

# **ESTABELECIMENTO DE UM FUNDO PETROLÍFERO PARA TIMOR-LESTE**



## **DOCUMENTO DE DISCUSSÃO PARA CONSULTA PÚBLICA**

**MINISTÉRIO DO PLANO E DAS FINANÇAS**

**Outubro de 2004**

Este documento pode ser transferido a partir de  
[www.mopf.gov.tp](http://www.mopf.gov.tp), [www.pm.gov.tp](http://www.pm.gov.tp) e [www.timorseaoffice.gov.tp](http://www.timorseaoffice.gov.tp).  
Podem ser enviados comentários para [petroleum-fund@mopf.gov.tp](mailto:petroleum-fund@mopf.gov.tp)

O documento de discussão foi preparado por assessores e funcionários do Ministério do Plano e das Finanças, partindo dos recursos e experiências de outras organizações tanto em Timor-Leste como no estrangeiro. Quaisquer questões sobre aspectos técnicos do Fundo Petrolífero de discussão podem ser dirigidas ao Sr. Thomas Ekeli, [tekeli@mopf.gov.tp](mailto:tekeli@mopf.gov.tp). As questões sobre os aspectos técnicos relativos às previsões das receitas podem feitas ao Sr. Bruce Taplin, [btaplin@mopf.gov.tp](mailto:btaplin@mopf.gov.tp). Questões em outras linguagens que não o Inglês podem ser feitas ao Sr. Cristino Gusmão, [cgusmao@mopf.gov.tp](mailto:cgusmao@mopf.gov.tp).

## PREFÁCIO

Na minha qualidade de Primeiro-Ministro, aprez-me avançar para consulta pública este documento de discussão sobre o estabelecimento de um Fundo Petrolífero para Timor-Leste. O objectivo deste Fundo Petrolífero é ser uma ferramenta que contribua para uma gestão sábia dos recursos petrolíferos de Timor-Leste, para o benefício tanto das gerações actuais como das gerações vindouras.

No estabelecimento de um Fundo Petrolífero existem muitas questões a considerar, mas há três que se destacam particularmente:

- ? Quanto devemos gastar da riqueza petrolífera agora, investindo no desenvolvimento humano e de infra-estruturas, e quanto devemos poupar para o futuro?
- ? De que modo deve o Fundo Petrolífero ser concebido e gerido?
- ? De que modo podemos assegurar transparência e apoio público abrangente para a gestão da riqueza petrolífera de Timor-Leste?

Experiências de outros países mostram que a riqueza petrolífera pode facilmente tornar-se uma maldição em vez de uma benção. De facto, muitos países acabaram mais pobres e com as suas sociedades mais divididas em resultado da descoberta de petróleo e de gás.

Para que Timor-Leste consiga uma boa gestão dos recursos petrolíferos, é importante que o povo esteja bem informado e que consigamos estabelecer uma estratégia baseada num acordo tão amplo quanto possível. É vital desenvolver entre a população de Timor-Leste um sentimento forte de pertença do Fundo.

Com este documento de discussão, convido e encorajo todos os timorenses e outras partes interessadas a familiarizarem-se com a ideia de um Fundo Petrolífero, e a avançarem com comentários construtivos em relação às questões levantadas neste documento de discussão.

No seguimento de uma consulta pública ampla, o Governo tenciona propor ao Parlamento, no princípio do próximo ano, uma lei que estabeleça o Fundo Petrolífero. Dependendo da aprovação por parte do Parlamento e promulgação pelo Presidente, o Fundo Petrolífero pode ficar operacional a partir de 1 de Julho de 2005, data esta que corresponde ao arranque do ano fiscal de 2005-2006.

Dr. Mari Alkatiri  
Primeiro-Ministro

<b>Conteúdos</b>	<b>Página</b>
I. Sumário Executivo .....	4
II. Riqueza Petrolífera de Timor-Leste .....	6
A. Receitas de Petróleo e Gás são elevadas, mas incertas .....	6
B. Riqueza petrolífera – uma benção ou uma maldição?.....	8
III. A Concepção do Fundo Petrolífero.....	9
A. Razões para estabelecer um Fundo Petrolífero .....	9
B. Princípios de concepção .....	10
C. Modelo Proposto para Timor-Leste .....	11
IV. Transparência e Responsabilização – Medidas para Salvaguardar uma Gestão Sábia da Riqueza Petrolífera.....	15
V. Quando e Como Gastar a Riqueza Petrolífera .....	17
A. Poupança em activos financeiros ou ‘físicos’ .....	17
B. Separar rendimentos das despesas.....	17
C. Directivas de política fiscal.....	18
D. Uma estratégia de poupanças adequada.....	21
<b>Gráficos</b>	
1. Projecções das receitas petrolíferas .....	6
2. Preços históricos do petróleo .....	7
3. Ilustração das despesas do governo e das poupanças financeiras de acordo com a nova política de poupanças .....	21
4. Ilustração dos activos no Fundo Petrolífero utilizando a nova política de poupança .....	22
<b>Caixas</b>	
1. Uma ilustração de como funciona o Fundo Petrolífero .....	12
2. O Fundo Petrolífero e o orçamento – tabelas ilustrativas .....	13
3. Um Fundo Petrolífero para Timor-Leste – Princípios Fundamentais.....	16
4. Uma ilustração da relação entre directivas de política fiscal, gasto de receitas petrolíferas e riqueza petrolífera .....	19
<b>Apêndices</b>	
I. Diferentes Tipos de Fundos Petrolíferos .....	23
II. Possíveis Directivas de Política Fiscal para o Fundo Petrolífero.....	24
III. Guideline Uma Ilustração de uma Directiva de Política Fiscal Sustentável.....	25

## I. SUMÁRIO EXECUTIVO

Timor-Leste possui riqueza substancial na forma de reservas petrolíferas no Mar de Timor. Se gerido de forma sábia, este petróleo pode ser um agente catalisador para a criação de mais riqueza, ajudando a melhorar os padrões de vida do povo timorense. Contudo, as reservas petrolíferas não são ilimitadas, podendo ser esgotadas num período de apenas 20 a 30 anos. Para lá disto, os rendimentos provenientes da extração do petróleo são incertos, sendo provável que flutuem bastante ao longo dos anos.

Ao mesmo tempo, Timor-Leste enfrenta exigências substanciais em termos de despesas económicas e sociais. É vital conseguir o equilíbrio correcto entre as despesas actuais – que podem contribuir para o crescimento económico, serviços sociais e a estabilidade política a médio prazo – e os direitos e escolhas das gerações vindouras. Neste esforço, um Fundo Petrolífero pode ser um instrumento útil para conduzir uma política económica consistente com uma gestão sábia da riqueza petrolífera.

