
3-Mai-04	22,8%	28,3%	56,8%	63,8%	12,1%	22,5%	27,9%	12,3%
10-Mai-04	27,3%	34,5%	55,0%	63,8%	15,6%	26,6%	33,7%	16,3%
17-Mai-04	28,5%	35,5%	55,8%	64,3%	22,6%	23,8%	30,6%	18,7%
24-Mai-04	25,8%	31,8%	49,8%	56,9%	28,3%	20,6%	26,3%	20,5%
31-Mai-04	26,1%	29,2%	43,9%	47,5%	32,7%	17,9%	20,8%	23,8%
7-Jun-04	17,4%	19,9%	31,0%	33,7%	33,1%	15,5%	18,0%	24,1%
14-Jun-04	16,2%	21,2%	30,1%	35,7%	33,4%	16,7%	21,7%	23,6%
21-Jun-04	15,3%	19,2%	34,1%	38,6%	29,7%	16,3%	20,2%	21,1%
28-Jun-04	12,6%	16,0%	34,2%	38,3%	24,9%	18,2%	21,7%	18,1%
5-Jul-04	22,6%	24,8%	54,4%	57,2%	24,1%	27,1%	29,4%	17,2%
12-Jul-04	25,9%	27,3%	57,7%	59,4%	24,2%	27,5%	28,9%	16,9%
19-Jul-04	31,1%	32,2%	48,1%	49,4%	25,2%	29,8%	30,9%	17,5%
26-Jul-04	36,2%	41,2%	48,0%	53,4%	28,3%	35,1%	40,0%	20,0%
2-Ago-04	42,9%	48,5%	48,5%	54,4%	31,0%	42,4%	48,0%	22,1%
9-Ago-04	46,3%	49,4%	47,6%	50,8%	31,0%	42,4%	45,4%	24,3%
16-Ago-04	48,9%	51,0%	54,0%	56,2%	29,8%	47,2%	49,4%	28,1%
23-Ago-04	40,8%	43,4%	45,2%	47,9%	29,4%	41,0%	43,6%	29,7%
30-Ago-04	35,6%	41,6%	42,2%	48,5%	28,1%	38,5%	44,6%	32,4%
6-Set-04	36,3%	41,7%	40,9%	46,6%	28,0%	41,7%	47,4%	32,7%
13-Set-04	39,6%	42,9%	43,7%	47,1%	26,8%	44,8%	48,2%	31,2%
20-Set-04	51,0%	55,5%	52,3%	56,9%	26,8%	53,7%	58,3%	31,2%
27-Set-04	56,5%	59,8%	57,1%	60,4%	26,4%	58,7%	62,1%	31,2%
4-Out-04	59,2%	61,1%	62,9%	64,9%	26,4%	66,5%	68,4%	31,2%
11-Out-04	69,9%	71,7%	65,1%	66,8%	29,6%	76,1%	77,9%	38,4%
18-Out-04	67,6%	68,6%	60,4%	61,3%	32,6%	76,2%	77,3%	43,6%
25-Out-04	67,4%	65,6%	59,2%	57,4%	34,0%	73,2%	71,3%	46,5%
1-Nov-04	50,5%	47,4%	51,4%	48,2%	35,4%	54,8%	51,6%	51,0%
8-Nov-04	41,6%	37,0%	44,2%	39,5%	35,6%	50,9%	46,0%	53,0%
15-Nov-04	35,5%	30,9%	42,0%	37,1%	31,4%	52,8%	47,5%	49,4%
22-Nov-04	42,4%	37,0%	49,8%	44,1%	29,2%	59,5%	53,5%	46,7%
29-Nov-04	37,5%	29,9%	38,6%	30,9%	26,9%	74,1%	64,4%	44,2%
6-Dez-04	26,1%	17,6%	22,3%	14,1%	25,6%	63,7%	52,7%	48,2%
13-Dez-04	33,7%	26,9%	25,5%	19,2%	24,9%	69,7%	61,1%	49,8%
20-Dez-04	37,5%	29,3%	20,7%	13,5%	22,0%	68,8%	58,8%	47,8%
27-Dez-04	30,6%	21,0%	18,3%	9,6%	22,0%	54,9%	43,5%	47,8%
3-Jan-05	37,7%	27,5%	29,6%	20,0%	11,5%	50,9%	39,7%	43,5%
10-Jan-05	49,0%	43,2%	35,6%	30,2%	9,4%	49,3%	43,4%	40,5%
17-Jan-05	49,9%	43,5%	40,2%	34,2%	8,2%	50,3%	43,9%	36,3%
24-Jan-05	53,6%	47,6%	47,1%	41,3%	8,3%	54,7%	48,7%	34,8%
31-Jan-05	46,6%	41,0%	46,3%	40,8%	13,2%	47,9%	42,3%	34,3%
7-Fev-05	44,6%	41,0%	41,2%	37,7%	15,5%	48,4%	44,7%	34,2%
14-Fev-05	49,9%	46,2%	44,3%	40,7%	20,5%	54,7%	50,8%	34,3%
21-Fev-05	60,4%	54,1%	47,6%	41,7%	21,8%	69,4%	62,6%	34,3%
28-Fev-05	69,9%	60,9%	51,3%	43,2%	22,5%	76,5%	67,1%	34,0%
7-Mar-05	76,8%	67,4%	58,4%	50,0%	22,1%	86,8%	76,9%	34,7%
14-Mar-05	81,9%	69,4%	56,9%	46,2%	22,9%	92,1%	79,0%	42,3%
21-Mar-05	79,0%	68,6%	72,3%	62,3%	25,1%	84,8%	74,1%	47,3%
28-Mar-05	73,1%	63,1%	81,9%	71,4%	25,1%	91,6%	80,5%	47,3%

Fonte: Agência Internacional de Energia, Comissão Europeia, DGGE

2.2 Evolução comparativa dos preços em Portugal e na U.E. 15

Analisando a evolução relativa dos preços líquidos de impostos dos combustíveis em Portugal face aos praticados nos 15 Estados Membros da União Europeia (*vide* Quadro 2), constata-se que no final de Março do corrente ano, o nosso país apresentava preços muito aproximados da média europeia no que respeita à gasolina sem chumbo 95 e inferiores à média comunitária relativamente ao gasóleo.

