



**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](mailto: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	<del>CADF/CIC/NSSE/SAFE</del>	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



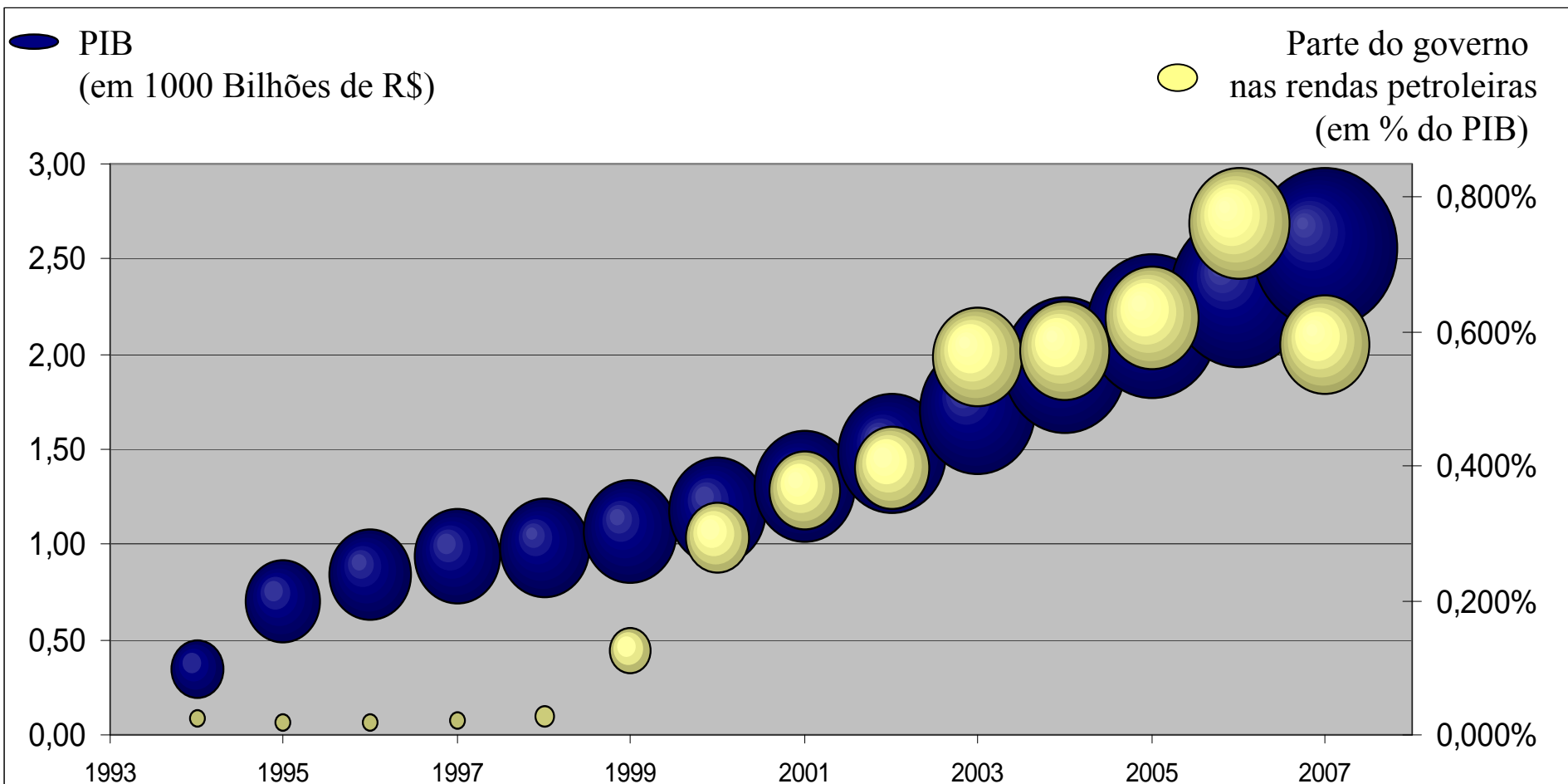
## Dimensões da renda petroleira

---

-  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*).



