

Lidando com a Produção de Petróleo: Contratos, Expropriação e Estabilização

Roberto Rigobon
MIT & NBER

Tradução de Maria Isabel Taveira. Serviço de Tradução, SIDOC, Senado Federal.

Agenda

- Introdução ao Setor do Petróleo
- Contratos
 - Como Tributar? Quais os efeitos dos diferentes tributos?
 - Por que ocorrem expropriações? Por que os contratos são quebrados?
- Estabilização
 - O que fazer com as receitas do petróleo?
 - Quais são os problemas, se os não atenuarmos?
- Expropriação
 - Conseguiremos chegar ao contrato perfeito?

O setor do petróleo nos mercados emergentes

- Em geral

- O setor do petróleo é muito ativo em termos de exportações
- O setor do petróleo é responsável por uma parcela considerável das receitas fiscais
- O setor do petróleo é responsável por uma volatilidade significativa nas receitas do petróleo
- O setor do petróleo tem rendas muito altas:
- Após pagamento da mão de obra e uma remuneração adequada do capital, sobram ainda lucros econômicos significativos.

- Por que precisamos de contratos?

- Estes lucros são geralmente considerados como riqueza pertencendo a todos os cidadãos do país. Assim, assinam-se contratos para transferir essas rendas para o governo – e daí, de volta para os cidadãos.

Contratos

- Quais são os instrumentos típicos nos contratos de petróleo?
 - Royalties
 - Imposto sobre a renda (geralmente imposto sobre a renda de pessoa jurídica)
 - Incentivos fiscais ao investimento
- Mecanismos de tributação menos utilizados
 - Tributação ou receitas com base nos custos.
 - Tributação com base nos custos operacionais.

Contratos: Royalties.

- O que são?
 - Tributos incidentes sobre a produção (dólares por barril)
 - Tributos incidentes sobre as vendas (percentagem das vendas)
- Vantagens
 - Propiciam receitas mais estáveis do que outros tributos
- Desvantagens
 - Efeitos distorcionários

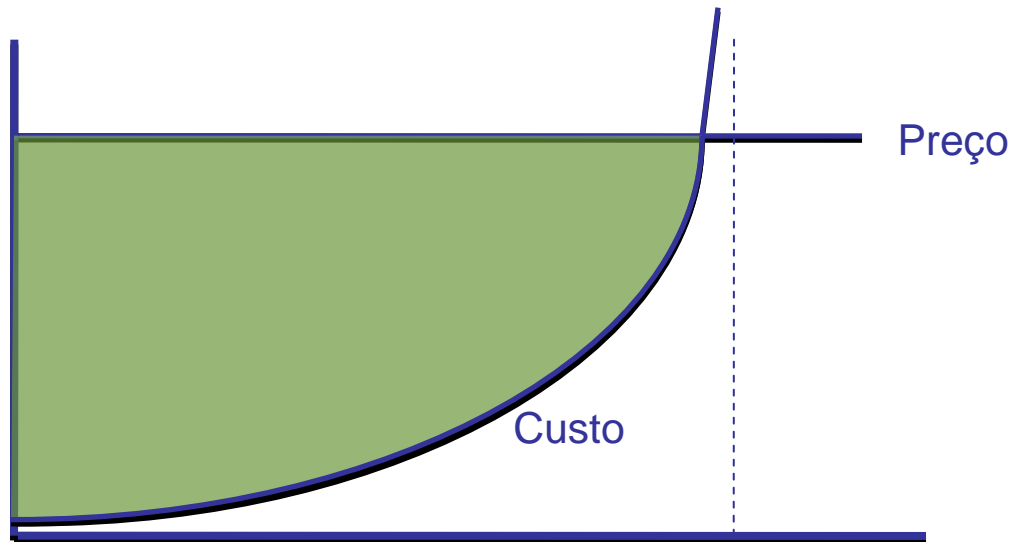
Contratos: Impostos sobre a renda (pessoa jurídica).

- O que são?
 - Um percentual sobre os ganhos
 - Outras formas de regulamentação – foram criados impostos incidentes sobre custo e retorno, na mesma linha destes impostos sobre renda
- Vantagens
 - As distorções, no que se refere à produção e exploração, são menores do que com outras formas de tributação
- Desvantagens
 - Alta volatilidade das receitas fiscais
 - Se houver isenção/dedução/incentivo fiscal incidente sobre investimentos ou despesas, estes criarão incentivos para investir e gastar em excesso nas épocas boas.