Comparativamente à vizinha Espanha, Portugal registou no final de Março de 2005, preços mais baixos quer na gasolina sem chumbo 95, quer no gasóleo.

Face ao final de Dezembro de 2004, Portugal melhorou bastante a sua posição relativa em termos dos preços líquidos da gasolina s/ chumbo 95 e do gasóleo, passando do 3º lugar que ocupava em ambos os rankings destes dois produtos para, respectivamente, a 9.^a e 11.^a posições no final de Março de 2005.

De salientar que tais rankings têm, no entanto, uma dinâmica específica, resultante do facto dos diferentes mercados se ajustarem mais ou menos rapidamente aos preços do crude, variando consoante o período considerado. O facto de Portugal ajustar com demora superior à generalidade dos países da U.E. dá bastante volatilidade aos rankings, tal como evidenciado pela diferença entre estes resultados e os reportados na última Newsletter. Esta consideração aplica-se, igualmente, às variações percentuais comentadas abaixo.

Verificou-se, igualmente, uma diminuição do diferencial entre os preços líquidos praticados em Portugal no final de Dezembro de 2004 e os praticados no final de Março de 2005 face à média europeia, para ambos os produtos (no final de 2004 o diferencial para a média da U.E. situava-se nos 0,032 €l na gasolina e nos 0,034€l para o gasóleo, enquanto no final de Março 2005 o mesmo diferencial se cifra em 0,001€l na gasolina e -0,007 €l no gasóleo).

As mesmas conclusões podem ser retiradas relativamente ao diferencial face aos preços líquidos praticados em Espanha (no final de 2004 o diferencial para os preços líquidos praticados em Espanha situava-se nos 0,034 €l na gasolina e nos 0,026 €l no gasóleo, enquanto no final de Março de 2005 o mesmo diferencial se cifra em -0,012€l na gasolina e -0,021 €l no gasóleo).

Em termos de variação, verifica-se que os acréscimos registados nos preços líquidos de impostos não foram muito acentuados no que respeita ao preço da gasolina sem chumbo 95, não acontecendo o mesmo relativamente ao gasóleo, tendo Portugal sido o 7.º país da U.E. onde se registaram maiores aumentos nos preços deste combustível, ou seja, posicionando-se a meio da tabela no que respeita a aumentos de preços verificados desde o início de 2004.

Quadro 2 - Nível na última semana de Março e acréscimos relativos desde o início do ano dos PMVP líquidos de imposto da gasolina IO 95 e do gasóleo rodoviário na U.E.

	Gasolina sem Chumbo 95				Gásleo			
	PVP líquido de impostos		Variação desde início 2004		PVP líquido de impostos		Variação desde início 2004	
	Final Março (*)	Ranking	Final Março	Ranking	Final Março (*)	Ranking	Final Março	Ranking
Bélgica	0,368	8	25,3	10	0,427	10	45,5	9
Dinamarca	0,371	6	20,9	13	0,430	8	51,5	3
Alemanha	0,330	14	24,6	12	0,402	14	44,8	10
Grécia	0,396	3	29,2	8	0,478	2	65,9	1
Espanha	0,376	5	29,5	7	0,445	5	47,6	6
França	0,337	11	42,6	2	0,427	9	61,9	2
Irlanda	0,332	13	20,0	15	0,404	13	39,4	15
Itália	0,424	1	32,4	4	0,481	1	50,0	5
Luxemburgo	0,387	4	26,1	9	0,436	6	51,2	4
Países Baixos	0,414	2	31,0	6	0,453	4	44,3	11
Áustria	0,369	7	20,7	14	0,434	7	41,6	13
Portugal	0,364	9	25,1	11	0,424	11	47,3	7
Finlândia	0,326	15	46,0	1	0,419	12	40,8	14
Suécia	0,362	10	31,7	5	0,459	3	45,9	8
Reino Unido	0,335	12	34,1	3	0,389	15	43,8	12
Média U.E.	0,363		30,8		0,431		49,6	
Zona Euro	0,371		30,0		0,436		50,3	

(*) Semana iniciada a 21 de Março de 2005.

Fonte: Comissão Europeia

No que respeita aos preços com impostos, Portugal, no final de Março de 2005, situava-se na 6ª posição dos países da Europa dos 15 com preços mais baixos na gasolina sem chumbo 95, e era o quinto país da U.E. a 15 com preços mais baixos do gasóleo. Em ambos os produtos Portugal registava preços abaixo da média da U.E. a 15, mas acima da sua congénere espanhola (*vide* Quadro 3).

Face ao final de Dezembro de 2004, Portugal manteve a sua posição relativa ao preço do gasóleo, tendo melhorado o seu ranking no que respeita ao preço da gasolina sem chumbo 95, passando da 9.ª para a 10ª posição.

Verificou-se um agravamento do diferencial entre os preços praticados em Portugal no final de Dezembro de 2004 e os praticados no final de Março de 2005 face à média europeia, para ambos os produtos (no final de 2004 o diferencial para a média da U.E. situava-se nos -0,028 €l na gasolina e nos -0,087€l no gasóleo, enquanto no final de Março de 2005 o mesmo diferencial se cifra em -0,072€l na gasolina e em -0,132 €l no gasóleo).

