



PRÉ-SAL

*Novo Marco Regulatório
Audiência Pública do Senado*

Fundo Social e

Visão Abrangente do Marco Regulatório

Brasília

27 de Outubro de 2009



Reflexões e sugestões de ação

Edmilson Moutinho dos Santos

Professor Associado - IEE - USP

Email: edsantos@iee.usp.br

Fone: (55-11) 3091 - 2641

SUMÁRIO

+ Dimensões da renda petroleira

+ Razões, lógicas e riscos associados aos Fundos

Petroleiros

+ Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco

Regulatório e do Fundo Petroleiro



Dimensões da renda petroleira

-  **Dimensões globais**
-  **Dimensões brasileiras**

Dimensões da Renda Petroleira

✚ Dimensões Globais

✚ Consumo de petróleo diário = 80 milhões de b/d

✚ Preço do petróleo = 80 US\$/barril

✚ Renda diária gerada = Aprox. **6 bilhões de US\$/dia**

✚ **PARA ONDE VAI ESSA RIQUEZA?**

Dimensões da Renda Petroleira

- ✚ Seis principais agentes que se apropriam dos Petrodólares:
 - ✚ Tesouros
 - ✚ Fundos Soberanos
 - ✚ Corporações de investimentos governamentais
 - ✚ Indivíduos abastados (ex.: consumidores de petróleo)
 - ✚ Empresas controladas pelo governo
 - ✚ Companhias privadas (petroleiras e para-petroleiras)

Dimensões da Renda Petroleira

- ✚ Maior parcela vai para Companhias de Petróleo Nacionais (NOCs) e governos de países produtores.
- ✚ Geração de SURPERÁVITS que são transformados em:
 - ✚ Gastos públicos correntes no país;
 - ✚ Investimentos do Estado ou das NOCs no país;
 - ✚ Investimentos globais (fora dos países).

Dimensões da Renda Petroleira

Maiores Fundos Soberanos por País e Fontes de Recursos

Fonte: SWF Institute; 2009

| Country | Funds | Assets \$ Billion | Origin |
|----------------------|-------------------------------|-------------------|----------------|
| United Arab Emirates | ADIA/DW/EIA/ICD/IPICMDC/RIA | 738.9+ | Oil |
| China | CADF/CIC/NSSE/SAFE | 732.5 | Non- commodity |
| Saudi Arabia | PIF/ SAMA | 436.3 | Oil |
| Norway | GPF | 395 | Oil |
| Singapore | GIC/ TH | 332.5 | Non- commodity |
| Russia | RNWF | 219.9 | Oil |
| Kuwait | KIA | 202.8 | Oil |
| Hong Kong | HKMA | 193.4 | Non- commodity |

Dimensões da Renda Petroleira

✚ Nem todos os Fundos Soberanos são Fundos Petroleiros.

✚ Principais fontes de recursos:

✚ Fiscais

✚ Fundo Soberano Brasil

✚ Elevados impostos em todos os setores X
Competitividade

✚

✚ Reservas Internacionais

✚ Exportações asiáticas / Manutenção do câmbio

Dimensões da Renda Petroleira

✚ Principais fontes de recursos:

✚ Commodities

✚ Petróleo - Fundos Petroleiros

✚ **Gás** - Muito menos relevante;

- Gás gera **rendas tecnológicas**;

✚ Cobre (Chile) ; Minérios (Austrália) ;

✚ Onde está o **Fundo do Ferro do Brasi** ?

Deveria estar previsto na revisão do Marco Mineral

Dimensões da Renda Petroleira

- ✚ **Ativos atuais** dos Fundos Soberanos: > **US\$ 3 Tri.**
- ✚ **Até 2015**, os recursos acumulados nos fundos deverão **superar os US\$ 10 trilhões** => Dependendo da evolução dos preços das matérias primas e do petróleo.

Equivalente ao **PIB de Japão e China** combinados

- ✚ Bases dos Fundos Petroleiros:
 - ✚ Rendas minerais & Rendas de monopólio
 - ✚ Valor de mercado >> preço de custo