Contratos: Distorções.

- Distorção dos royalties

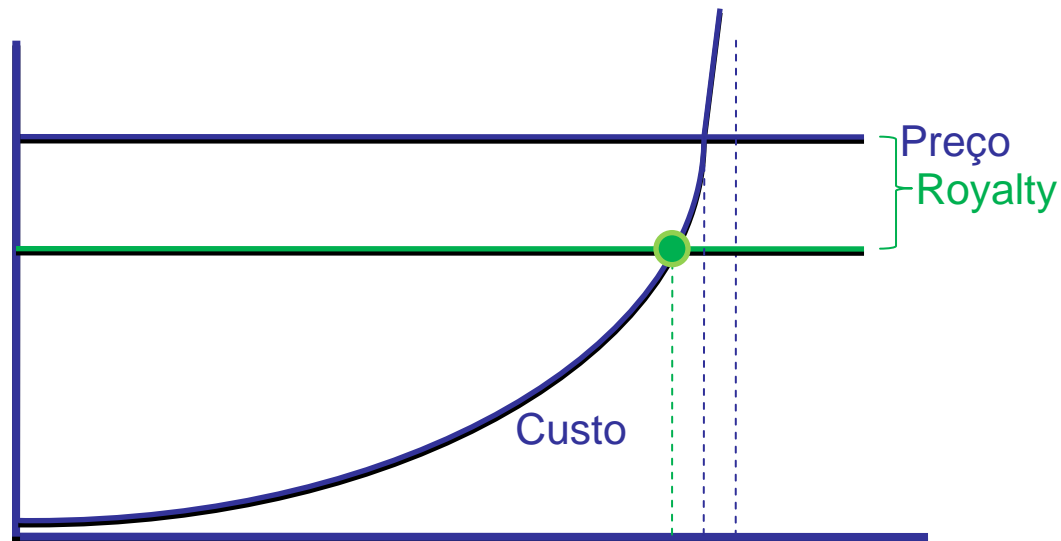
- O custo de produção aumenta com a produção.
- Os royalties afetam o plano de produção



Contratos: Distorções.

- Distorção dos royalties

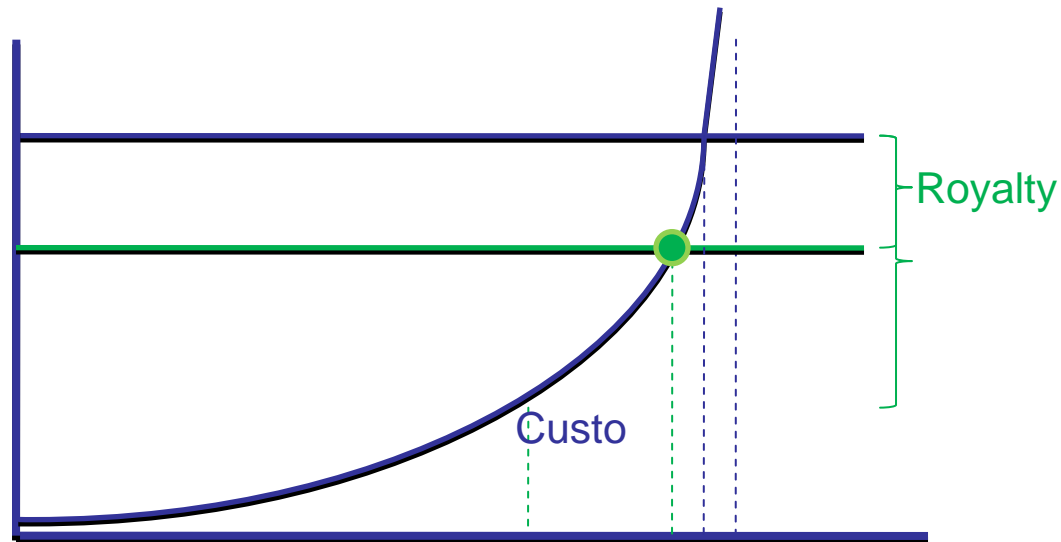
- O custo de produção aumenta com a produção.
- Os royalties afetam o plano de produção



Contratos: Distorções.