Comparativamente a Espanha verifica-se que, face ao final de Dezembro de 2004, os preços registados em Março de 2005 sofreram um desagravamento de, respectivamente, 0,187 €l e de 0,061€l, na gasolina sem chumbo 95 e no gasóleo.

Quadro 3 – Nível na última semana de Março e acréscimos relativos desde o início do ano dos PMVP com impostos da gasolina IO 95 e do gasóleo rodoviário na U.E.

	Gasolina sem Chumbo 95				Gásleo			
	PVP com impostos		Variação desde início 2004		PVP líquido de impostos		Variação desde início 2004	
	Final Março (*)	Ranking	Final Março	Ranking	Final Março (*)	Ranking	Final Março	Ranking
Bélgica	1,140	6	15,5	2	0,928	9	28,2	5
Dinamarca	1,140	5	6,8	15	0,996	6	21,9	11
Alemanha	1,143	4	7,1	14	1,012	4	16,6	14
Grécia	0,823	15	14,9	3	0,862	13	35,8	1
Espanha	0,903	14	13,1	7	0,864	12	24,8	6
França	1,107	9	12,2	9	1,009	5	28,7	3
Irlanda	0,937	13	7,7	13	0,934	8	17,3	13
Itália	1,186	3	14,6	4	1,073	2	23,5	10
Luxemburgo	0,953	11	25,4	1	0,806	14	29,6	2
Países Baixos	1,284	1	13,4	5	0,992	7	24,2	9
Áustria	0,952	12	10,2	11	0,893	10	24,7	7
Portugal	1,055	10	11,1	10	0,872	11	24,6	8
Finlândia	1,127	8	12,5	8	0,934	8	18,8	12
Suécia	1,132	7	13,3	6	1,073	3	28,4	4
Reino Unido	1,191	2	10,0	12	1,254	1	13,3	15
Média U.E.	1,127		10,9		1,004		21,7	
Zona Euro	1,107		11,2		0,971		23,4	

(*) Semana iniciada a 21 de Março de 2005
Fonte: Comissão Europeia

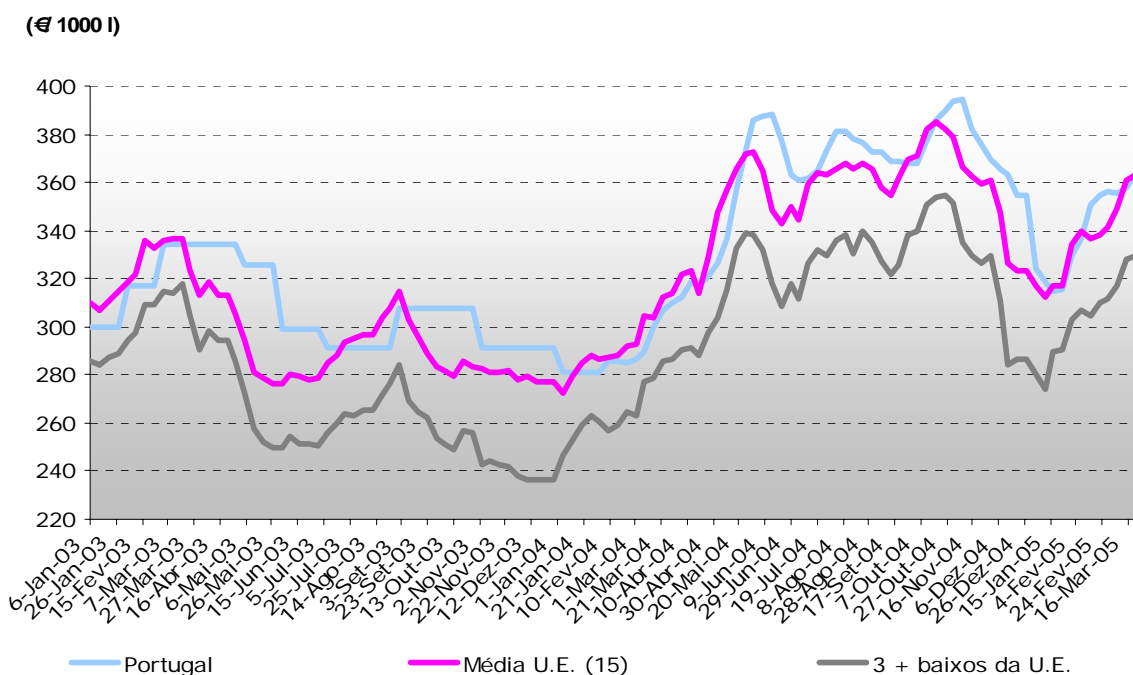
2.3 Evolução do PVP líquido de impostos em Portugal e na U.E. (a 15)

Nesta secção compara-se a evolução dos preços líquidos, respectivamente, da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo rodoviário em Portugal com a média da U.E. e a média aritmética dos 3 preços líquidos mais baixos praticados na U.E..

Relativamente à evolução do preço da gasolina sem chumbo 95 em Portugal quando comparada com o registado, em média, na **União Europeia** (337,67€/1000 l), verifica-se que o preço médio líquido de impostos deste produto praticado em Portugal nos três primeiros meses de 2005, esteve cerca de 1% acima do preço médio da U.E. observado em idêntico período.

De igual forma se observa que os preços da gasolina sem chumbo 95 praticados em Portugal nos primeiros três meses de 2005, estiveram acima da média aritmética dos 3 preços líquidos mais baixos praticados na U.E., tendo essa diferença sido, em média, de cerca de 12%.

Figura 7 – PVP líquidos de imposto da gasolina IO 95 em Portugal e na U.E.