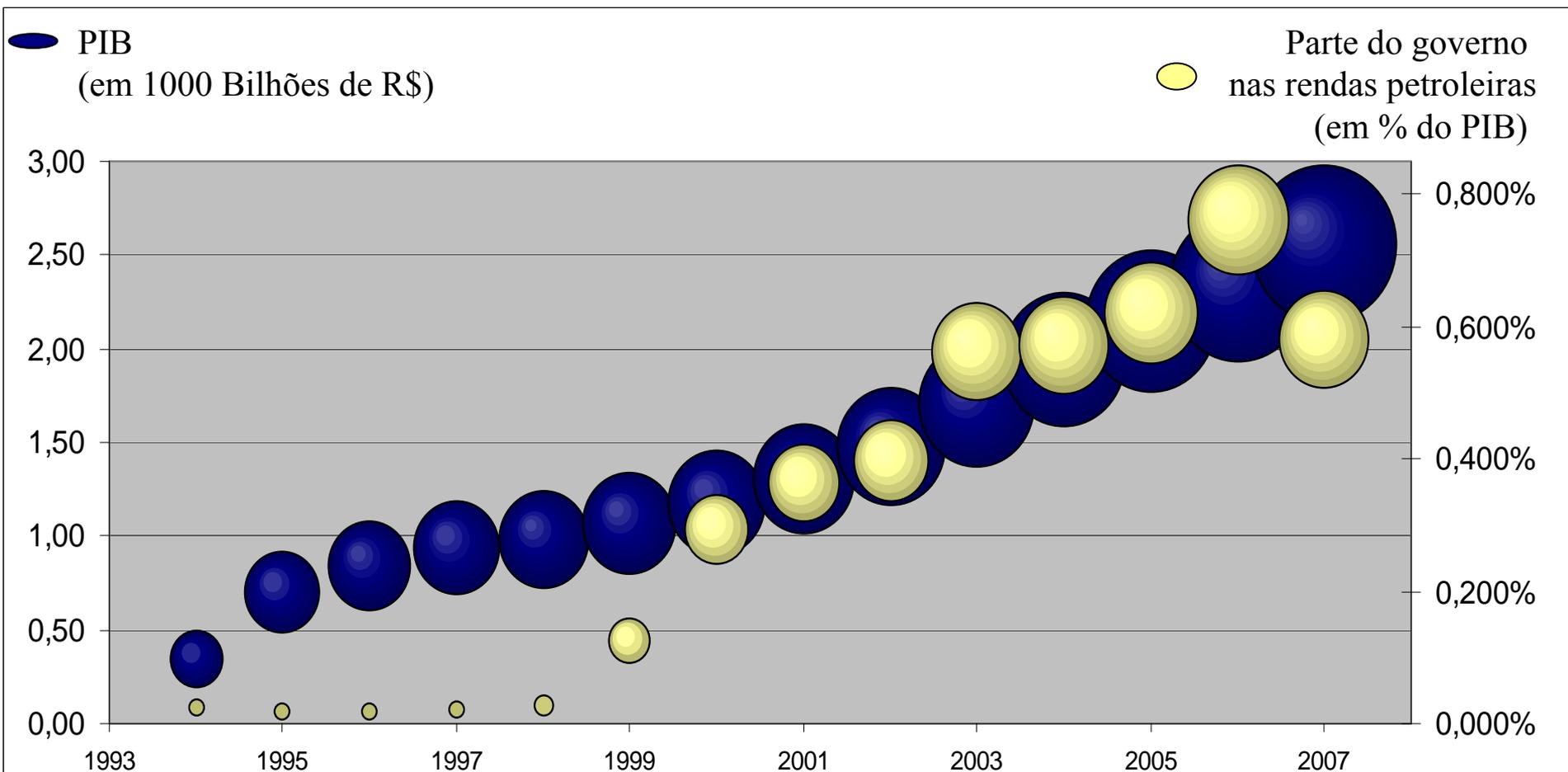


Dimensões da renda petroleira

-  Dimensões globais
-  **Dimensões brasileiras**

Dimensões da Renda Petroleira

Dimensões Brasileiras



Dimensões da Renda Petroleira

✚ Dimensões Brasileiras

✚ Essência da Lei do Petróleo de 1997:

- ✚ Abertura dos direitos exploratórios (competição);
- ✚ Obrigatoriedade de exploração (retornos de áreas)
- ✚ Captura da renda do petróleo pelo Estado;

✚ O Petróleo era nosso ...

... Mas a Renda era da Petrobras.

Dimensões da Renda Petroleira

✚ Dimensões Brasileiras

✚ Essência da Lei do Petróleo de 1997:

✚ **Não se constituiu um Fundo Petroleiro;**

✚ Distribuição da renda em diversas transações correntes;

✚ Contingenciamento de gastos \approx Fundo de Riqueza;

✚ Aproximadamente:

✚ Renda equivale aos gastos sociais de FHC & LULA;

✚ Adicionais de superávit primário e equilíbrio do Plano Real;

✚ Montante do Fundo Soberano.