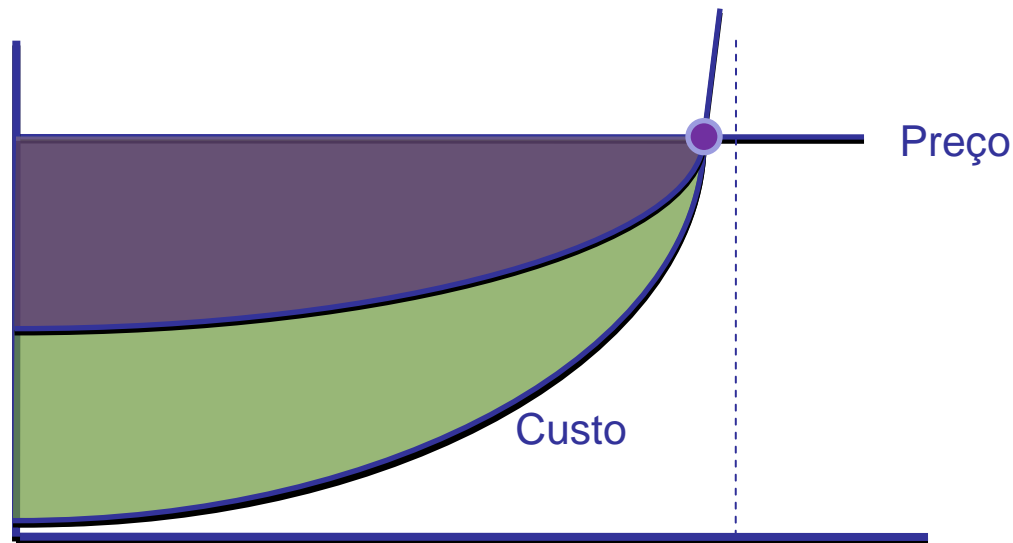
- Distorção dos royalties

- O custo de produção aumenta com a produção.
- Os royalties afetam o plano de produção



Contratos: Distorções.

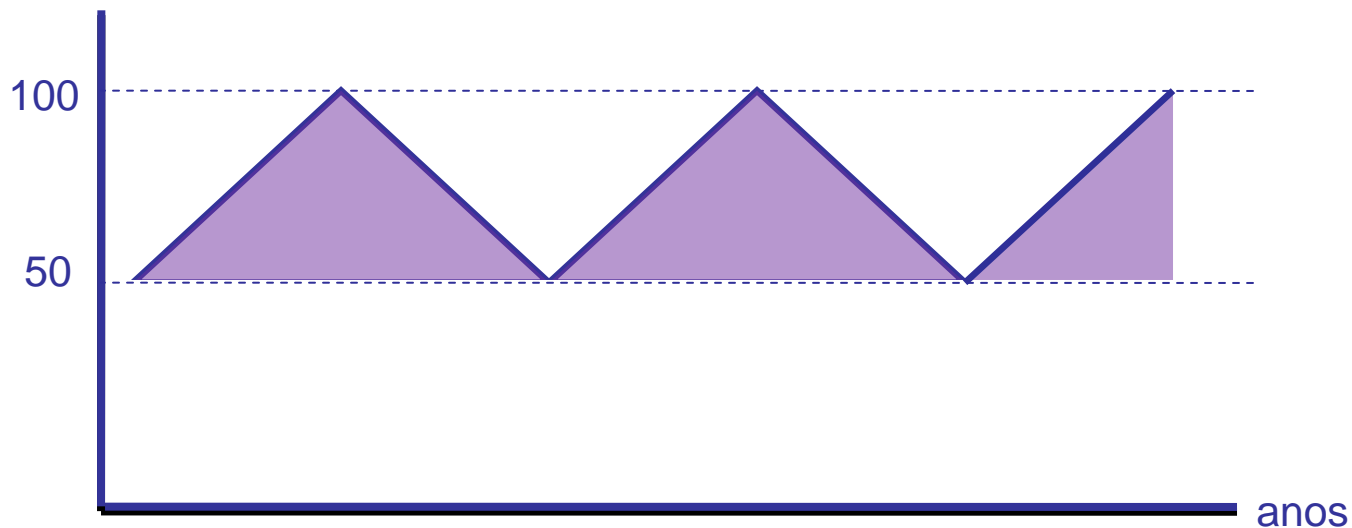
- Distorção dos impostos sobre a renda.
 - O custo de produção aumenta com a produção.
 - Nenhum impacto no plano de produção



Contratos: Volatilidade.