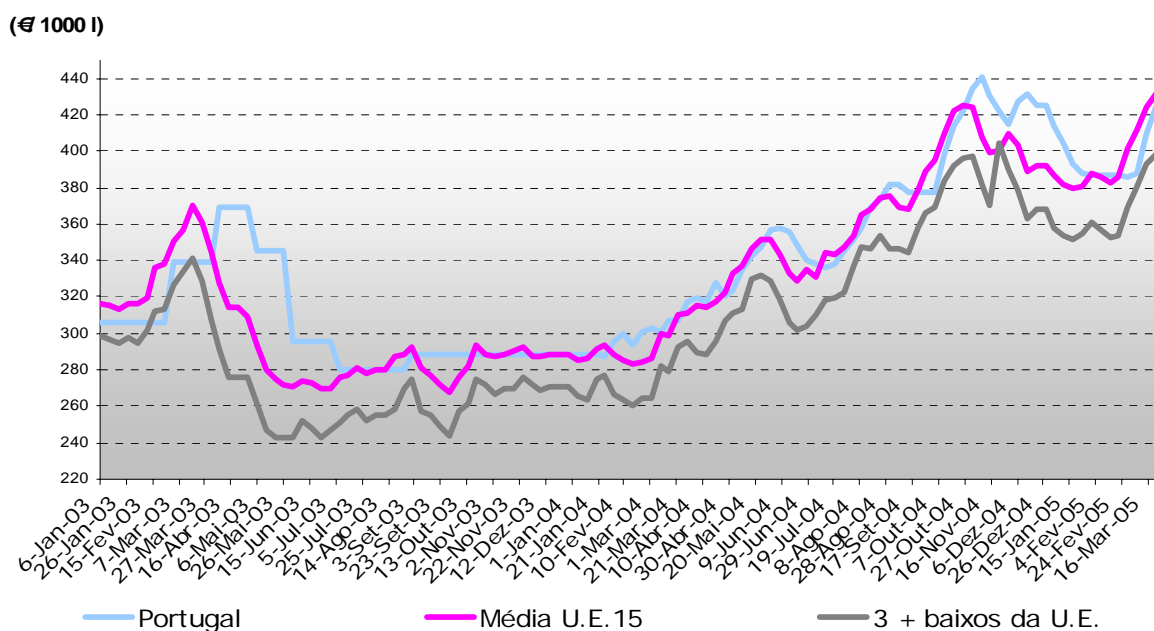


Fonte: Comissão Europeia, Autoridade da Concorrência

Comparando a evolução dos preços do gasóleo em Portugal com os praticados na **União Europeia**, observa-se que, no decurso dos três primeiros meses do ano, os preços líquidos observados em Portugal (398,27€1000 l) se apresentaram ligeiramente acima da média da União Europeia (397,68€1000 l), exceptuando-se os registados nas semanas de 31 de Janeiro e 28 de Fevereiro.

O preço médio líquido de impostos deste produto praticado em Portugal, no período em análise, apresentou-se cerca de 8% acima da média aritmética dos 3 preços líquidos mais baixos praticados na U.E.

Figura 8 – PVP líquidos de imposto do gasóleo em Portugal e na U.E.



Fonte: Comissão Europeia, Autoridade da Concorrência

Finalmente, em termos de **tempo de ajustamento**, verifica-se que os preços líquidos de impostos da gasolina sem chumbo 95 praticados em Portugal continuaram a ajustar-se, aparentemente, mais lentamente à inversão das tendências das cotações internacionais (cerca de 3 a 4 semanas) do que a evolução dos preços médios da U.E. a 15 (cerca de 2 semanas).

Ao contrário do que se passa com a média da U.E., continua a constatar-se que o mercado português acompanha a evolução das cotações internacionais mas não todas as oscilações pontuais que se verificam no mercado internacional. Este fenómeno traduz-se em séries de subida ou descida de preços em Portugal mais prolongadas do que as verificadas pelas cotações internacionais.

Comparando o que parece verificar-se em Portugal com a situação em Espanha, constata-se que a evolução dos preços líquidos nestes dois países foi bastante similar ao longo do primeiro trimestre de 2005, muito embora o desfasamento temporal no ajuste em Espanha seja próximo ao verificado na U.E. (cerca de 2 semanas).

3. Grau de ineficiência relativa do mercado nacional

3.1 Evolução do grau de ineficiência no contexto da U.E.

Considerando que um dos indicadores sintéticos do grau de eficiência e mesmo da intensidade da concorrência dos mercados de combustíveis em Portugal é a comparação dos preços médios em Portugal com os do país da U.E. em que estes são mais baixos, depois de expurgados do efeito fiscal, procura-se nesta secção realizar essa análise.

Retomando os resultados apresentados no quadro 2, observa-se que os preços líquidos de impostos da gasolina sem chumbo e do gasóleo rodoviário em Portugal, no **final de Março**, são em ambos os casos relativamente mais elevados do que o mais baixo praticado na U.E., *i.e.* o Finlandês no caso da gasolina e o inglês no caso do gasóleo, em mais 3,8 e 3,5 centavos por litro, respectivamente. Registe-se que tal se traduziu numa melhoria dos diferenciais dos preços líquidos praticados em Portugal face aos preços mais baixos praticados na U.E. no final do mês de Dezembro de 2004 (estes diferenciais situavam-se então nos 8,1 e 6,3 centavos por litro, respectivamente, na gasolina e no gasóleo).

No gráfico seguinte pode-se observar a evolução do grau de ineficiência relativa da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo rodoviário em Portugal, desde o final de 2002.