Dimensões da Renda Petroleira

+ Dimensões Brasileiras – **Visão de Futuro**

+ Condições Favoráveis à criação de Fundos:

- + Descoberta de grandes reservas de petróleo;

- + Somando-se à:

 - + Novo “boom” das matérias primas;

 - + Aumento das reservas internacionais;

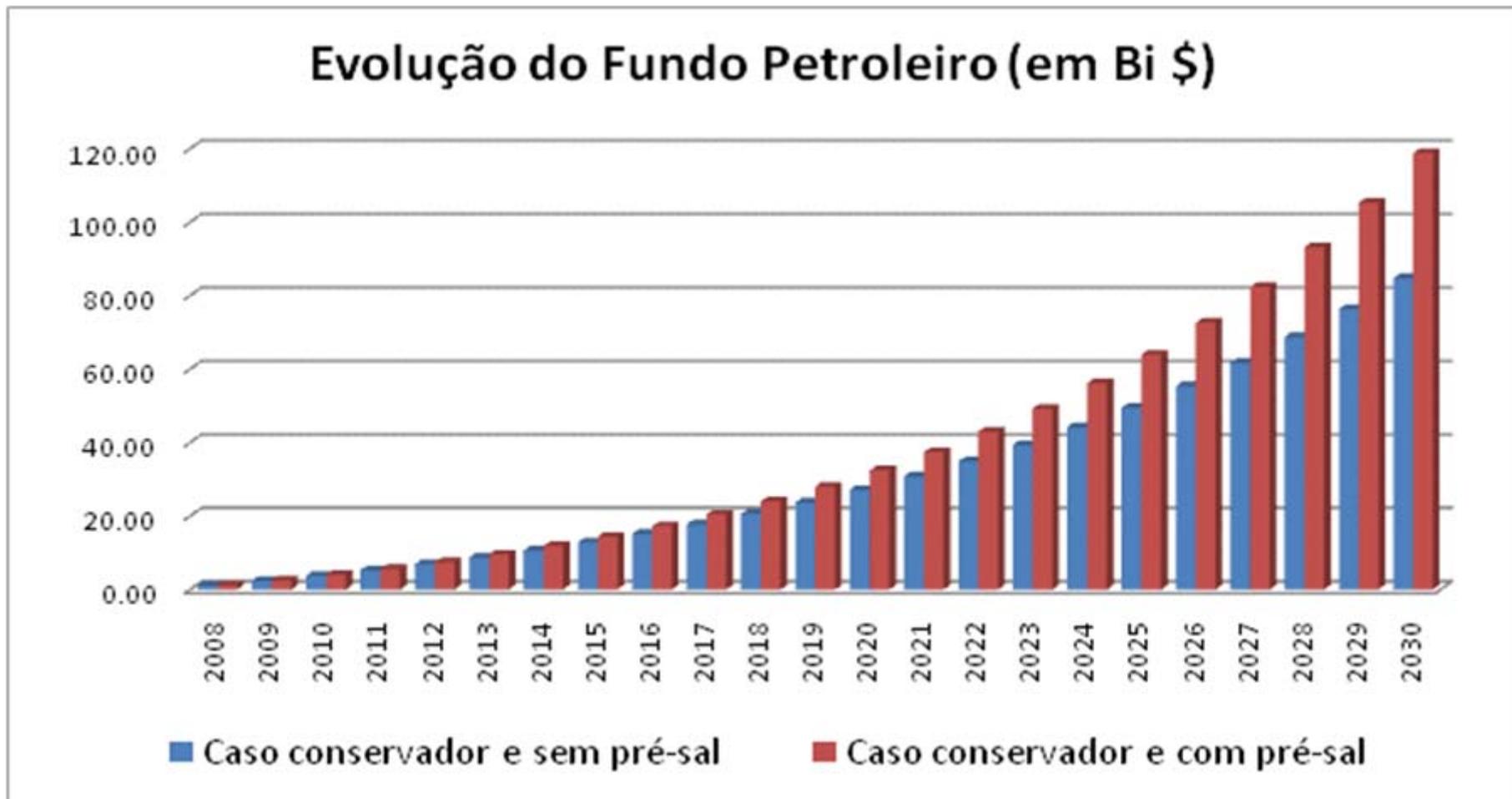
 - + Atração de capital do país (*Investment Grade*).

Dimensões da Renda Petroleira

- ✚ Dimensões Brasileiras – **Visão de Futuro**
- ✚ Parâmetros e **incertezas associadas** a um Fundo Petroleiro Brasileiro:
 - ✚ Dimensão das reservas a serem comprovadas;
 - ✚ Variação dos preços e dos custos;
 - ✚ Velocidade da exploração e produção;
 - ✚ Estratégia de gastos:
 - ✚ Presente X Futuro ?