O Fundo Petrolífero proposto neste documento de discussão parte da melhor prática internacional e é baseado no modelo de Fundo Petrolífero usado na Noruega. Os principais aspectos do Fundo Petrolífero proposto para Timor-Leste são os seguintes:

- ? **As receitas do Fundo:** todas as receitas petrolíferas de Timor-Leste serão canalizadas para o Fundo, bem como o retorno dos investimentos do Fundo.
- ? **A despesa do Fundo:** a saída de verbas do Fundo será igual ao montante necessário para financiar o défice do orçamento do Estado (excluindo receitas petrolíferas). Existe assim uma ligação directa entre a política orçamental determinada pelo Parlamento e o desenvolvimento do Fundo. Uma vez que uma política orçamental sólida é a chave para a gestão da riqueza petrolífera, o Governo estabeleceu uma *política fiscal a longo prazo* como parâmetro de referência para determinar quanto dinheiro deve sair do Fundo.
- ? **Gestão do Fundo:** as poupanças do Fundo serão utilizadas em investimentos seguros em activos financeiros de baixo risco no estrangeiro. A Ministra do Plano e das Finanças tem responsabilidade geral pela gestão do Fundo, e será assessorada por um Comité Directivo de Investimentos. A gestão operacional será delegada na Autoridade Bancária e de Pagamentos.
- ? **Medidas para salvaguardar uma gestão sábia da riqueza petrolífera:** haverá um alto grau de transparência nas operações, incluindo requisitos exaustivos e acessíveis quanto à informação a prestar – tanto sobre a gestão do Fundo como sobre se o gasto das receitas petrolíferas é consistente com as considerações de longo prazo. Pode também considerar-se a criação de um *Conselho Independente de Pessoas Eminentes*. Este *Conselho* funcionará como órgão de consulta do Parlamento para as operações do Fundo, actuando como entidade fiscalizadora e contribuindo para um debate público informado e para uma gestão sólida da riqueza petrolífera.

O Fundo Petrolífero não garante uma gestão sábia da riqueza petrolífera, mas pode ser uma ferramenta útil – desde que acompanhado passo a passo por um quadro de política fiscal que estabeleça o equilíbrio adequado entre o consumo corrente, através de investimentos em

activos físicos (desenvolvimento humano e de infra-estruturas) e de poupanças em activos financeiros.

Um tratamento detalhado da questão fundamental nesta matéria – quanto das receitas petrolíferas deve ser gasto e quando – vai para além do âmbito deste documento de discussão. Este documento concentra-se apenas na criação de um Fundo Petrolífero enquanto **instrumento de poupança**. No entanto, o documento sumaria também a política de poupanças do Governo que irá determinar o equilíbrio entre o nível de poupança e o nível de despesa.

A política de poupança do Governo visa a manter o valor real da riqueza petrolífera. Esta política sugere um aumento gradual nas despesas do governo com base nas actuais estimativas da riqueza petrolífera. Este espaço de manobra fiscal deve ser bem utilizado por forma a investir em capital humano e infra-estruturas, o que pode dar origem a um forte crescimento económico e melhores serviços públicos. Simultaneamente, esta política iria garantir que são depositadas no Fundo Petrolífero poupanças financeiras suficientes para que mais tarde seja possível retirar a mesma quantia do Fundo. A política de poupanças deve ter um bom equilíbrio entre os interesses da presente e futuras gerações.

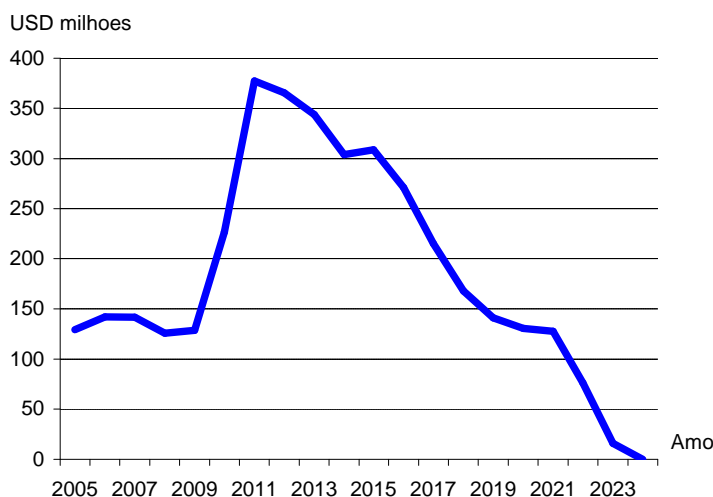
## II. RIQUEZA PETROLÍFERA DE TIMOR-LESTE

Timor-Leste tem recursos petrolíferos consideráveis, na posse do Estado. Uma vez que as receitas da extracção de petróleo e gás terão um papel vital na facilitação do desenvolvimento da economia de Timor-Leste, é dada grande importância à construção de um quadro sólido para a gestão destes recursos.

### A. Receitas de Petróleo e Gás são elevadas, mas incertas

A produção de petróleo e gás no Mar de Timor já está a fornecer receitas consideráveis a Timor-Leste<sup>1</sup>, sendo que o panorama é de estas receitas aumentarem durante a próxima década, aproximadamente – antes da redução gradual das reservas petrolíferas até que estas sejam esgotadas. Projecções actualizadas das receitas petrolíferas demonstram a seguinte situação:

*Gráfico 1. Projecções das receitas petrolíferas*



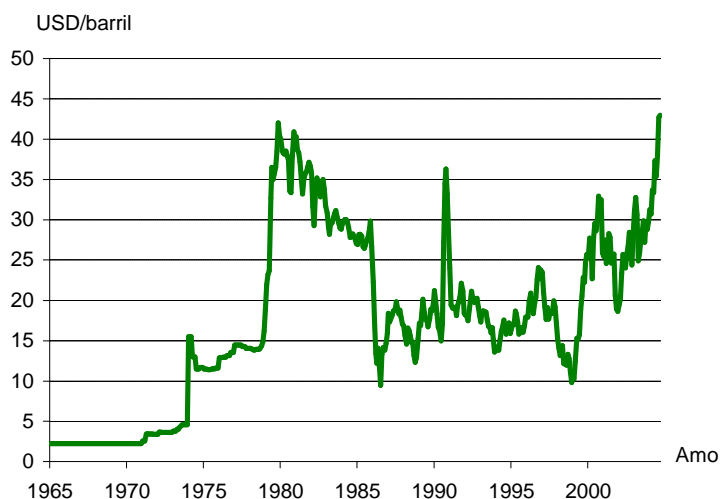
### **Incerteza considerável**

Contudo, é importante ter presente que o valor exacto dos recursos petrolíferos é incerto, sendo que esta incerteza precisa de ser levada em conta aquando da concepção de uma estratégia de gestão da riqueza petrolífera. Podemos indicar pelo menos quatro tipos importantes de incerteza:

<sup>1</sup> O total das receitas do Mar de Timor para esse ano fiscal foi estimado nos USD 44 129 milhões. Isto compara-se com as despesas totais na conta central do governo (FCTL) de 75 milhões, com o total de despesas de fontes combinadas de 245 milhões (que também incluem actividades através da ONU e de outros parceiros de desenvolvimento), e PIB com menos de 350 milhões. E é provável que a predominância das receitas petrolíferas aumente nos próximos anos à medida que a produção petrolífera aumenta.

- ? **Geologia:** Não conhecemos a dimensão exacta das reservas de petróleo e gás de Timor-Leste. As reservas que podem ser extraídas dos campos de petróleo e gás já conhecidos podem revelar-se menores ou maiores que as estimativas iniciais, podendo de igual modo haver descobertas de novos campos.
- ? **Legal:** Existe uma incerteza legal em relação às fronteiras marítimas entre Timor-Leste e a Austrália, havendo de presente negociações em curso para resolver a questão. Um esclarecimento aqui poderá afectar a estimativa das reservas petrolíferas.
- ? **Operacional:** As actividades petrolíferas podem ser complexas, havendo incerteza em relação ao ritmo e custos da extracção de petróleo e gás.
- ? **Preço do petróleo:** Os preços petrolíferos tem uma história de grandes oscilações, havendo uma considerável incerteza em relação ao preço que Timor-Leste obterá a partir da venda de petróleo e de gás no futuro. O gráfico em baixo ilustra a variabilidade dos preços do petróleo (a qual afecta também os preços de outros produtos petrolíferos).