- Volatilidade

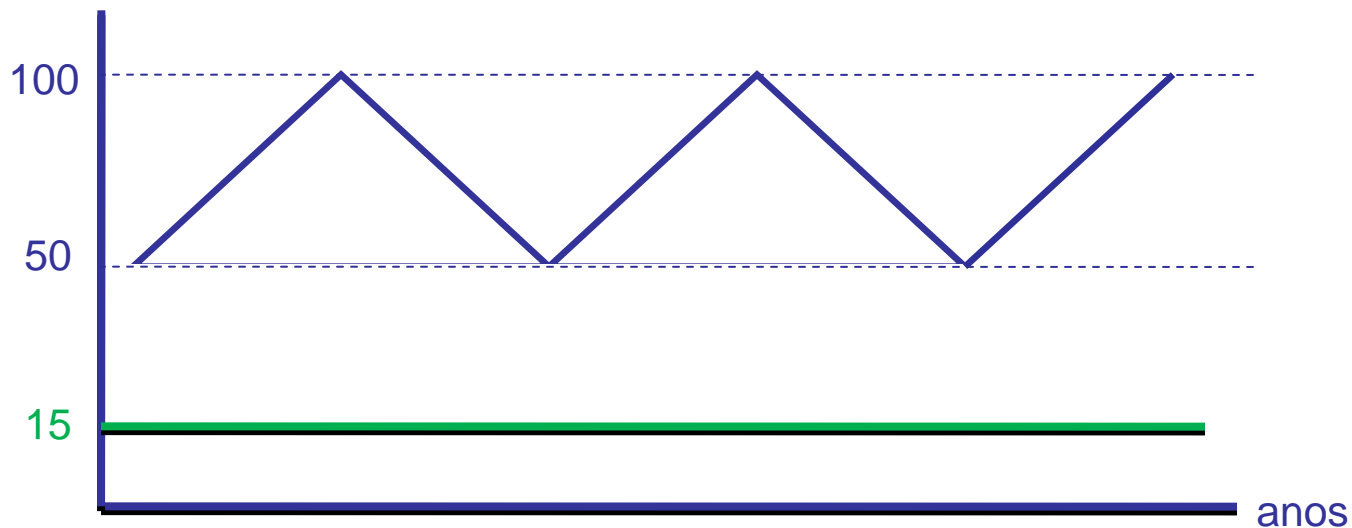
- Assumindo que o preço flutua entre 100 e 50
- Assumindo que o custo de produção é 50
- Assumindo a produção de 1 barril
- Os lucros do setor privado ficarão numa média de 25.



Contratos: Volatilidade.

- Volatilidade

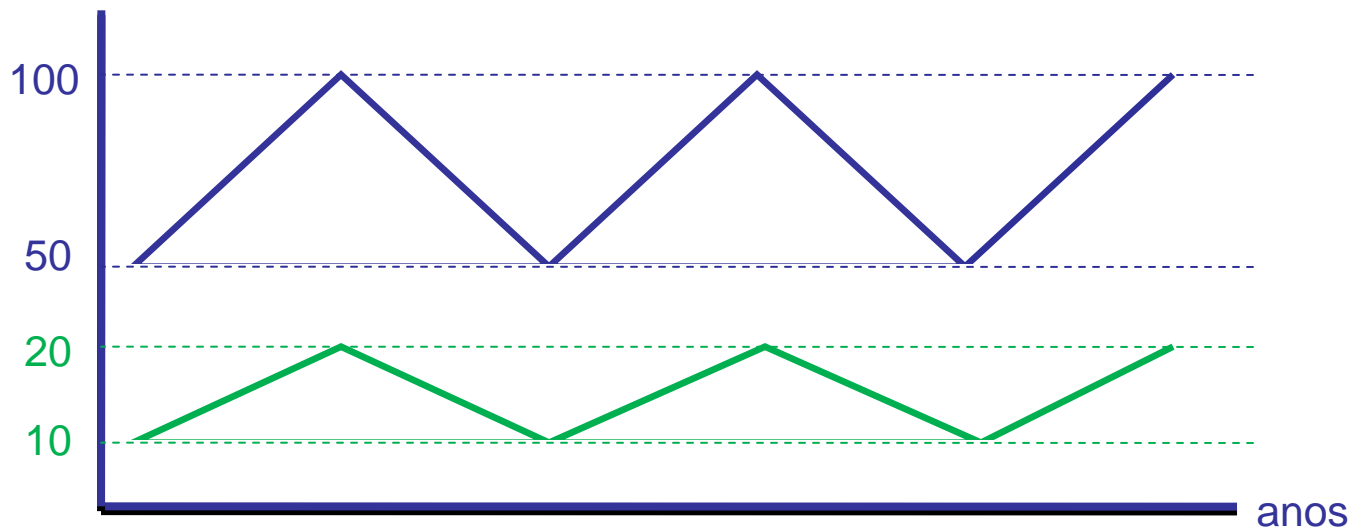
- Assumindo que queremos arrecadar uma média de 15
- Royalty sobre a produção (15 dólares por barril)
- Assumindo que não há mudanças na produção.