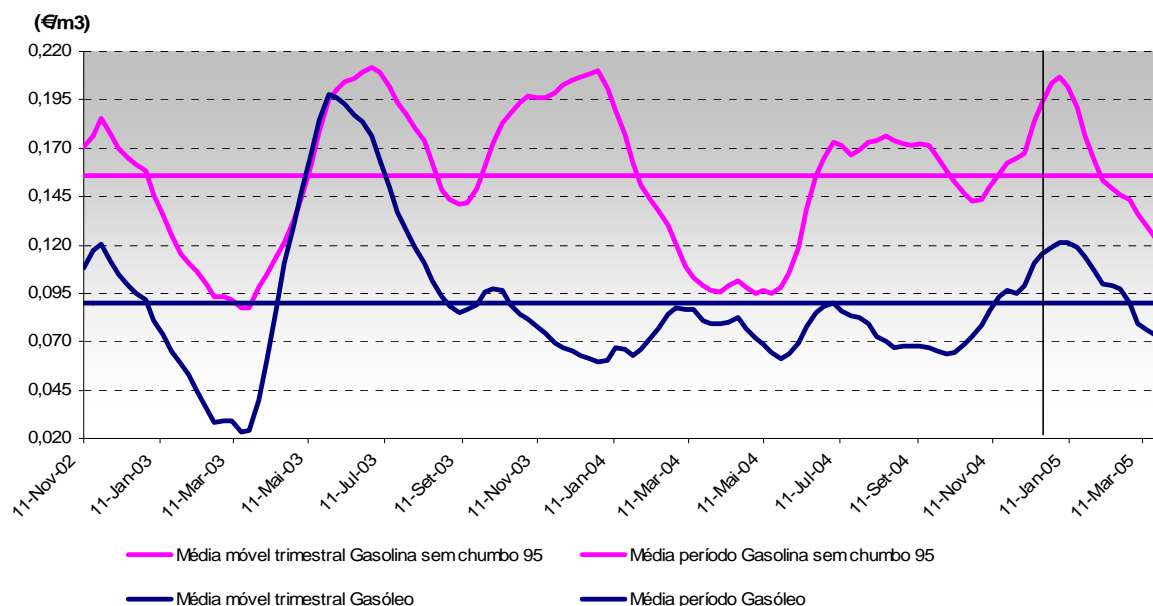
Assim, durante o primeiro trimestre de 2005, regista-se uma redução contínua das margens de ineficiência quer da gasolina sem chumbo 95, quer do gasóleo.

Comparativamente ao final do período de preços administrativos, verifica-se que a margem de ineficiência da gasolina que, no início de Janeiro de 2005, se aproximou bastante do valor registado no final de Dezembro de 2003 (0,210), sofreu, a partir daí, um desagravamento passando a registar ganhos de eficiência e invertendo a tendência observada no último trimestre de 2003.

Relativamente ao gasóleo, verificou-se que o agravamento da margem de ineficiência registada no início do primeiro trimestre de 2005, sofreu uma inversão a partir do início do

mês de Janeiro parecendo que o seu comportamento tende a aproximar-se da tendência observada desde a entrada em vigor do regime de preços livres.

Figura 9 – Médias móveis trimestrais do grau de ineficiência em Portugal desde o final de 2002



3.2 Ganho relativo do mercado nacional em termos de margem de ineficiência em relação aos preços praticados na U.E. e em Espanha

Nesta secção, procura-se determinar em quanto se reduziria o preço de venda final ao consumidor nacional, se o mercado português praticasse o preço mais baixo registado no melhor país da U.E., tomando a fiscalidade nacional como factor exógeno.

Mantendo o indicador utilizado em edições passadas desta Newsletter, assumindo que a eficiência do mercado de um determinado combustível pode ser avaliada pela prática do preço líquido de impostos mais baixo, chama-se *margem de ineficiência* do mercado nacional deste combustível à diferença entre o preço com impostos efectivamente praticado em Portugal e o preço com impostos que Portugal praticaria se, dada a sua carga fiscal que é exógena ao mercado, o seu preço líquido fosse o mais baixo da U.E.

Relembra-se que quanto menor esta margem de ineficiência, maior o grau de eficiência do mercado nacional deste combustível relativamente ao da U.E.². Adicionalmente, analisa-se também a margem de ineficiência nacional e o “preço eficiente” (equivalente ao mais baixo preço líquido de impostos mais a fiscalidade em Portugal) face ao preço com impostos praticado em Espanha.

Conforme é observável no Quadro 4, as margens de ineficiência da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo rodoviário apresentam uma tendência decrescente ao longo do primeiro trimestre de 2005.

No final do mês de **Março**, caso o mercado português evidenciasse a eficiência e a intensidade de concorrência do melhor país da U.E., o preço final da gasolina sem chumbo 95 desceria 11,8 cêntimos por litro e o preço do gasóleo rodoviário 6 cêntimos por litro. Em média, no primeiro trimestre do ano de 2005, esta redução teria sido de 12,7 e 8,2 cêntimos, respectivamente.

Comparativamente ao último trimestre de 2004, as margens de ineficiência da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo registaram valores inferiores aos valores médios dos últimos três meses de 2004 observados para ambos os combustíveis (a gasolina reduziu a sua margem média de ineficiência de 0,176€l para 0,127€l, enquanto que a margem de ineficiência do gasóleo sofreu uma redução de 0,106€l para 0,082€l). Tal parece indiciar que os ganhos de eficiência no período em análise se fizeram sentir mais na gasolina sem chumbo (com um diferencial médio de preços de 0,049€l) do que no gasóleo (com um diferencial de 0,024€l).

Centrando agora a análise na comparação do preço com impostos praticado em Portugal com o preço com impostos praticado em Espanha, verifica-se que a margem de ineficiência da gasolina sem chumbo 95 registada no primeiro trimestre de 2005, não é suficientemente alta para reduzir o preço no mercado nacional a valores inferiores aos do mercado espanhol.