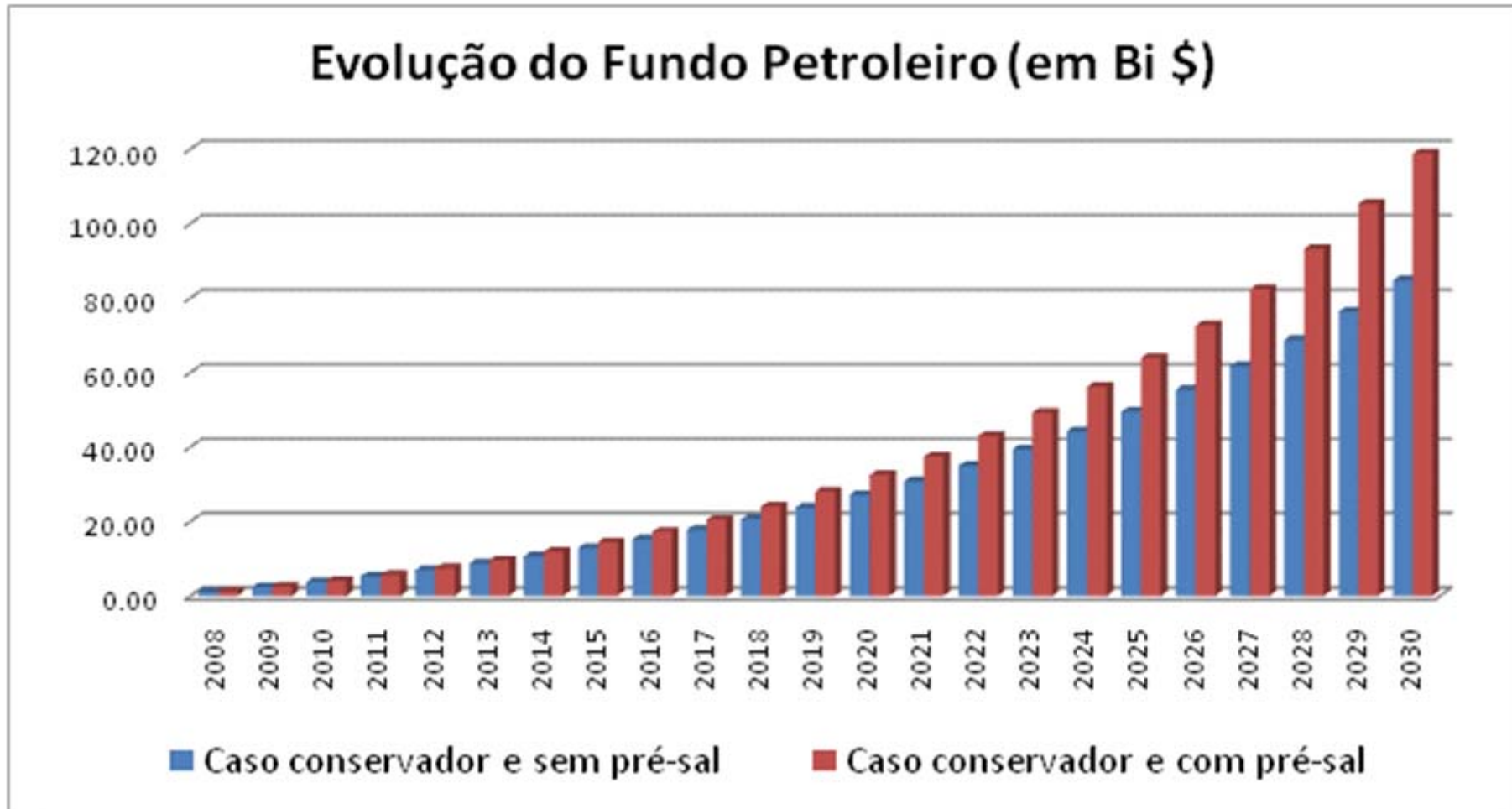
# Dimensões da Renda Petroleira

---

- ✚ 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 ?