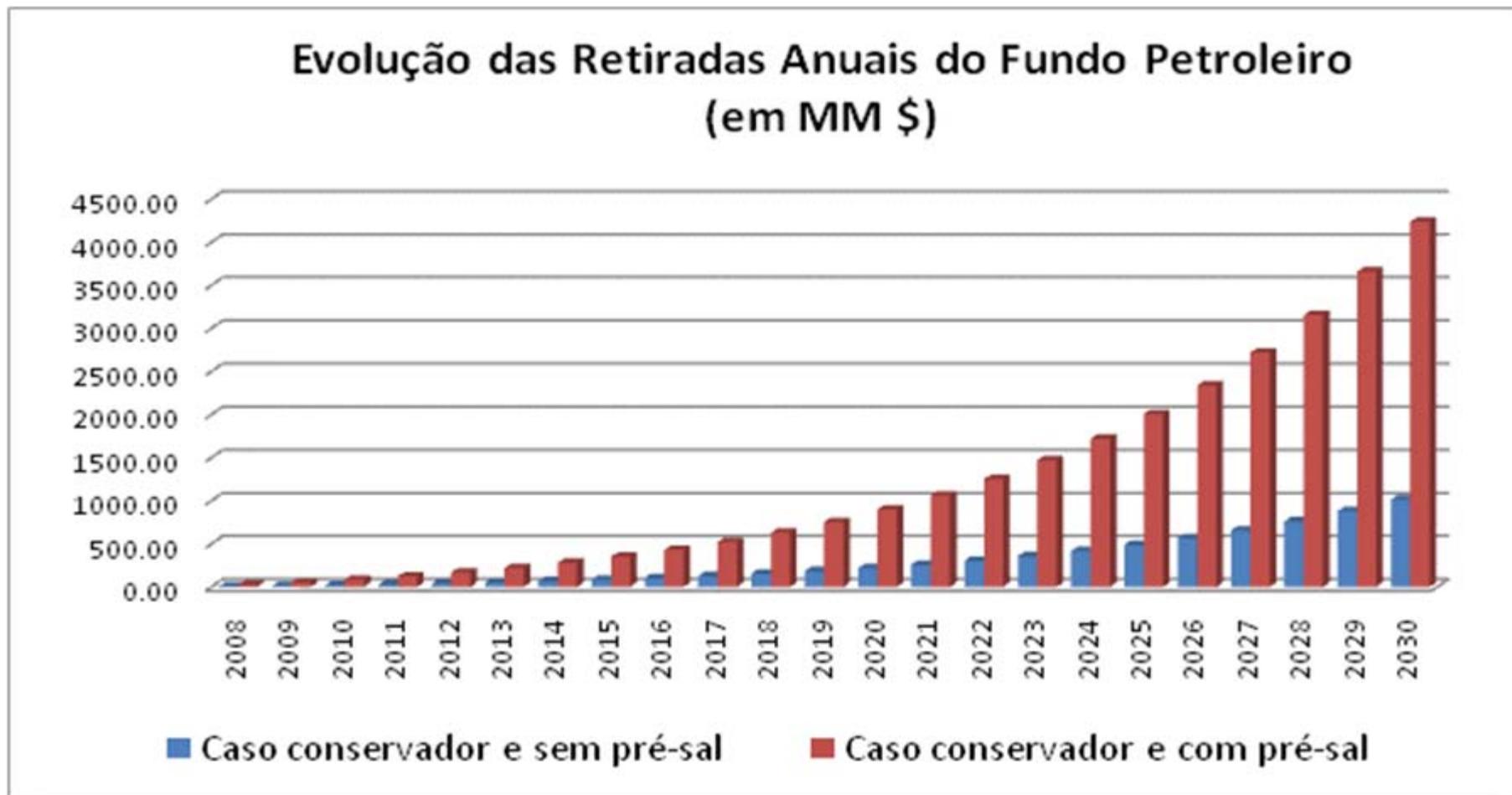
Dimensões da Renda Petroleira

Dimensões Brasileiras – Visão de Futuro



Dimensões da Renda Petroleira

Dimensões Brasileiras – Visão de Futuro





Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

 **Dimensões globais**

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Principais razões de existir dos Fundos Petroleiros:

- ✚ **No curto prazo:** A entrada de quantias grandes de riqueza na economia conduz a inflação.
- ✚ **No médio prazo:** O risco de "Doença Holandesa" resulta da migração de fatores de produção em direção ao petróleo e para longe da agricultura e outros setores industriais;
Especialmente se a moeda valoriza-se para segurar a inflação.
- ✚ **No longo prazo:** As rendas do petróleo devem favorecer a sociedade presente e futura.

Com qual justiça ENTRE AS GERAÇÕES ?