² Refira-se, porém, que além da eficiência e intensidade da concorrência no mercado, existem outros factores que podem contribuir para as diferenças de preços existentes entre mercados, nomeadamente factores relacionados com a posição geográfica dos mercados que condicionam questões com a acessibilidade da matéria-prima, custos de transporte e armazenagem, custos portuários, entre outros. Estes factores têm influência directa sobre os preços, uma vez que afectam os custos imputados aos produtos finais.

Contrariamente, apesar da redução das margens do gasóleo se apresentarem inferiores às da gasolina, são manifestamente suficientes para compensarem o diferencial de carga fiscal deste combustível existente entre Portugal e Espanha, reduzindo o preço eficiente (p^*) abaixo do observado em Espanha.

Quadro 4 – Margens de Ineficiência em Portugal

Unidade: €/litro

	Dez-03	Jan-04	Fev-04	Mar-04	Abr-04	Mai-04	Jun-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Out-04	Nov-04	Dez-04	Média 04	Jan-05	Fev-05	Mar-05	Média 05
Gasolina sem Chumbo 95																		
p	0,950	0,950	0,956	0,977	1,000	1,045	1,073	1,056	1,072	1,062	1,074	1,082	1,052	1,033	1,001	1,030	1,050	1,027
p^*	0,730	0,834	0,844	0,891	0,896	0,938	0,854	0,903	0,897	0,895	0,955	0,892	0,832	0,886	0,863	0,905	0,932	0,900
$p-p^*$	0,220	0,116	0,111	0,086	0,104	0,108	0,219	0,153	0,174	0,166	0,119	0,190	0,221	0,147	0,138	0,125	0,118	0,127
p Esp	0,798	0,802	0,813	0,834	0,857	0,895	0,887	0,890	0,907	0,904	0,927	0,909	0,870	0,875	0,845	0,876	0,900	0,873
Gasóleo rodoviário																		
p	0,700	0,700	0,713	0,732	0,749	0,772	0,784	0,771	0,803	0,818	0,846	0,881	0,873	0,787	0,842	0,827	0,851	0,840
p^*	0,638	0,631	0,611	0,660	0,672	0,716	0,669	0,701	0,746	0,748	0,769	0,765	0,748	0,703	0,739	0,745	0,791	0,758
$p-p^*$	0,062	0,068	0,102	0,072	0,078	0,057	0,115	0,070	0,057	0,070	0,078	0,116	0,125	0,084	0,104	0,082	0,060	0,082
p Esp	0,690	0,696	0,694	0,702	0,723	0,750	0,742	0,752	0,783	0,795	0,839	0,834	0,813	0,760	0,808	0,816	0,868	0,827

(*) Até semana 28 de Março, inclusivé.

Fonte: Comissão Europeia

Legenda:

p = PMVP com impostos praticado em Portugal

p^* = PMVP eficiente = PMVP com impostos que Portugal praticaria se dada a sua carga fiscal, que é exógena, o seu PMVP líquido de impostos fosse o

$p-p^*$ = Margem de ineficiência

p Esp = PMVP com impostos praticado em Espanha

4. Evolução do grau de diferenciação dos PVP observados em Portugal

A análise nesta secção debruça-se sobre o grau de diferenciação dos preços, da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo, registado nas diferentes regiões do país e nos diferentes tipos de postos, desde a última semana de 2003 até à última semana de Março de 2005.

Esta análise procura averiguar da existência de alterações na diferenciação de preços no regime de preços livres face ao regime de preços administrativos, considerando que será de esperar uma maior diferenciação no regime de preços livres.

Face ao panorama de 2003 (vide Quadro 5 – Painel A), constata-se, pela análise das medidas de dispersão (Disp1 e Disp2), que os preços praticados em Portugal apresentam, no final de Março de 2005 (vide Painel B), um maior grau de diferenciação, quer entre os vários tipos de postos (exceptuando-se as auto-estradas no caso do gasolina e os independentes no caso do gasóleo), quer entre as diferentes regiões (com excepção do Algarve no caso do gasóleo), o que pode traduzir uma maior diversidade de escolha dos consumidores.

Estabelecendo ainda uma comparação com a última semana de 2003, verifica-se actualmente uma maior ocorrência de alterações de preços em ambos os combustíveis, sobretudo efectuada pelos operadores de marca seguidos pelos postos independentes, e com maior incidência nas regiões Norte e Lisboa e vale do Tejo.

Comparando o grau de dispersão dos preços médios da gasolina e do gasóleo verificados em Março de 2005 e no final de 2004, verifica-se uma redução da disparidade dos preços da gasolina quer por tipo de posto, quer por regiões, enquanto que no caso do gasóleo, a diferença de preços é mais acentuada nas auto-estradas e nos postos de marca e nas regiões Norte, Algarve e Lisboa e Vale do Tejo.

No **final de Março 2005**, constata-se que as diferenças dos preços médios registadas entre as diversas **regiões** mantêm uma ligeira diferença no caso da gasolina sem chumbo 95, não ultrapassando os 0,3 cêntimos por litro, apresentando uma maior discrepância, da ordem dos 4,9 cêntimos por litro, no caso do gasóleo.

Na análise **por tipo de posto**, é de salientar a manutenção da tendência de preços consideravelmente mais baixos, em ambos os produtos, nos postos instalados junto aos hipermercados.

Comparando-se o diferencial entre os preços médios mais elevados do mercado da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo (praticados, respectivamente, pelas estações de serviço das auto-estradas e pelos postos independentes), e os preços praticados nos postos junto aos hipermercados constata-se que os valores são de, respectivamente, 4,2 e 4,9 cêntimos/litro.