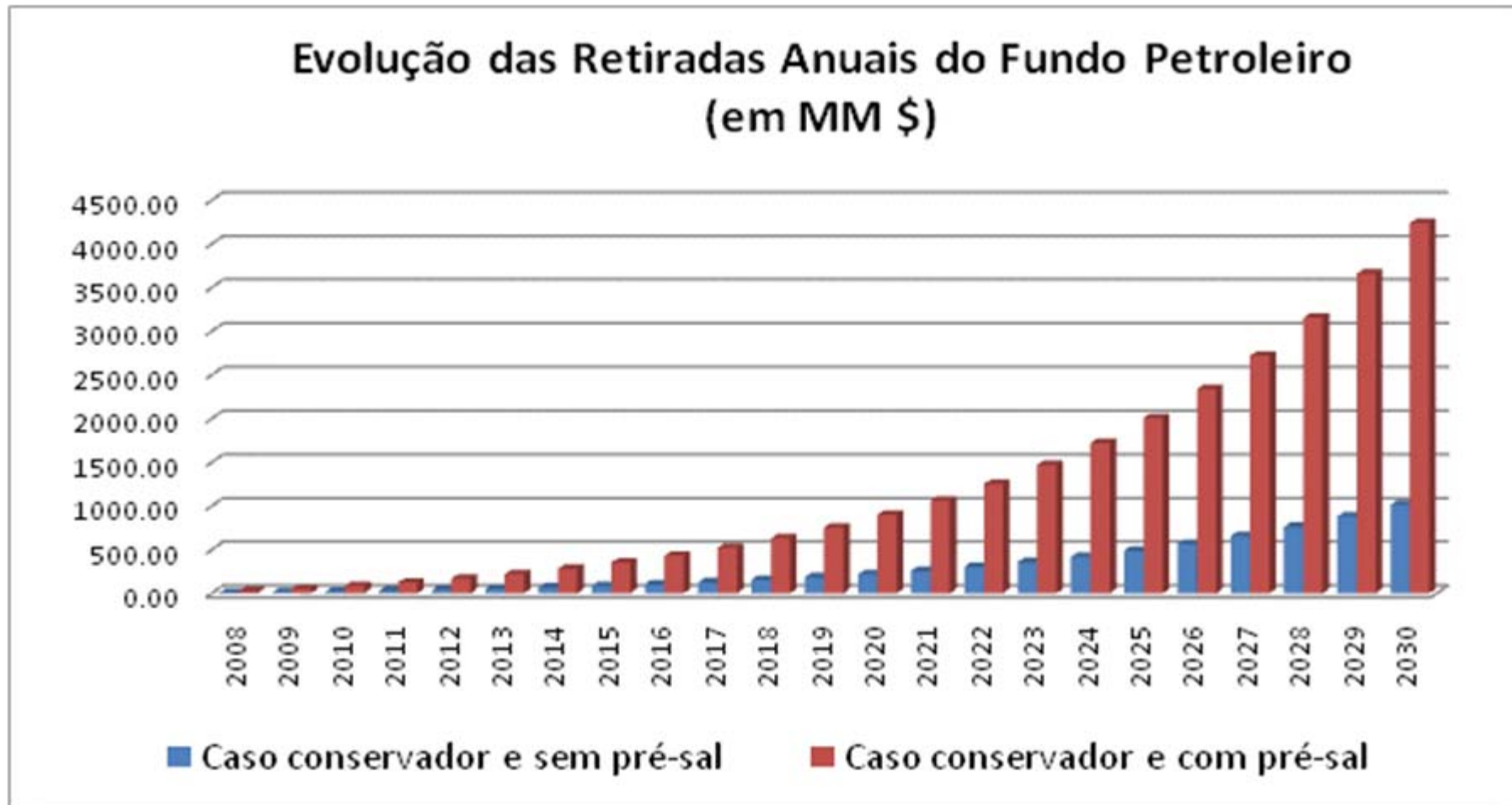
# Dimensões da Renda Petroleira

## 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

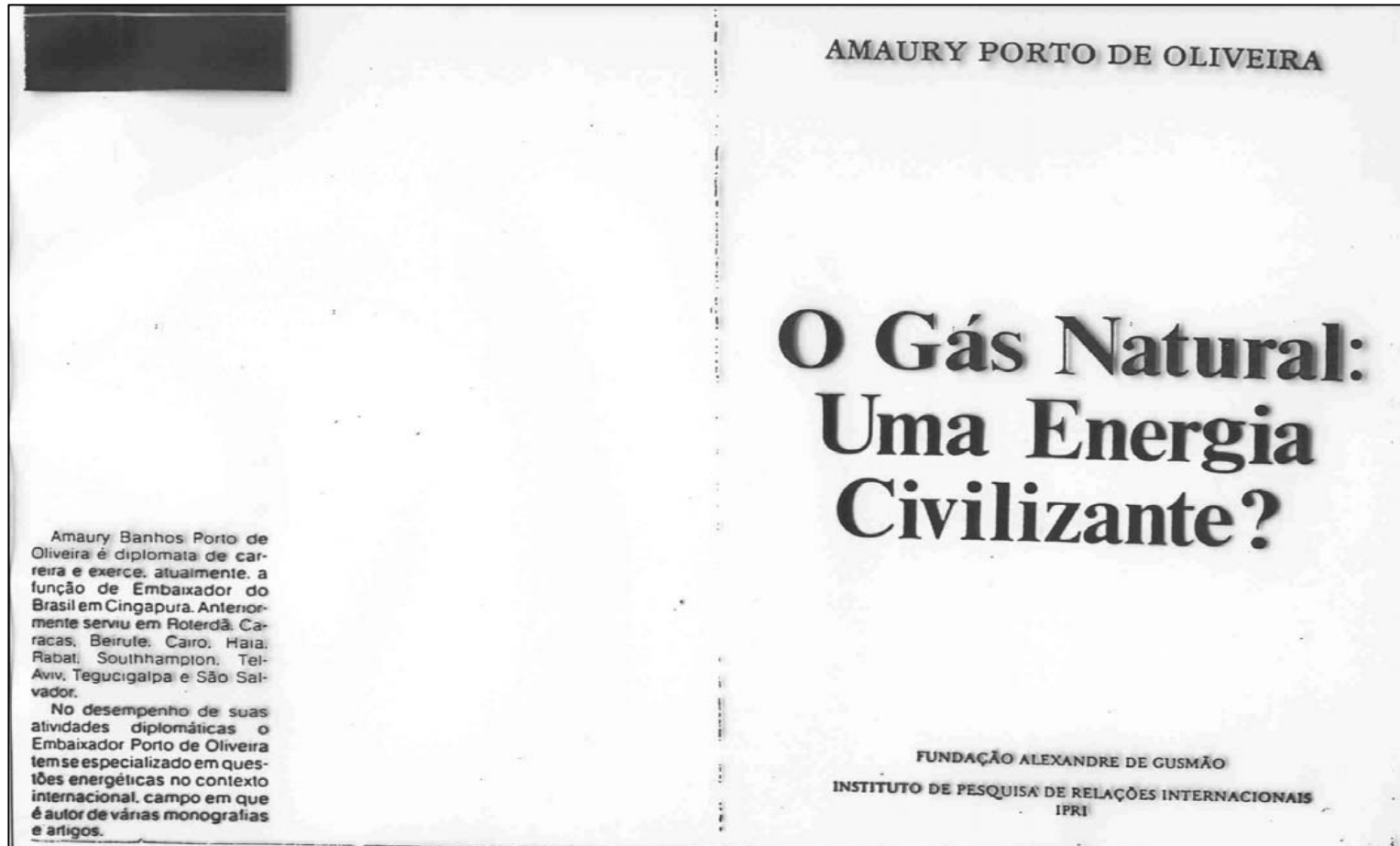
# Sugestões de ações – Visão abrangente do Marco Regulatório e do Fundo Petrolero

---

- ✚ 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 Petroleiro

---

+ 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”**:

✚ **Reverendo 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 Petrolero

---

✚ 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;**

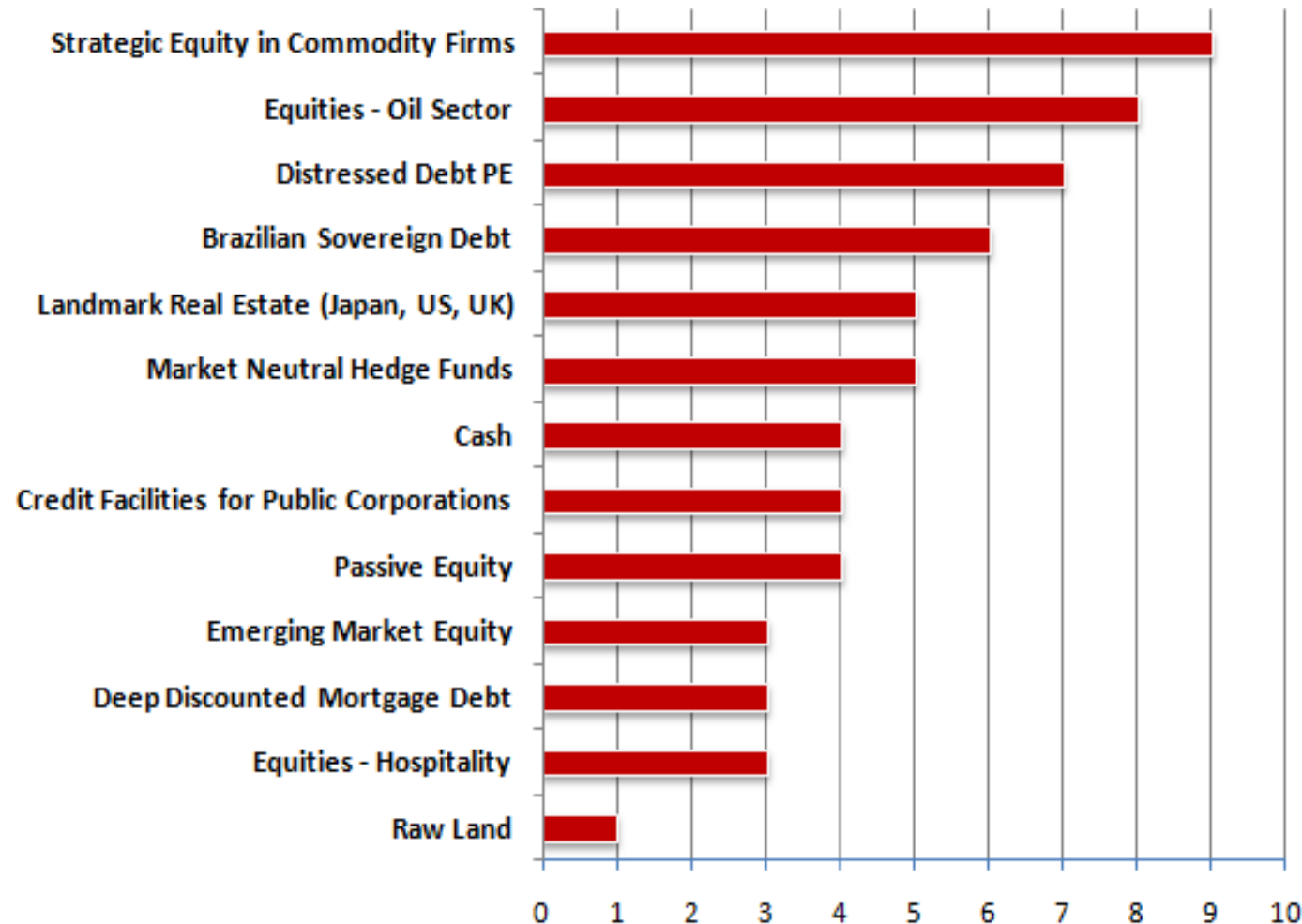
+ **Utilização do “Nosso Fundo Petroleiro” em Exploração e Produção?**

# 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.