Contratos: Volatilidade.

- Volatilidade

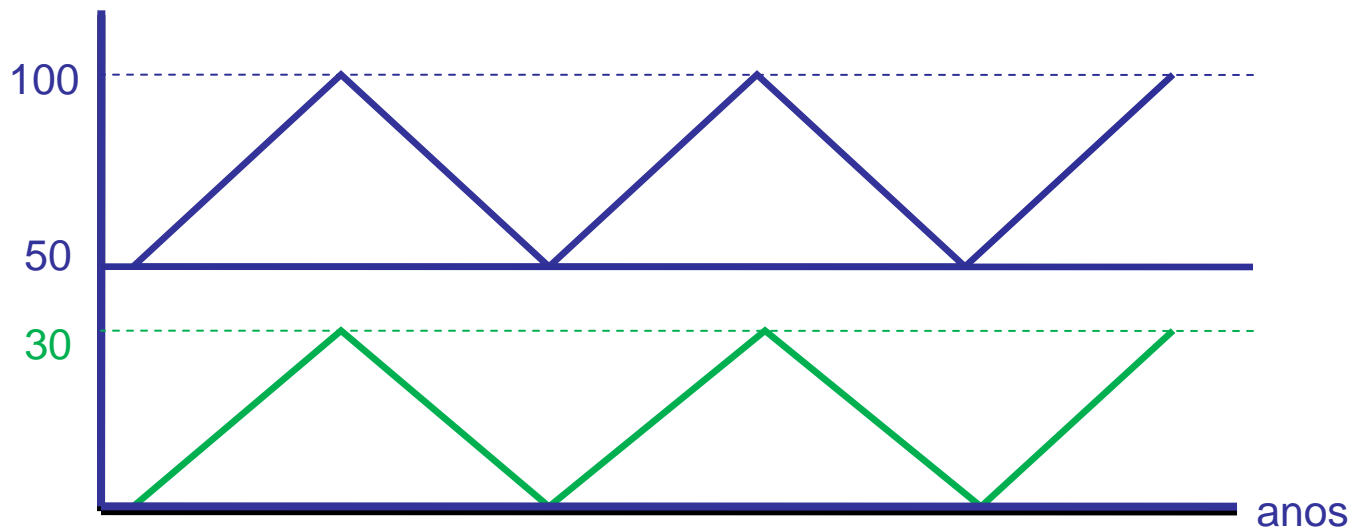
- Assumindo que queremos arrecadar uma média de 15
- Royalty sobre vendas (20 por cento sobre as vendas por barril)
- Assumindo que não há mudanças na produção.



Contratos: Volatilidade.

- Volatilidade

- Assumindo que queremos arrecadar uma média de 15
- Impostos sobre a renda (30 por cento da renda anual)
- Assumindo que não há mudanças na produção.



Contratos: Volatilidade.