*Gráfico 2. Preços históricos do petróleo*



Os factores acima mencionados dão azo a um grau significativo de incerteza no que diz respeito à dimensão das receitas petrolíferas de Timor-Leste. Asas projecções actualizadas das receitas (que assume que o preço do petróleo cairia gradualmente para os USD 27 por barril) mostra receitas petrolíferas de aproximadamente USD 3.7 mil milhões..

Contudo, foi registada uma redução na estimativa das receitas petrolíferas diminui para apenas USD 2, mil milhões caso se assuma que os preços do petróleo por barril sejam USD 5 abaixo do estimado. E a estimativa pode subir para aproximadamente USD 5 mil milhões caso os preços registem uma subida idêntica. De igual modo, as estimativas das receitas petrolíferas podem ser significativamente alteradas caso se incluam outros campos de petróleo e gás.

Embora estas várias estimativas sobre riqueza petrolífera sejam grandes relativamente à economia de Timor-Leste, é importante que as pessoas não formem expectativas irrealistas de que o petróleo irá resolver todos os nossos problemas. A chave para conseguir um crescimento forte e sustentável no nível de vida está ao invés no desenvolvimento dos recursos humanos .

### **B. Riqueza petrolífera – uma benção ou uma maldição?**

A existência de recursos petrolíferos significativos pode ser vista como um presente da mãe natureza para Timor-Leste, um presente com potencial para melhorar os padrões de vida do seu povo. Todavia, ainda que a riqueza petrolífera seja gerida de forma sábia, é igualmente importante ter em conta que as actividades petrolíferas podem tornar a economia mais vulnerável a instabilidades e a pressões de custos. Os gastos dos recursos petrolíferos por norma conduzem a alterações estruturais<sup>2</sup> na economia, sendo que alguns grupos ficam a perder (tais como a agricultura e a indústria de produção). A presença da riqueza petrolífera tende também a contribuir para uma certa “preguiça”, no sentido que com frequência se presta menos atenção à necessidade continuada de reformar as práticas de trabalho na economia.

Há uma quantidade perturbadora de casos em que as riquezas petrolíferas não são usadas de forma sábia. Em relação a um grande número de países, pode-se até fazer a pergunta se o petróleo foi uma benção ou uma maldição. O Sr. Juan Pablo Perez Alfonso, antigo ministro do petróleo da Venezuela e um dos fundadores da Organização de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), terá feito a seguinte afirmação no princípio da década de 1970:

*“Daqui a 10 anos, daqui a 20 anos, verão que o petróleo será a nossa ruína. É o excremento do diabo.”*

Infelizmente, esta afirmação veio a revelar-se verdadeira para muitos países produtores de petróleo. Aparentemente a presença de riqueza petrolífera faz muitas vezes com que as pessoas se envolvam em actividades para adquirir benefícios da riqueza petrolífera, actividades estas que nem sempre são conducentes à melhoria do bem-estar no país. Muitos países produtores de petróleo estão associados com desenvolvimentos negativos, tais como:

- ? Pobreza e crescimento económico inferior
- ? Propensão a conflitos, guerras e perturbações civis
- ? Corrupção
- ? Governo não representativo

É imperativo que Timor-Leste evite estas ameaças. Isto exige políticas prudentes, transparência e responsabilização numa vasta gama de áreas. Estas incluem a concepção de

---

<sup>2</sup> O termo “doença holandesa”, originário da Holanda após a descoberta de gás no Mar do Norte, é muitas vezes usado para caracterizar como a descoberta de um recurso natural conduz à desindustrialização. O mecanismo é que a descoberta de riqueza natural aumenta os gastos domésticos, o que leva por sua vez a uma maior inflação e a uma economia menos competitiva a nível internacional.

um regime para gerir a extracção de petróleo e gás, pagamento de direitos e impostos por parte das companhias petrolíferas, planeamento e execução dos orçamentos governamentais e gestão das poupanças financeiras num Fundo Petrolífero (ver Secção IV).

A concepção e as operações do Fundo Petrolífero são assim importantes. Através da introdução de um elevado grau de transparência e da contribuição para um debate público informado, o Fundo Petrolífero pode impulsionar um apoio amplo à estratégia de gestão da riqueza petrolífera em benefício de todos os timorenses – agora e no futuro.

### III. A CONCEPÇÃO DO FUNDO PETROLÍFERO

As receitas petrolíferas complicam a política fiscal. As receitas petrolíferas são uma benção se forem bem geridas, mas uma maldição se forem mal administradas. Ao contrário do que acontece com outras receitas, as receitas petrolíferas irão eventualmente acabar, sendo também particularmente voláteis e incertas. O desafio de política fiscal correspondente consiste em poupar parte das receitas (o desafio das poupanças) e impedir que a volatilidade danifique a economia (o desafio da estabilização).

Tanto a teoria como a prática dizem-nos que um Fundo Petrolífero não é garantia de que a riqueza petrolífera será bem gerida. Um Fundo Petrolífero não pode substituir uma boa política fiscal. Um fundo mal concebido fará mais mal do que bem, mas um fundo bem concebido poderá ajudar o governo a atingir os seus objectivos no que diz respeito a uma política fiscal sólida.

#### A. Razões para estabelecer um Fundo Petrolífero

Uma razão importante para o estabelecimento de um Fundo Petrolífero é o facto de que as receitas petrolíferas são diferentes das outras receitas que o governo cobra:

- ? **As receitas petrolíferas não são rendimentos no sentido habitual**, uma vez que envolvem o gasto de um recurso não renovável. A produção de petróleo e de gás pode ser vista como a mera transformação dos activos petrolíferos do governo em activos financeiros.
- ? **As receitas petrolíferas do governo são diferentes de outras receitas fiscais.** Enquanto que as receitas fiscais domésticas reduzem os gastos no sector privado, as receitas petrolíferas não o fazem. Um maior uso das receitas petrolíferas pode assim resultar numa actividade económica demasiado elevada, gerando pressões de custos e enfraquecendo a base para os sectores da economia expostos ao comércio internacional.
- ? **As receitas do sector do petróleo revelam maiores variações ao longo do tempo** que as outras receitas, em particular como resultado de flutuações no preço do petróleo. A dependência das receitas do petróleo implica que o orçamento fiscal deve ser suficientemente robusto para suportar um declínio temporário nos preços petrolíferos sem que seja necessário alterar a política económica de modo substancial.

A natureza das receitas petrolíferas, combinado com o facto de serem tão grandes em relação à economia de Timor-Leste, significa que colocam um desafio particular à política fiscal. Nesse esforço, um Fundo Petrolífero pode ser um instrumento útil para construir apoio popular para uma política fiscal sólida, bem como uma gestão sábia da riqueza petrolífera.

A razão fundamental pela qual um fundo pode ajudar países a gerirem eficazmente a sua riqueza petrolífera é política. A poupança de receitas petrolíferas significa gastar menos, algo que pode ser notoriamente difícil. Frequentemente significa ter excedentes orçamentais grandes e duradouros, o que é difícil de justificar quando um país necessita tão urgentemente de desenvolvimento e quando os políticos querem ser populares para serem reeleitos (ainda que aceitem as vantagens de se poupar a riqueza petrolífera). Os fundos podem ajudar a cristalizar o apoio público para a poupança dos recursos petrolíferos, permitindo ao público constatar quanto da riqueza petrolífera está a ser poupada, e permitindo aos políticos justificar orçamentos que construam os recursos do fundo, referindo a necessidade de poupar para as gerações futuras.

## **B. Princípios de concepção**

De acordo com a teoria e a experiência internacional<sup>3</sup>, podem-se estabelecer alguns princípios de concepção para um Fundo Petrolífero.

