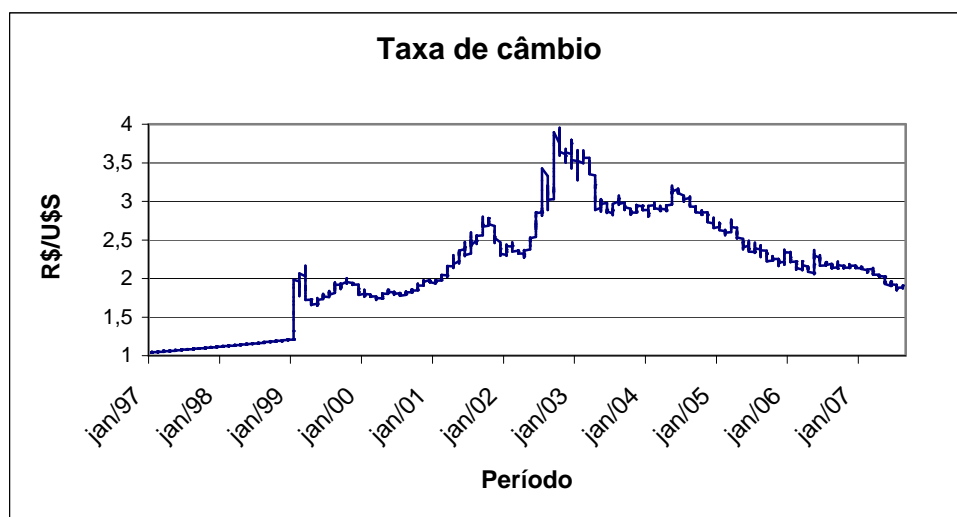


A VOLATILIDADE DOS COMPONENTES DAS PARTICIPAÇÕES GOVERNAMENTAIS DO PETRÓLEO

Daniel Bregman¹

A recente queda dos valores repassados das participações governamentais do petróleo traz à tona a discussão da incerteza acerca da trajetória futura dos seus componentes: o preço internacional do produto, a taxa de câmbio, a produção do óleo e, dadas as inúmeras propostas de modificação, a legislação vigente. Os próximos parágrafos procurarão apontar as fontes de volatilidade de cada um desses componentes.

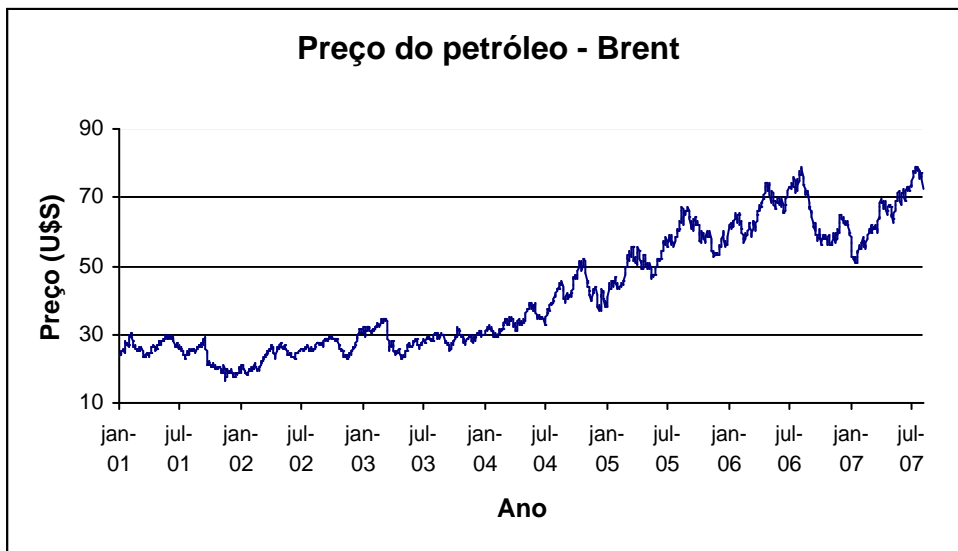
Essa queda dos *royalties* e participação especial esteve relacionada com a apreciação do real frente ao dólar. Os beneficiários já tiveram de lidar com algo similar, mas no sentido inverso, em 2002. Este artigo não pretende discutir as razões da volatilidade do câmbio, mas ressalta-se que, desde a mudança do regime cambial, em 1999, a volatilidade tem marcado o comportamento da taxa de câmbio.