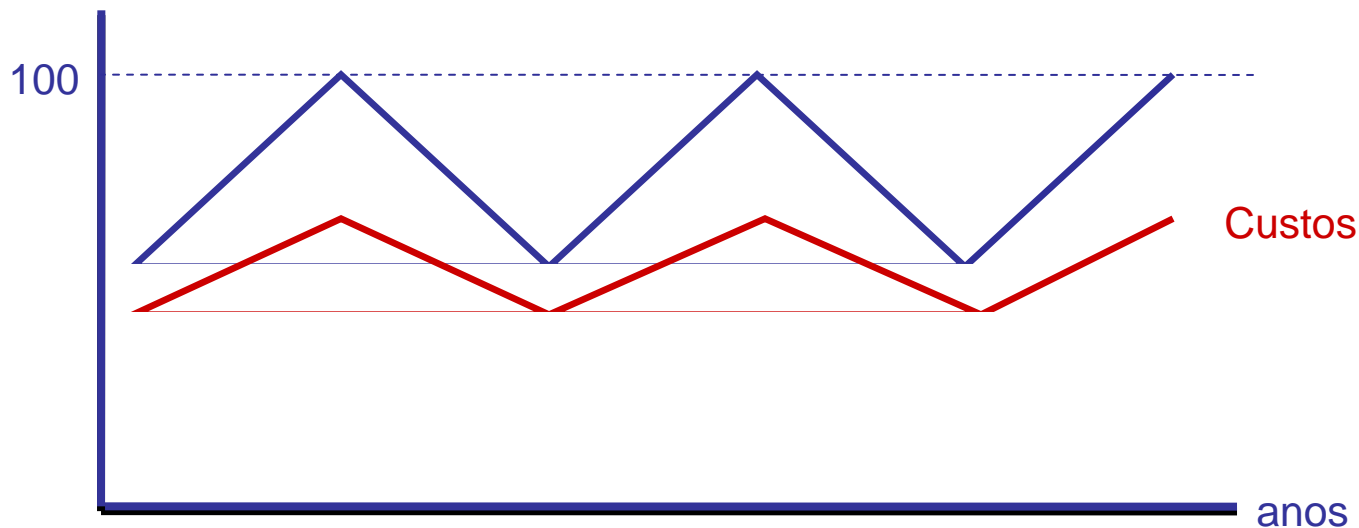
- Volatilidade

	Méd.	Var.	Percent.
• Preço	75	25	33%
• Royalty sobre o Volume	15	0	0%
• Royalty sobre as Vendas	15	5	33%
• Imposto sobre a Renda	15	15	100%

Contratos: Incentivos

- Incentivos

- Uma forma de reduzir a renda é
 - Aumentar as despesas em épocas de grande crescimento
 - Aumentar o investimento em épocas de grande crescimento








Contratos: Incentivos.

- Incentivos

- A mudança estratégica do investimento e das despesas reduz o imposto sobre a renda.
- Os royalties não têm qualquer efeito nos gastos ou incentivos devido ao investimento.

Contratos

- Resumo

	Produção	Volatilidade	Incentivos
Royalty sobre a produção			
Royalty sobre Vendas			
Imposto de renda			

Estabilização

- A volatilidade das receitas do governo custa caro nos casos de
 - Seguro ou “hedging” caros
 - Mercados de futuros são insuficientemente líquidos e profundos
 - O hedging no VIX e em outros ativos resulta em outras fontes de risco
 - Movimentos na taxa de câmbio real
 - Especialização ineficiente do setor de exportação.
 - Desperdício de recursos quando há tempo para construir
- Alternativa
 - Fundos de estabilização:
 - Embora sejam caros e politicamente difíceis
 - Contratos:
 - Basear-se mais em fontes de renda menos voláteis

Expropriação

- Contratos são imperfeitos
 - Não é possível conseguir um contrato perfeito
 - Todas as formas de transferência (na prática) apresentam uma distorção.
 - Produção
 - Despesas e Investimento
 - Exploração e P&D
 - Receitas fiscais não podem ser totalmente estabilizadas
- Contratos são imperfeitos e incompletos
- Possivelmente serão expropriados

Orientações

- Basear-se em tributos incidentes sobre receitas menos custos
 - Semelhante a rendas puras, mas
 - Não inclui benefícios de investimento.
 - Não inclui benefícios especiais de P&D.
 - Controla o máximo de despesas administrativas permitidas.
- Implementar uma lei de estabilização
 - Um fundo de estabilização (Chile e Noruega)
 - Investimentos em ativos de correlação negativa
- Desenvolver instituições para gerenciar circunstâncias extraordinárias
 - Incluir as condições de renegociação no contrato.