- ? **O fundo deve ser integrado de modo coerente no processo orçamental.** A melhor forma de conseguir isto é garantir que o fundo opera apenas como uma conta do governo e não como uma instituição separada<sup>4</sup>. A formulação orçamental e os relatórios devem incidir na apresentação consolidada, devendo as despesas ser executadas pelo Tesouro (no seio do Ministério do Plano e das Finanças). O fundo deve ser idealmente um fundo de “financiamento”, em que o saldo do fundo reflecta a poupança por parte do governo da sua riqueza petrolífera e seja apresentado no contexto de todos os activos e passivos financeiros do governo.
- ? **Os activos do fundo devem ser geridos com prudência, em coordenação com outras operações de financiamento do governo e investidos no estrangeiro.** Os fundos podem acumular grandes montantes de dinheiro, de modo que não seria apropriado que fossem tomados riscos excessivos. Ter os activos no estrangeiro ajuda a diversificar os riscos e reduz o impacto sobre a economia doméstica. Os fundos não devem também emprestar ou sobrecarregar de outra forma os seus activos.

---

<sup>3</sup> As duas publicações seguintes dão uma análise mais abrangente dos fundos petrolíferos, políticas fiscais e experiências internacionais: (i) “Estabilização e Fundos de Poupança para Recursos Não Renováveis: Experiência e Implicações de Política Fiscal,” Documento Ocasional 205, FMI (2001). (ii) “Formulação e Implementação de Políticas Fiscais em Países Produtores de Petróleo” por Davis, J. M., R. Ossowski, e A. Fedelino, eds., FMI (2003).

<sup>4</sup> Uma abordagem de fundo fiduciário, na qual uma instituição opere separadamente do resto do governo, iria minar as instituições recém criadas e criar mais exigências sobre a capacidade doméstica limitada. Para lá disto, uma abordagem de fundo fiduciário não garantiria que os governos futuros poupassem a riqueza petrolífera, indo assim provavelmente complicar mais do que facilitar a política fiscal.

- ? **As regras e operações do fundo devem ser transparentes, com mecanismos estritos para garantir a responsabilização e evitar usos indevidos.** Isto requer divulgação e elaboração de relatórios regulares e frequentes sobre os princípios que regem o fundo, os seus fluxos de entrada e de saída, bem como a sua estratégia de investimento e retorno dos activos. As actividades do fundo devem ser auditadas por uma agência independente externa e o desempenho de investimento deve ser avaliado periodicamente.

### **C. Modelo Proposto para Timor-Leste**

O Fundo Petrolífero proposto neste documento de discussão parte da melhor prática internacional e é baseado no modelo de Fundo Petrolífero usado na Noruega<sup>5</sup>. Os aspectos principais do Fundo Petrolífero proposto para Timor-Leste são descritos em baixo.

#### **Rendimentos do Fundo**

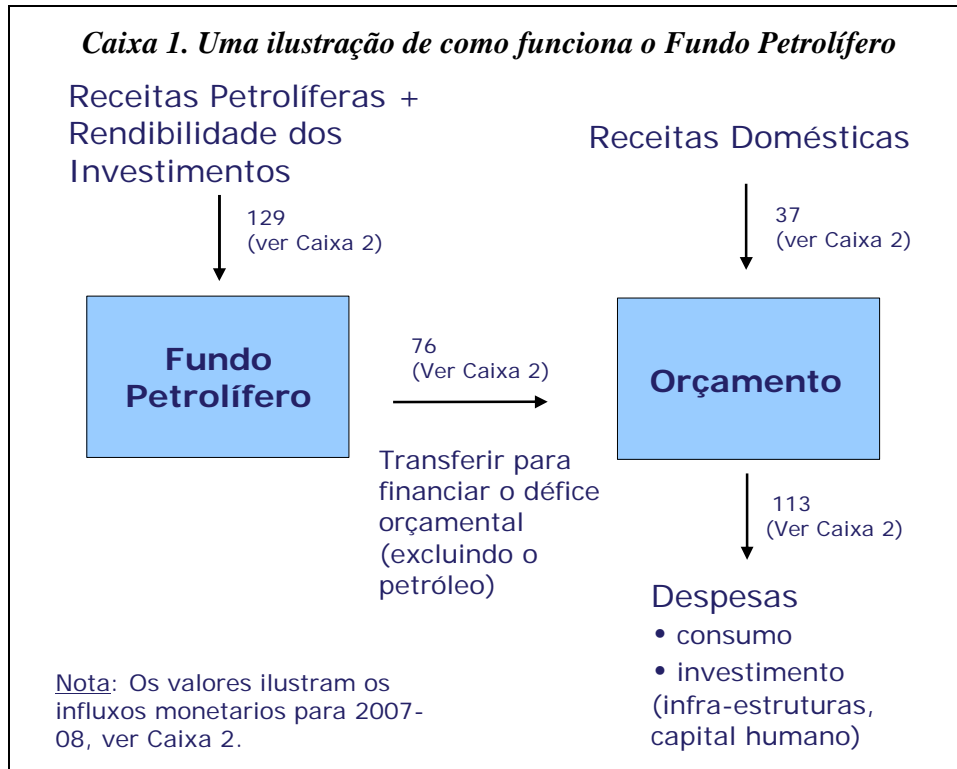
Os rendimentos do Fundo Petrolífero consistem em todas as receitas petrolíferas de Timor-Leste (isto é, todos os impostos e pagamentos relacionados com recursos petrolíferos no Mar de Timor, incluindo a componente de royalty, a Primeira Tranche Petrolífera - PTP). Adicionalmente, as poupanças da PTP constituirão um capital inicial importante para o Fundo Petrolífero de Timor-Leste, sendo elas o resultado da política do Governo em pôr de parte toda a PTP até ao estabelecimento de um Fundo Petrolífero. Por fim, o retorno dos investimentos do Fundo será adicionado ao Fundo.

#### **Despesas do Fundo**

O fluxo de saída do Fundo será o montante necessário para financiar o défice orçamental do governo (excluindo receitas petrolíferas). Esta concepção cria uma ligação directa a partir do défice do orçamento (excluindo petróleo) e o uso do capital do Fundo. O aumento das despesas do governo ou a redução dos rendimentos fiscais (a partir das actividades domésticas) resultam em afectações líquidas menores para o Fundo. (A Caixa 1 mostra como o Fundo funciona, com valores tirados das ilustrações da Caixa 2 de como o Fundo está integrado no orçamento de estado.)

---

<sup>5</sup> Existem informações sobre o Fundo Petrolífero do Governo da Noruega no portal do Ministério das Finanças (<http://www.odin.dep.no/fin/engelsk/>) ou do banco central (<http://www.norgesbank.no/english/>).



A concepção do Fundo Petrolífero significa que é o procedimento orçamental regular que dá resposta às questões principais:

- ? quanto das receitas petrolíferas deve ser gasto e quanto deve ser poupado.
- ? de que modo as receitas petrolíferas devem ser poupadas – através do investimento em ‘activos físicos’ (infra-estruturas tais como estradas, e educação para melhorar o capital humano) ou em activos financeiros (depósitos bancários, títulos e capitais).

O orçamento de estado decide o nível de despesas e gastos fiscais domésticos – quer seja no consumo público actual ou no investimento em infra-estruturas e capital humano. Desta forma o orçamento também determina (como restante) a afectação líquida para o Fundo Petrolífero a investir em activos financeiros. As poupanças acumuladas no Fundo dependem assim do orçamento governamental passado pelo Parlamento.

Isto vem uma vez mais ilustrar que a política orçamental é vital para a gestão da riqueza petrolífera. Assim sendo pode ser apropriado estabelecer uma *directiva de política fiscal a longo prazo* como parâmetro de referência para quanto dinheiro deverá sair a partir do Fundo (ver Secção V). Caso se opte por uma tal directiva de política fiscal, isto significa que o nível de despesa no orçamento de estado deverá ser ajustado de acordo com a regra.