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Fundamentos da Lógica de Operação dos Fundos:

- ✚ **Reduzir os influxos** de recursos financeiros no sistema econômico e distribuí-los em um longo prazo.
- ✚ **Combater** as ameaças de “**Doença holandesa**”:
 - ✚ Diminuir as volatilidades das commodities e da moeda;
 - ✚ Reduzir pressões inflacionárias;
 - ✚ Manter os fatores de trabalho & produção empregados nos demais setores econômicos – Aumentando suas produtividades;
 - ✚ Evitar ondas de consumo com impactos negativos nas importações;
 - ✚ Reduzir a dependência econômica em relação às rendas petroleiras.

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Fundamentos da Lógica de Operação dos Fundos:

- ✚ Evitar aumentos das despesas públicas em gastos correntes, que não podem ser financiadas por um recurso esgotável;
- ✚ Promover despesas sociais e investimentos em modelos de desenvolvimento que promovam a produtividade econômica e a distribuição da riqueza;
- ✚ Remover a tentação de gastar tudo imediatamente e prover recursos financeiros para que as gerações futuras possam dar saltos de produtividade;
- ✚ Pára-choque financeiro para reduzir a exposição da economia, da sociedade e do orçamento público às variações dos preços do petróleo.

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Riscos na Operação dos Fundos:

- ✚ Ausência de transparência na aplicação dos recursos e nas estratégias de investimento do principal;
- ✚ Falta de fiscalização e de comunicação transparente dos resultados obtidos e do desempenho da administração (ativos localizados no estrangeiro);
- ✚ Utilização política (doméstica ou internacional) do Fundo;
- ✚ Fácil acesso do Tesouro ou outras áreas do governo aos recursos economizados.

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Riscos na Operação dos Fundos:

- ✚ Transferências excessivas à população (em particular às camadas mais carentes, transformando Poupança Pública em Consumo);
- ✚ Promoção excessiva de investimentos públicos (substituindo o papel legítimo do investimento privado);
- ✚ Participação excessiva no capital de empresas públicas e privadas (reduzindo seus riscos e inibindo a competitividade).

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Riscos na Operação dos Fundos:

✚ Exposição excessiva a riscos:

- ✚ Substituição de Venture capitalists;
- ✚ Alavancagem excessiva em rendas variáveis; projetos imobiliários e rendas fixas não protegidas da inflação;
- ✚ Alavancagem excessiva em zonas territoriais de elevado risco.
- ✚ Investimentos em exploração de petróleo.

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Riscos na Operação dos Fundos:

- ✚ Ausência de objetivos claros e de definição precisa das regras de distribuição das Retiradas do Fundo (necessidade de construir consensos políticos).
- ✚ Perda do apoio público e diminuição da garantia para sobrevivência do Fundo (a população como um todo precisa encontrar um interesse comum no projeto e ter a confiança de que o Fundo é bem administrado, transparente e usado para os propósitos estabelecidos pela Lei).

Razões, Lógicas e Riscos dos Fundos Petroleiros

Exercício de Simulação:

✚ Antes do Pré-sal:

- ✚ Estado = 50% da Renda;
- ✚ 5% a 8% = Reserva no Fundo;
- ✚ Gastos correntes:
 - ✚ Educação;
 - ✚ Tecnologia e produtividade;
 - ✚ **Energéticos.**

✚ Após o Pré-sal:

- ✚ Estado = 80% da Renda;
- ✚ 5% a 8% = Reserva no Fundo;
- ✚ Gastos correntes:
 - ✚ Educação;
 - ✚ Tecnologia e produtividade;
 - ✚ **Energéticos.**



Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

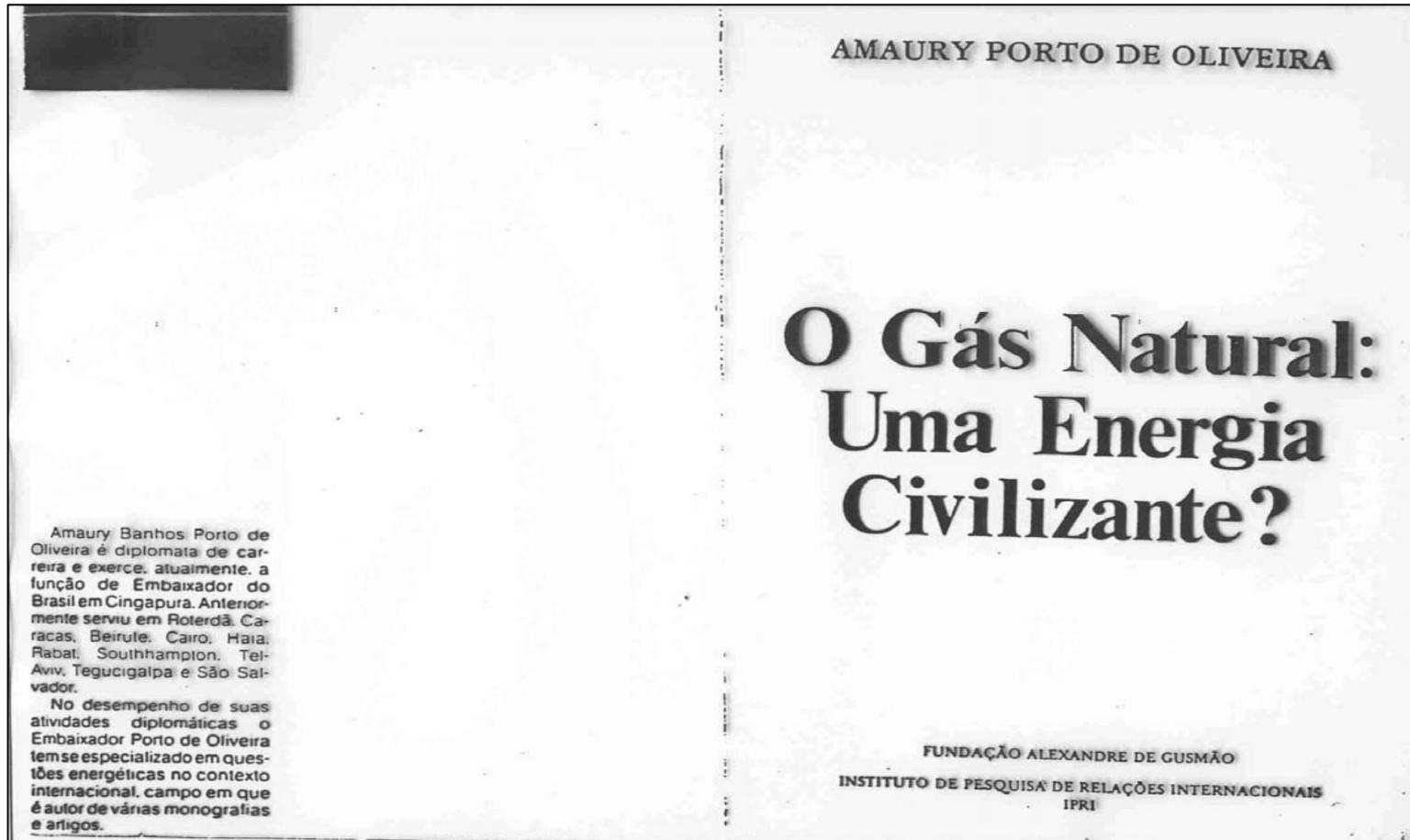
- ✚ Papel do marco regulatório e do Fundo Petrolero no desenvolvimento do mercado de gás

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

- ✚ Brasil e a entrada na “CIVILIZAÇÃO DO GÁS”
- ✚ Elemento mais crítico da política energética;
- ✚ Marco-regulatório e Fundo Petrolero focados nos gases combustíveis:

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolífero

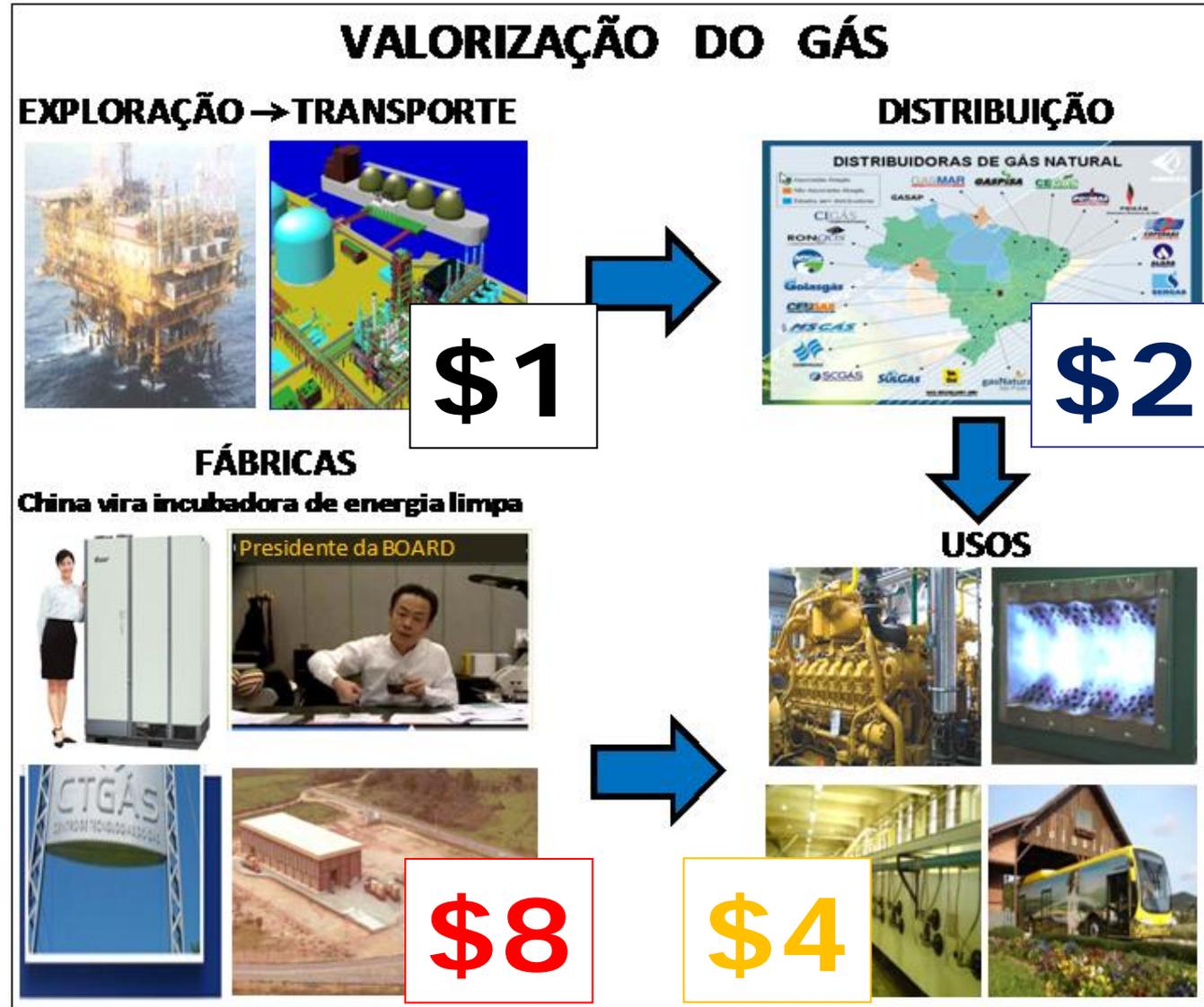
✚ Brasil e a entrada na “Civilização do Gás”:



Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

Brasil e a entrada na “Civilização do Gás”:

A verdadeira dimensão da Geração de Valor em Energia:



Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

- + Brasil e a entrada na **“Civilização do Gás”**;
- + **Revedo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**
 - + **Partilha de Produção x Concessão**
 - + **Modelo Híbrido e a Estatização da Aquisição do Gás;**
 - + **Comprador de última instância;**
 - + **Garantir o suprimento do mercado doméstico;**
 - + **Evitar a queima em “Flare” – Aproveitamento de Rec**

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

+ Brasil e a entrada na **“Civilização do Gás”**:

+ **Revedo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**

+ **Criação de outra empresa estatal**

+ **Petrosal = Empresa administrativa para controle de custos (vale para Partilha e Concessão);**

+ **MUITO MAIS RELEVANTE:**

+ **Criação da Gasbras – Companhia Estatal para**

desenvolver um verdadeiro mercado de gás.

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petroleiro

✚ Brasil e a entrada na **“Civilização do Gás”**:

✚ **Reverendo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**

✚ **Operador Único e fortalecimento do papel da Petrobras**

✚ **Desnecessário para o Petróleo;**

✚ **Temerário para o gás – Demais produtores aprisionados**

com gás encalhado e um agente Monopsônico que não quer

desenvolver o mercado de gás.

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petroleiro

+ Brasil e a entrada na **“Civilização do Gás”**:

+ **Revedo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**

+ **Capitalização da Petrobras**

+ **Equivocado:**

+ **Capitalização => Vetor de incentivo tecnológico da empresa;**

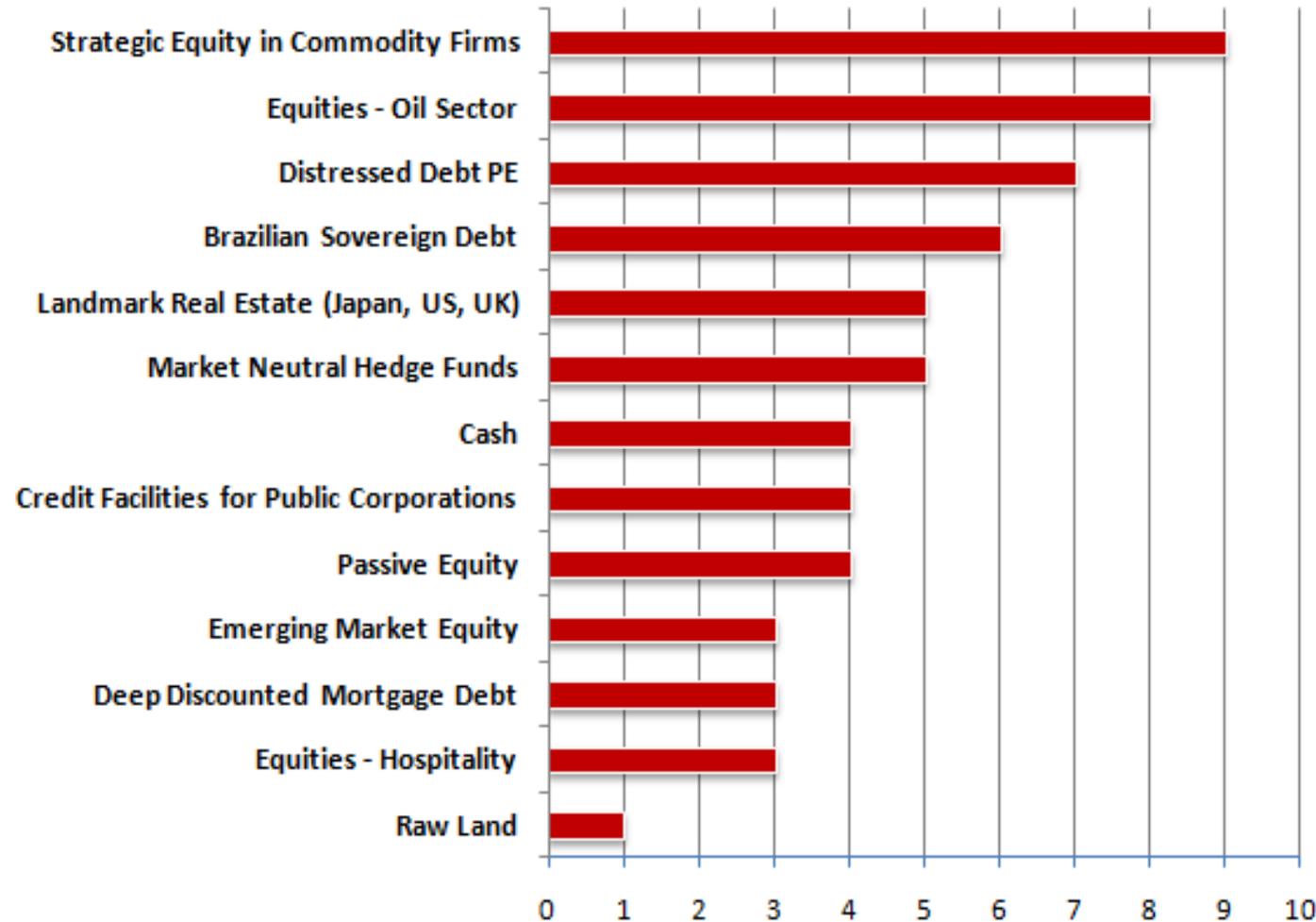
+ **Utilização do “Nosso Fundo Petroleiro” em Exploração e Produção?**

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

Brasil e a entrada na “Civilização do Gás”:

Desnecessário:

The Sovereign Wealth Fund Institute – Consensus Demand Meter is an innovative indicator to track what sovereign wealth funds are demanding in the next three quarters from that relative start date.



Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

+ Brasil e a entrada na “**Civilização do Gás**”:

+ **Reverendo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**

+ **Capitalização da GASBRAS**

+ **Através de acesso as reservas de petróleo e gás ?**

+ **Nacionalização da Direção de Gás & Energia da Petrobras ?**

+ **Parcerias com distribuidoras (canalizado e a granel ; GN e GLP).**

Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

+ Brasil e a entrada na **“Civilização do Gás”**:

+ **Revedo o Marco Regulatório com o Olhar dos Gases:**

+ **Unitização**

+ O problema é sempre o gás;

+ Como **UNITIZAR** Petróleo X Gás => Não havendo mercado para o gás ?

+ **GASBRAS** é peça chave em qualquer política de



PRÉ-SAL

*Novo Marco Regulatório
Audiência Pública do Senado*

Pensamento final

Pensamentos Finais

- + 1997 => Deu-nos uma Boa LEI DO PETRÓLEO;
- + Desnecessário alterar seus fundamentos;
- + Novo Código das Minas traz os mesmos princípios;
- + **Marco do Pré-Sal =>**
 - + Lei da “**Civilização do Gás**”;
 - + Lei do Gás inefetiva na construção desse mundo futuro.