Elementos de incerteza, tanto ligados à oferta quanto à demanda de petróleo, podem aumentar a volatilidade do preço internacional do produto: fatores de duração e magnitude imprevisíveis, como o crescimento mundial puxado pela China e a instabilidade política no Iraque impedem a formação de uma banda estável de preços, como a de US\$ 22-28, anterior à guerra do Iraque. O gráfico abaixo apresenta os valores do preço do petróleo tipo Brent, a partir de 2001².

¹ Economista da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda e mestrando do Instituto de Economia da UFRJ.

² Em seu Art. 3º, Portaria ANP n. 206, de 2000, prevê que o preço do petróleo tipo Brent como um dos determinantes do preço mínimo para o cálculo das participações governamentais.



No curto prazo, a produção de petróleo é a menos volátil dos componentes apontados. Porém, há a incerteza acerca da produção no médio prazo: os geólogos divergem nas estimativas de reservas de petróleo. Não se sabe com exatidão por quanto tempo as regiões que hoje dependem da produção de petróleo apresentarão com elevados patamares de produção.

A volatilidade dos três fatores analisados afeta diretamente a arrecadação dos *royalties*: seu montante crescerá ou se reduzirá na medida que esses componentes se modifiquem. Há, no entanto, um quarto fator que pode influenciar de sobremaneira os recursos recebidos por um beneficiário, mesmo que os determinantes analisados anteriormente não se modifiquem: trata-se da legislação dos recursos do petróleo.

A única alteração na legislação que, *coeteris paribus*, pode influenciar o total de recursos é a modificação da alíquota das compensações. No entanto, as recentes propostas de mudança da legislação no Brasil, que se tornaram muito freqüentes após a elevação das participações governamentais, normalmente não prevêm alterações na alíquota.

Os elevados repasses aos municípios confrontantes têm atraído projetos que propõem a pulverização de recursos, em especial para outros municípios. A disputa pela manutenção das regras vigentes fez com que os principais municípios beneficiários criassem a Organização dos Municípios Produtores de Petróleo (OMPETRO).

A constatação de que as participações governamentais apresentam elevada volatilidade pelo comportamento de seus componentes impõe um tratamento especial a esses recursos: o gestor público deve ser prudente nos gastos, sempre que possível evitar projetos que dependam da manutenção do nível de recursos, pois há a possibilidade de não contar com recursos da mesma ordem no futuro.

Uma alternativa desenvolvida com sucesso em alguns países³ é a criação de um fundo que acumule recursos quando as rendas se elevam e gaste quando estas se reduzem, de maneira a estabilizar as rendas do petróleo. O sucesso ou fracasso da construção do fundo, no entanto, depende fundamentalmente da preocupação da classe política e da sociedade como um todo.

A tabela abaixo apresenta a evolução dos *royalties*, da participação especial, do preço médio anual do petróleo tipo Brent e da taxa anual média de câmbio de 2001 a 2006.

PARTICIPAÇÕES GOVERNAMENTAIS, PREÇO E CÂMBIO					
	Royalties (A)*	Participação Especial (B)*	(A) + (B) *	Brent médio	Câmbio médio
2001	2.503,3	1.722,0	4.225,3	24,80	2,35
2002	3.184,0	2.510,2	5.694,2	24,98	2,92
2003	4.396,4	4.997,4	9.393,8	28,35	3,19
2004	5.042,8	5.272,0	10.314,8	36,23	2,95
2005	6.206,1	6.965,1	13.171,2	51,90	2,52
2006	7.703,5	8.840,0	16.543,5	64,37	2,19

Fonte: ANP - Consolidação das Participações Governamentais e de Terceiros

* R\$ mil correntes

³ Os casos da Noruega, da província canadense de Alberta e do estado americano do Alasca são apontados pela literatura como casos de sucesso de gestão de rendas do petróleo por fundos.