**Caixa 2. O Fundo Petrolífero e o Orçamento – tabelas ilustrativas**

<b>Orçamento e Fundo Petrolífero</b>	2006-07	2007-08
Total das receitas		166
Receitas das actividades petrolíferas		117
Retorno dos Investimentos do Fundo Petrolífero		12
Receitas Domésticas		37
Total das despesas		113
Despesas com as actividades petrolíferas		0
Despesas domésticas		113
Total do Saldo Orçamental (antes da transferência de/para o Fundo Petrolífero)		53
- <i>Receitas de petróleo líquidas</i>		129
= <i>Saldo orçamental excluindo o petróleo</i>		-76
+ <i>Transferência do Fundo Petrolífero</i>		76
= <i>Saldo Orçamental (após a transferência de/para o Fundo Petrolífero)</i>		0
<i>Memo: Capital no Fundo Petrolífero no fim do ano fiscal (valor de mercado)</i>	224	277
<b>Fundo Petrolífero</b>	2006-07	2007-08
Total das Receitas		129
Receitas de petróleo líquidas		117
Retorno dos Investimentos		12
Total das despesas		76
Transferência para o Orçamento de Estado		76
Excedente no Fundo Petrolífero		53
Capital acumulado no Fundo Petrolífero no fim do ano fiscal (valor de mercado)	224	277

As discussões acima não consideraram explicitamente de que modo (no contexto do Fundo Petrolífero) se devem tratar questões tais como as relativas ao apoio orçamental (a partir dos parceiros de desenvolvimento) e à contracção de empréstimos por parte do governo (por exemplo empréstimos concessionários). Na medida em que estas fontes de financiamento são mais baratas do que recorrer ao Fundo Petrolífero, pode fazer sentido aproveitá-las. Ainda assim não deixa de ser importante que os activos do Fundo sejam apresentados e avaliados no contexto da riqueza financeira líquida do governo, levando em conta quaisquer empréstimos contraídos<sup>6</sup>.

### **Investimento do Fundo**

As poupanças do Fundo Petrolífero deverão ser investidas em *activos financeiros* de baixo risco *no estrangeiro*<sup>7</sup>, de modo a que estejam disponíveis caso surja a necessidade de recorrer

<sup>6</sup> Pode ser arriscado contrair empréstimos contra receitas petrolíferas futuras, as quais são incertas e voláteis.

<sup>7</sup> Com o actual uso do dólar Americano, o investimento no estrangeiro em títulos norte-americanos não acarreta riscos de câmbios. A questão da expansão dos investimentos do Fundo a activos tais como capitais com maiores riscos e com um consequente retorno superior deve ser revista daqui a alguns anos, dependendo da dimensão e do horizonte de investimento do Fundo.

a elas. Ao investir uma grande parte dos recursos petrolíferos com segurança em mercados financeiros internacionais consegue-se a redução dos riscos inerentes às poupanças do Fundo ('não estão todos os ovos no mesmo cesto'). Esta estratégia também tem o benefício de colocar menos pressão na economia doméstica, contribuindo para um desenvolvimento económico equilibrado. (Se o Fundo tivesse investido grandes poupanças em activos em Timor-Leste, estas actividades poderiam contribuir para um aumento rápido dos preços e para a aceleração das alterações estruturais na economia, frequentemente associadas com o uso de receitas petrolíferas.) Existe a preocupação que o investimento doméstico possa aumentar o risco de corrupção e de má.

### **Gestão do Fundo**

O sucesso do Fundo Petrolífero proposto – em termos de acumulação de capital, retornos financeiros e percepções do público – dependerá em grande medida da qualidade da gestão e da transparência das suas operações. O Fundo não será uma instituição separada, mas sim plenamente integrada com as finanças do governo, sendo as suas poupanças depositadas numa conta separada com a Autoridade Bancária e de Pagamentos (ABP, que desempenha as funções de banco central).

A Ministra do Plano e das Finanças terá a responsabilidade global pela gestão do Fundo, prestando contas ao Primeiro Ministro. A Ministra do Plano e das Finanças será aconselhada por um *Comité de Directivo de Investimentos*. Os membros deste comité de assessoria serão funcionários importantes do Ministério do Plano e das Finanças (MPF) e da ABP, suplementados por membros externos, alguns dos quais deverão ter experiência no sector dos serviços financeiros. A razão do estabelecimento de um tal comité prende-se com o fortalecimento da qualidade dos pareceres anteriores à tomada de decisões sobre a gestão do Fundo.

A gestão diária operacional do Fundo Petrolífero será delegada à ABP, a qual deverá gerir o Fundo em separado dos seus outros activos e de acordo com as directivas estabelecidas pelo MPF. O retorno financeiro da conta do Fundo Petrolífero com a ABP será determinado pelo retorno dos activos que a ABP tenha investido (em seu próprio nome) em nome do Fundo. É importante que as pessoas tenham confiança na gestão do Fundo Petrolífero. A ABP deve portanto ser capaz de executar a gestão operacional de um modo profissional, talvez fortalecendo a sua própria capacidade institucional através da assistência de peritos externos, caso tal seja necessário.

#### IV. TRANSPARÊNCIA E RESPONSABILIZAÇÃO – MEDIDAS PARA SALVAGUARDAR UMA GESTÃO SÁBIA DA RIQUEZA PETROLÍFERA

Provavelmente a medida mais efectiva para assegurar uma gestão sábia a longo prazo da riqueza petrolífera é construir um consenso nacional assente sobre um debate público informado, desenvolvendo um claro sentimento de posse do Fundo entre a população timorense.

Para conseguir isto, é importante que as informações relevantes no que toca à gestão da riqueza petrolífera sejam apresentadas num formato acessível, e que exista transparência e responsabilidade entre uma vasta gama de áreas. Isto é particularmente relevante nas seguintes áreas:

- ? A concepção do **regime de gestão e tributação da extracção de petróleo e gás** (para o qual foi recentemente conduzida uma consulta pública meticulosa).
- ? Transparência nos **pagamentos de companhias petrolíferas** de direitos, impostos, etc. A este respeito, as políticas do Governo são consistentes com a “*Iniciativa de Transparência das Indústrias Extractivas*”. Esta iniciativa internacional visa promover a transparência de pagamentos por parte de companhias a governos, bem como a transparência em relação a receitas recebidas por governos do país anfitrião (‘publicar o que se paga e publicar o que se recebe’).
- ? Planeamento e execução dos **orçamentos governamentais**.
- ? Gestão das poupanças financeiras no **Fundo Petrolífero**.

Este documento de discussão do Fundo Petrolífero tem por finalidade contribuir para este esforço de construção de confiança, transparência e responsabilidade na gestão da riqueza petrolífera:

- ? Deve haver um **elevado grau de transparência** nas operações do Fundo Petrolífero, havendo relatórios abrangentes e acessíveis.
- ? O **Ministério do Plano e das Finanças** irá fazer relatórios sobre o Fundo Petrolífero através dos documentos regulares do orçamento e de um relatório anual separado. O Ministério descreverá os fluxos de entrada e saída do Fundo, comentando também se o fluxo de saída (gasto das receitas petrolíferas) é consistente com as considerações a longo prazo. O Ministério irá fazer relatórios sobre o retorno e o valor acumulado do Fundo, apresentando quaisquer outras questões importantes relativas à gestão do Fundo. Os activos do Fundo deverão ser apresentados e avaliados no contexto da riqueza financeira líquida do governo.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Uma vez que o governo pode contrair empréstimos, é possível que os activos do Fundo Petrolífero não reflectam a poupança concreta de receitas petrolíferas por parte do governo. Caso o governo contraia empréstimos, a dívida deverá ser debitada dos activos do Fundo de modo a se saber o verdadeiro nível de poupanças.