Quadro 5 – Evolução do grau de diferenciação dos PVP praticados em Portugal: Última semana de 2003 vs Última semana de Março de 2005

Painel A: Última semana de 2003

Gasolina sem chumbo 95

	Média	Mínimo	Máximo	Disp1	Disp2	# Baixas	# Aumentos
Tipo de posto							
Auto-estrada	0,949	0,920	0,950	0,030	0,001	0	11
Outros de marca	0,947	0,910	0,949	0,039	0,002	1	533
Hipermercados	0,890	0,890	0,890	0,000	0,000	0	0
Independentes	0,911	0,889	0,925	0,036	0,014	0	11
Regiões							
Norte	0,948	0,900	0,950	0,050	0,002	1	182
Centro	0,949	0,915	0,960	0,045	0,011	0	97
Lisboa e V.T.	0,949	0,914	0,960	0,046	0,011	0	185
Alentejo	0,949	0,914	0,950	0,036	0,001	0	27
Algarve	0,949	0,920	0,950	0,030	0,001	0	53
Nacional	0,949	0,900	0,960	0,060	0,011	1	544

Fonte: DGGE

Gasóleo rodoviário

	Média	Mínimo	Máximo	Disp1	Disp2	# Baixas	# Aumentos
Tipo de posto							
Auto-estrada	0,702	0,670	0,720	0,050	0,018	4	4
Outros de marca	0,708	0,670	0,730	0,060	0,022	36,000	45,000
Hipermercados	0,640	0,640	0,640	0,000	0,000	0,000	0,000
Independentes	0,663	0,639	0,680	0,041	0,017	0	11
Regiões							
Norte	0,699	0,660	0,730	0,070	0,031	10	19
Centro	0,700	0,665	0,720	0,055	0,020	10	8
Lisboa e V.T.	0,700	0,664	0,730	0,066	0,030	15	18
Alentejo	0,700	0,664	0,710	0,046	0,010	1	0
Algarve	0,701	0,670	0,720	0,050	0,019	4	4
Nacional	0,700	0,660	0,730	0,070	0,030	40	49

Fonte: DGGE

Legenda:

Disp1 refere-se ao diferencial entre o preço máximo e o preço mínimo;
Disp2 refere-se ao diferencial entre o preço máximo e o preço médio (menos sujeita aos extremos da distribuição de preços que Disp1);
Baixas indica o número de postos que baixaram o seu PVP do combustível referenciado em relação à semana anterior;
Aumentos refere-se ao número de postos que aumentaram o seu PVP do combustível referenciado em relação à semana anterior;

Painel B: Última Semana de Março de 2005

Gasolina IO 95

	Média	Mínimo	Máximo	Disp1	Disp2	# Baixas	# Aumentos
Tipo de posto							
Auto-estrada	1,066	1,049	1,077	0,028	0,011	1	56
Outros de marca	1,065	0,999	1,077	0,078	0,012	6	1261
Independentes	1,066	1,035	1,075	0,040	0,009	1	187
Hipermercados	1,024	0,995	1,045	0,050	0,021	0	13
Regiões							
Norte	1,063	1,009	1,077	0,068	0,014	1	495
Centro	1,066	1,019	1,077	0,058	0,011	1	379
Lisboa e V.T.	1,065	1,000	1,077	0,077	0,012	5	438
Alentejo	1,065	0,999	1,077	0,078	0,012	1	110
Algarve	1,066	0,995	1,077	0,082	0,011	0	95
Nacional	1,065	0,995	1,077	0,082	0,012	8	1517

Fonte: DGGE

Gasóleo rodoviário

	Média	Mínimo	Máximo	Disp1	Disp2	# Baixas	# Aumentos
Tipo de posto							
Auto-estrada	0,887	0,849	0,919	0,070	0,032	0	34
Outros de marca	0,885	0,820	0,947	0,127	0,062	3	842
Independentes	0,892	0,858	0,901	0,043	0,009	1	200
Hipermercados	0,843	0,800	0,869	0,069	0,026	0	15
Regiões							
Norte	0,884	0,820	0,947	0,127	0,063	2	336
Centro	0,887	0,830	0,909	0,079	0,022	0	272
Lisboa e V.T.	0,885	0,820	0,947	0,127	0,062	1	333
Alentejo	0,887	0,800	0,909	0,109	0,022	0	76
Algarve	0,886	0,832	0,899	0,067	0,013	1	74
Nacional	0,885	0,800	0,947	0,147	0,062	4	1091

Fonte: DGGE

Legenda:

Disp1 refere-se ao diferencial entre o preço máximo e o preço mínimo;
Disp2 refere-se ao diferencial entre o preço máximo e o preço médio (menos sujeita aos extremos da distribuição de preços que Disp1;
Baixas indica o número de postos que baixaram o seu PVP do combustível referenciado em relação à semana anterior;
Aumentos refere-se ao número de postos que aumentaram o seu PVP do combustível referenciado em relação à semana anterior;

Pela observação das Figuras 10 e 11, constata-se que os preços médios de ambos os combustíveis sofreram uma subida no primeiro trimestre do ano, reflectindo a evolução das cotações internacionais. Verifica-se que os preços mais baixos da gasolina e do gasóleo são efectivamente praticados pelos postos de abastecimento nos hipermercados (sendo a diferença de preços mais acentuada no caso da gasolina), observando-se, igualmente, uma grande aproximação entre os preços praticados pelos restantes operadores do mercado (auto-estradas, independentes e outros postos de marca).