- ? A **Autoridade Bancária e de Pagamentos** fará relatórios regulares (provavelmente a cada trimestre) sobre a gestão operacional do Fundo, tanto para o Ministério do Plano e das Finanças como para o público.
- ? Haverá **auditorias externas independentes** para fomentar a confiança de que o dinheiro a entrar, a sair ou a permanecer no Fundo Petrolífero não é dotado de forma incorrecta.
- ? Também se pode considerar o estabelecimento de um **Conselho Independente de Pessoas Eminentes** com o intuito de monitorizar e informar o Parlamento sobre todos os aspectos das operações do Fundo. Este conselho poderá agir como “vigilante”, sendo o seu objectivo contribuir para um debate público informado e para uma gestão sólida da riqueza petrolífera. O conselho pode incluir algumas pessoas eminentes que tenham um grande capital de respeito e confiança na comunidade timorense. Pode-se igualmente contemplar a inclusão de alguém respeitado a nível internacional, com integridade e conhecimentos sobre a gestão de riqueza petrolífera, que poderia contribuir com uma perspectiva internacional.

### ***Caixa 3. Um Fundo Petrolífero para Timor-Leste – Princípios Fundamentais***

1. Um fundo que recebe todas as receitas acumuladas para o Governo de Timor-Leste a partir da sua posse dos recursos petrolíferos.
2. Um fundo com fortes objectivos de igualdade entre gerações.
3. Um processo, ou mecanismo, de desenho do fundo que lhe permita apoiar níveis responsáveis em termos fiscais de despesa orçamental a longo prazo.
4. Uma concepção do fundo que fortaleça o papel do processo orçamental e das instituições existentes, com linhas claras de responsabilidade e manutenção da responsabilização democrática.
5. Um elevado grau de protecção legislativa dos governos actuais para os objectivos do fundo, incluindo os seus principais arranjos institucionais em termos de custódia e gestão.
6. O investimento de recursos do fundo a ser exercitado de acordo com as directivas escritas e aprovadas que salientem uma abordagem conservadora e de baixo risco à colocação e gestão de fundos.
7. Implementação das directivas de investimento a serem atribuídas a um grupo seleccionado de pessoas com competência profissional, fazendo uso de experiências, pareceres e informações de qualidade.
8. Transparência máxima das operações do fundo para o parlamento e para o público, através de relatórios frequentes, altamente acessíveis e fáceis de compreender.
9. Arranjos institucionais que possam incorporar um papel para pessoas eminentes com larga margem de confiança na comunidade timorense.

## **V. QUANDO E COMO GASTAR A RIQUEZA PETROLÍFERA**

Uma vez que o petróleo e o gás são recursos que se gastam, faz sentido que uma parte considerável dos actuais fluxos financeiros não deva ser considerada como rendimento normal, mas sim como uma renda de recurso. Para lá disto, esta fonte de receitas é volátil e incerta. Deste modo, a exploração dos recursos petrolíferos é uma questão de como gerir a riqueza, levando em conta a incerteza considerável. A abordagem escolhida em Timor-Leste, tal como na maior parte dos países produtores de petróleo, consiste em o governo gerir a riqueza petrolífera em nome dos seus cidadãos<sup>9</sup>. A questão mais importante diz assim respeito a quanta da riqueza deve ser usada agora e quanta deve ser poupada para o futuro. A política de poupanças do Governo está delineada no parágrafo seguinte, no entanto esta questão de política de poupanças deverá ser considerada como separada da decisão de estabelecer um Fundo Petrolífero, uma vez que este é um instrumento de poupança que pode acomodar qualquer política de poupança.

### **A. Poupança em activos financeiros ou ‘físicos’**

Podemos poupar quer investindo em ‘activos físicos’ (por exemplo infra-estruturas, tais como estradas, e educação para melhorar o capital humano) ou em activos financeiros (como por exemplo depósitos bancários, títulos e capitais – canalizados através do Fundo Petrolífero). Para determinar quanto é investido em activos físicos comparado com os activos financeiros, deve ser considerado qual o tipo de investimentos que deverá ser mais lucrativo.

Timor-Leste tem uma necessidade urgente de desenvolver as suas infra-estruturas físicas e capitais humanos, sendo que a taxa de retorno de algumas propostas excede o que pode ser esperado do investimento em activos financeiros. Contudo, a taxa em que podemos investir em activos físicos é limitada pela capacidade das instituições locais em implementar estes projectos. O montante puro das receitas petrolíferas futuras, e a velocidade a que estas podem ser recebidas, pode sobrepor-se a qualquer tentativa de as investir em activos físicos produtivos. O Governo está empenhado em garantir que a despesa pública é substantiva e sustentável e em poupar activos financeiros suficientes através do Fundo Petrolífero.

### **B. Separar rendimentos das despesas**

Os recursos petrolíferos permitem um maior consumo ao longo do tempo, mas o ponto fundamental é que os gastos devem estar separados do perfil concreto de produção / rendimentos. Uma fonte de receitas volátil e incerta torna difícil a gestão fiscal, o planeamento orçamental e o uso eficiente dos recursos públicos. Quando as receitas caem de forma acentuada e inesperada, as despesas tendem a imitá-las, o que é dispendioso. A

---

<sup>9</sup> Em teoria, é também possível distribuir a riqueza directamente para as pessoas, por exemplo através de uma redução dos impostos ou de pagamentos directos, permitindo aos cidadãos serem responsáveis por fazerem o que acharem apropriado. Esta alternativa não é vista como provável em Timor-Leste, sendo por isso que as muitas questões em torno dela não foram levantadas neste documento.

redução das despesas actuais pode ser notoriamente impopular, difícil e criadora de danos em termos sociais. O corte das despesas de capital pode envolver o abandono de projectos viáveis que poderiam dar retornos consideráveis a partir de fundos adicionais modestos. Mas caso os gastos não sejam cortados, a política fiscal pode ser insustentável. Poderá também ser difícil gastar de forma sensata quando as receitas petrolíferas aumentarem, uma vez que a existência de fundos pode dar origem ao arranque de projectos ineficientes.

Caso um governo gastasse as suas receitas petrolíferas à medida que estas fossem surgindo, isto iria não só danificar a política fiscal como também passar esta volatilidade à economia em geral. Os preços e a actividade iriam aumentar à medida que o governo gastasse mais receitas, e cair quando os gastos fossem cortados. Esta volatilidade, bem como a incapacidade do sector privado em fazer planos a longo prazo, iriam danificar o desempenho de toda a economia.

Um fundo petrolífero irá servir como um mecanismo útil para separar os gastos do perfil de produção / rendimentos petrolíferos. O Fundo Petrolífero não garante uma gestão sábia da riqueza petrolífera, mas pode ser uma ferramenta útil – desde que acompanhado por um quadro de política fiscal que apoie a estratégia de poupar uma parte substancial das receitas petrolíferas. A chave está assim em formular um quadro de política fiscal sustentável com uma execução orçamental sólida.

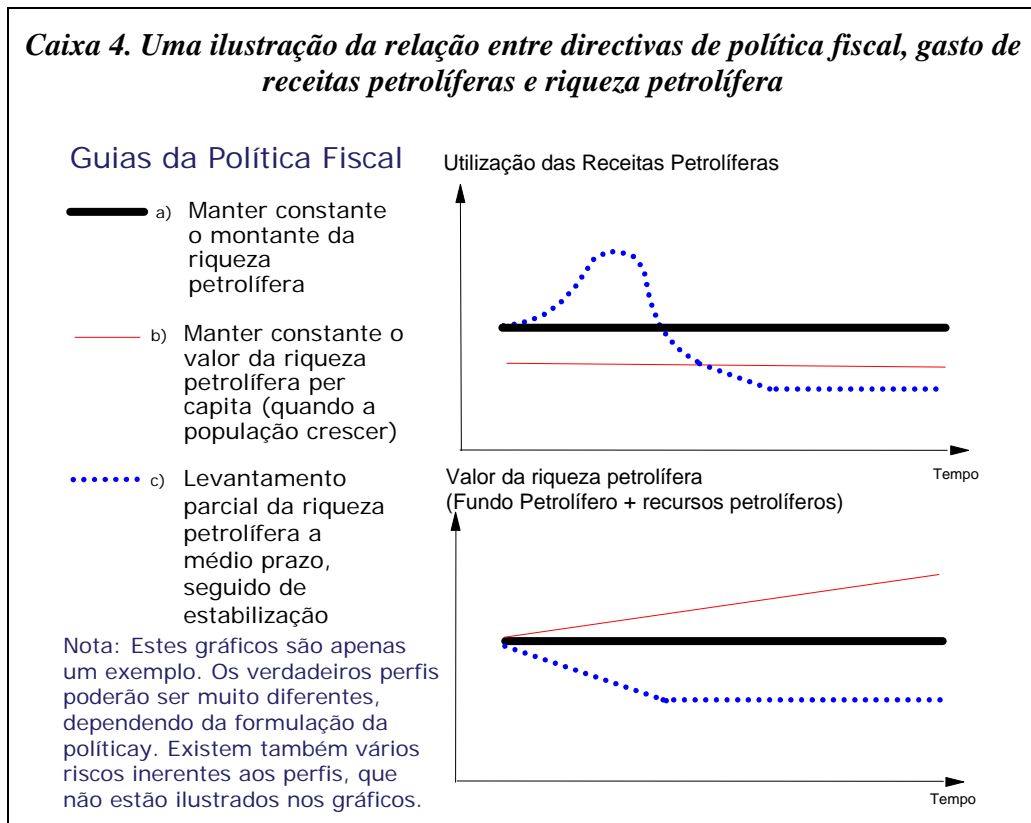
### C. Directivas de política fiscal

Um tratamento detalhado da questão fundamental neste campo – quando e quanto das receitas petrolíferas deve ser gasto, estabelecendo o equilíbrio entre o consumo actual, investimento em activos físicos e investimento em activos financeiros – vai para lá do âmbito deste documento de discussão. Este documento incide no estabelecimento de um Fundo Petrolífero como **instrumento de poupança**. Para ilustrar a variedade das políticas de poupanças, delineámos três cenários que podem servir como ilustrações de directivas de política fiscal que podem prestar um parâmetro de referência que permita analisar o fluxo a partir do Fundo Petrolífero (e assim os gastos do governo).

- a) **Manter constante o valor real da riqueza petrolífera** (isto é, a soma do Fundo Petrolífero e o valor estimado das reservas petrolíferas). Esta estratégia orçamental iria permitir um levantamento a partir do Fundo que deixasse recursos suficientes para que pudesse ser levantado um montante igual nos anos posteriores. Esta “estratégia de rendimentos permanentes” é um ponto de partida comum para avaliar a sustentabilidade da política fiscal, uma vez que sugere um perfil de gastos equilibrado ao longo do tempo (ver Caixa 4. O Apêndice III ilustra cálculos relevantes para esta directiva de política.) Uma estratégia relacionada consiste em manter constante o valor da riqueza petrolífera per capita. No caso de Timor-Leste, esta estratégia orçamental iria implicar mais poupanças (e menos gastos), uma vez que a população está a aumentar.
- b) **Manter constante o valor da riqueza petrolífera per capita**. Esta estratégia orçamental leva em conta a taxa do crescimento populacional. No caso de Timor-Leste, esta estratégia implicará mais poupanças (e menos gastos) uma vez que a

população está a crescer. Com uma taxa muito elevada de crescimento populacional, esta estratégia pode em teoria sugerir a ausência de levantamentos a partir do Fundo.

- c) **Permitir um levantamento parcial da riqueza petrolífera a médio prazo,** mantendo então a riqueza petrolífera estável em termos reais. Esta estratégia permite um aumento dos gastos a médio prazo para a melhoria das infra-estruturas físicas e do capital humano, apesar de a longo prazo estarem disponíveis menos poupanças para financiar despesas.



As directivas de política fiscal acima mencionadas estão entre as opções que parecem ser mais relevantes para Timor-Leste. É também possível considerar outras estratégias (inferiores): gastar apenas o retorno do que já está no Fundo Petrolífero, gastar um montante nominal fixo, gastar apenas o retorno do que está no Fundo Petrolífero. (O Apêndice I apresenta um breve resumo dos diferentes tipos de fundos petrolíferos, enquanto que o Apêndice II resume algumas das estratégias de política fiscal.)

### **Uma directiva de política fiscal, não uma regra rígida**

Muitos países introduziram regras fiscais<sup>10</sup> na tentativa de implementar boas políticas fiscais. As regras fiscais funcionam através da redução da margem de manobra da discricção na elaboração de políticas fiscais. Caso se escolha uma directiva de política fiscal, isso significa que o nível de despesa no orçamento de estado terá de ser ajustado de acordo com a directiva. A grande desvantagem de regras rígidas é que estas não permitem que futuros governos reajam a circunstâncias imprevistas, tal como guerras, epidemias, variações demográficas etc. Por estes motivos, a política de poupanças não deve ser rígida.

- ? **Equidade entre gerações.** O gasto de mais dinheiro agora envolve o risco de haver menos disponível para as gerações futuras. Caso o uso das receitas petrolíferas exceda o nível consistente com as considerações a longo prazo, o sector público incorrerá rapidamente em défices consideráveis à medida que as receitas petrolíferas forem diminuindo gradualmente. A necessidade de manter um equilíbrio nas finanças públicas ao longo do tempo irá eventualmente requerer um aperto significativo (isto é, a diminuição dos custos ou o aumento dos impostos).
- ? **Capacidade de absorção da economia.** Uma estratégia para aumentar os gastos para melhorar as infra-estruturas físicas e o capital humano, elevando assim o potencial de crescimento da economia, deve garantir que é efectivamente possível visar esses projectos com altos retornos esperados. Caso a capacidade ou a qualidade das instituições relevantes impliquem que não será possível gastar o dinheiro sabiamente, será melhor esperar. Ou como Marion Rodesky, um economista mineral sueco, terá dito em princípios da década de 1990: *“Não é necessária sofisticação para se tomar a decisão sensata de depositar os rendimentos minerais com crescimento rápido no banco, até que haja uma oportunidade para gastar o dinheiro de forma sensata.”*
- ? **Objectivos macro-económicos de estabilização:** Para lá de considerações a longo prazo (para melhorar o potencial de crescimento da economia e garantir finanças públicas sustentáveis), a política económica deve também ser formulada para prestar um desenvolvimento económico equilibrado a curto e médio prazo. O uso do dólar americano significa que Timor-Leste não pode depender de políticas monetárias (o estabelecimento de taxas de juro), o que significa que os orçamentos governamentais anuais devem levar em conta a necessidade de acelerar ou atrasar as taxas de crescimento da economia.