Figura 10 – PVP da gasolina sem chumbo 95 em Portugal discriminado por tipo de posto

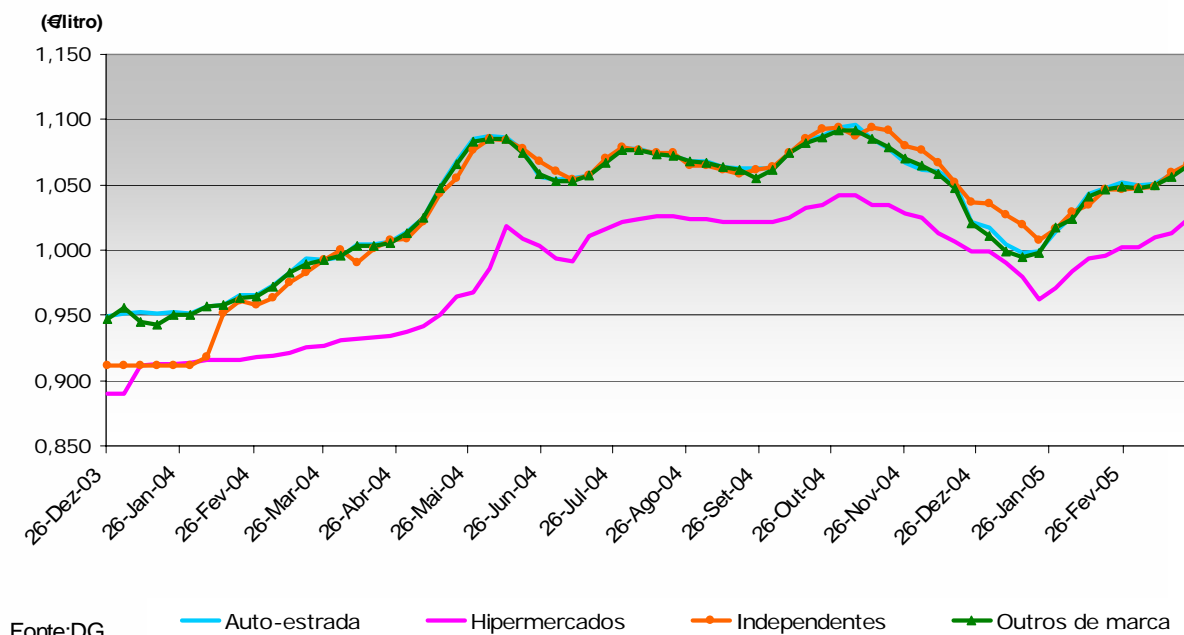
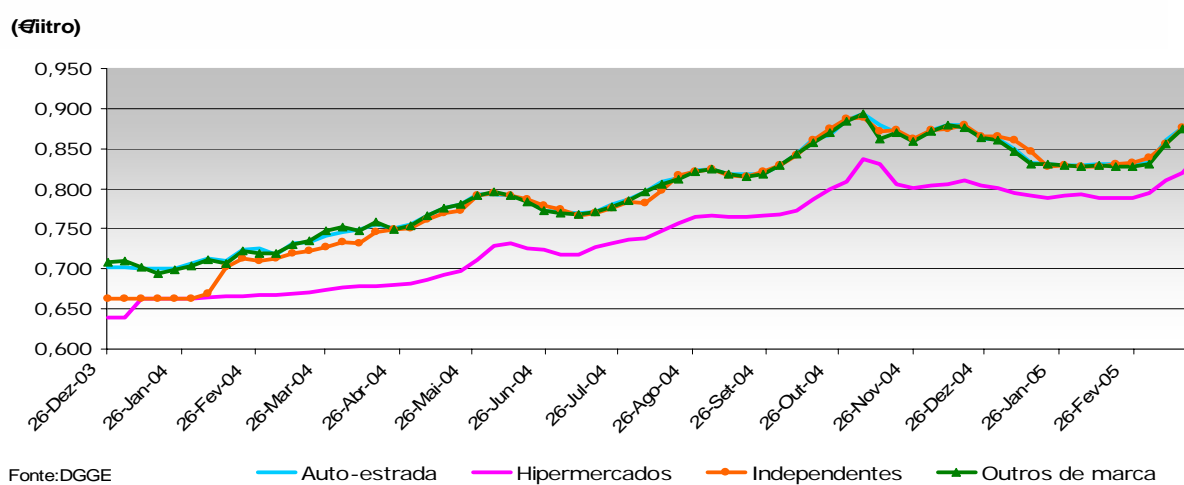


Figura 11 – PVP do gasóleo rodoviário em Portugal discriminado por tipo de posto



5. Conclusão

O primeiro trimestre de 2005 caracterizou-se por fortes subidas das cotações do crude e seus derivados, grande parte decorrentes do intenso frio que se fez sentir na Europa e na Ásia e do forte crescimento económico que se fez sentir neste último continente.

Estas tendências influenciaram o mercado nacional, onde se registou uma evolução semelhante, muito embora com menos oscilações e com o habitual desfasamento temporal de cerca de três semanas.

Face ao final de 2003, Portugal registou acréscimos pouco acentuados nos preços da gasolina sem chumbo 95 comparativamente aos registados pelos seus congéneres da U.E., mas mais significativos nos preços do gasóleo, tendo sido, respectivamente, o 8.º e 7.º país da U.E. com maiores aumentos de preços deste produto.

Verifica-se igualmente um desagramento no diferencial de preços da gasolina sem chumbo 95 e do gasóleo com a vizinha Espanha.

Ao longo do início de 2005, constatou-se um maior grau de dispersão nos preços praticados em Portugal, face ao final de 2003, quer entre os vários tipos de postos, quer entre as diferentes regiões. Verificou-se que os preços mais baixos da gasolina e do gasóleo continuam a ser praticados pelos postos de abastecimento nos hipermercados, tendo-se observado igualmente uma maior aproximação entre os preços praticados pelos restantes tipos de postos de abastecimento.

No período em análise, olhando à relação dos preços spot com os preços de futuros, os indicadores existentes pareciam apontar para uma diminuição da pressão da procura, afigurando-se previsível uma diminuição do preço do crude. Porém, a experiência do último trimestre de 2004, quando se previa uma continuada desaceleração dos preços, que posteriormente se viu contrariada, dificulta qualquer prognóstico quanto à evolução dos preços.