---

<sup>10</sup> Regras comuns incluem tectos nos défices orçamentais ou nas dívidas do governo. As regras fiscais podem também ter diferentes bases estatutárias, desde requisitos constitucionais até directivas de política amplas. Para um país a começar a explorar os seus recursos petrolíferos, as regras fiscais têm a atracção de tentar conseguir uma “boa” política fiscal. Isto só é possível através da redução da margem de manobra de uma política fiscal discricionária no futuro. Pode-se também argumentar que se os governos futuros quiserem seguir uma política fiscal diferente, não deverão estar restringidos. As regras fiscais são igualmente difíceis de aplicar, podendo muitas vezes ser contornadas, o que iria minar a legitimidade e a estrutura institucional da tomada de decisões sobre políticas fiscais.

#### D. Uma estratégia de poupanças adequada

Uma directiva fiscal que vise manter constante o valor real da riqueza petrolífera, levando ao mesmo tempo em conta os factores acima mencionados, parece representar uma estratégia de política fiscal sólida. O Governo está adoptar **uma política de poupanças que tem como objectivo manter o valor real da riqueza petrolífera**. O que significa utilizar anualmente a médio prazo o “rendimento permanente” da riqueza petrolífera, e poupar qualquer parte das receitas petrolíferas que excedam este montante. Esta estratégia permite retirar do Fundo um montante idêntico de fundos todos os anos. (O Apêndice III apresenta os cálculos relevantes para esta política.)

A implementação desta política de acordo com as projecções actualizadas das projecções petrolíferas (ver gráfico 1) sugere um aumento gradual das despesas governamentais. Esta flexibilidade fiscal deve ser utilizada prudentemente no investimento em capital humano e infra-estruturas, que podem contribuir para um crescimento económico mais forte e para uma melhoria nos serviços públicos. Esta política fiscal iria garantir que são depositadas no Fundo Petrolífero poupanças suficientes de modo a que no futuro Timor-Leste possa retirar uma quantia idêntica em termos reais (e um montante crescente de modo a acompanhar a evolução da inflação, ver *gráficos 3 e 4*).

Mesmo sabendo que esta política de poupanças pode lidar com as variações nas receitas do petróleo melhor do que outras políticas, é importante lembrar que com o passar do tempo será necessário fazer mudanças na política fiscal. Mesmo com uma mudança de USD 5 por barril nos preços do petróleo (quando comparado com as actuais suposições) iria, por exemplo, significar uma grande mudança no rendimento permanente e no nível de despesa desejado.

*Gráfico 3. Ilustração das despesas do governo e das poupanças financeiras de acordo com a nova política de poupanças*

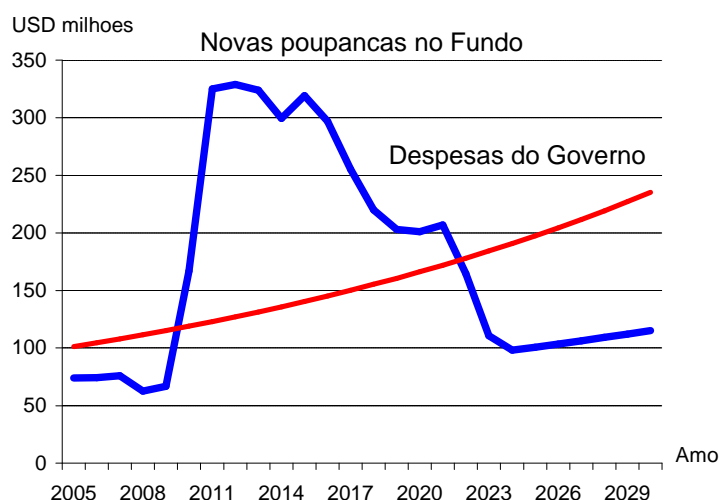
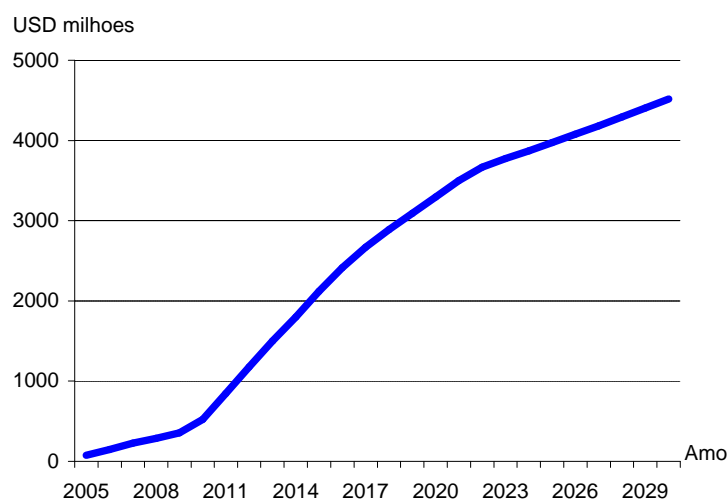


Gráfico 4. Ilustração dos activos no Fundo Petrolífero utilizando a nova política de poupança



Olhando para outros países produtores de petróleo encontramos muitas provas<sup>11</sup> de que a má capacidade institucional de identificação e execução de projectos de qualidade elevada tem sido um entrave sério. Em face dos elevados níveis de pobreza o governo precisa trabalhar no sentido de remover estes entraves constitucionais, para que seja possível realizar mais gastos para elevar o potencial produtivo da economia.

É inevitável que o sucesso da política fiscal dependa da qualidade e decisões das instituições existentes. O Fundo Petrolífero não deve ser visto como uma forma de fugir às responsabilidades, mas sim como um modo de dar resposta a esta responsabilidade através da elevação do padrão de entendimento, transparência, responsabilidade e debate sobre o uso da riqueza petrolífera nacional. A clareza de objectivos, simplicidade de arranjos, qualidade das instituições fundamentais, transparência de operações e complementaridade com a política fiscal têm todos um papel importante para que o Fundo Petrolífero possa acumular receitas sem pôr em perigo as prioridades de desenvolvimento actuais e sem minar a disciplina fiscal.

---

<sup>11</sup> Ver por exemplo “A Demanda Ilusória pelo Crescimento: Aventuras e Desventuras de Economistas nos Trópicos” por W. Easterly, imprensa do MIT (2001).

## Apêndice I. Diferentes Tipos de Fundos Petrolíferos

<i>Tipo de fundo</i>		<i>Descrição</i>	<i>Vantagens</i>	<i>Desvantagens</i>		
Fundo de poupanças	?	<p>Visa construir riqueza para as gerações futuras.</p> <p>Os fluxos que entram são por norma ou uma percentagem fixa das receitas petrolíferas ou uma contribuição nominal a partir do orçamento.</p> <p>Os fluxos que saem são geralmente transferências discricionárias para o orçamento, mas por vezes estão também ligadas a situações específicas (como por exemplo recessões ou catástrofes).</p>	?	<p>Pode contribuir para a gestão a longo prazo das receitas petrolíferas.</p>	?	<p>Principal falha de concepção: O dinheiro é fungível. Isto significa que os activos no fundo de poupanças não representam necessariamente poupanças genuínas, uma vez que o governo pode estar a contrair empréstimos. Isto pode tornar o fundo de poupanças enganador, conduzindo a uma gestão ineficiente do dinheiro.</p>
Fundo de estabilização	?	<p>Visa reduzir o impacto das receitas voláteis no governo e na economia.</p> <p>Os fluxos estão por norma dependentes de se as receitas ou preços do petróleo são “elevados” ou “baixos”, em comparação com alguma média histórica ou patamar pré-determinado.</p> <p>A ideia é que o fundo receberia dinheiro a partir do orçamento quando as receitas petrolíferas fossem particularmente fortes e pagaria ao orçamento quando fossem particularmente fracas.</p>	?	<p>Através da redução da incerteza das receitas petrolíferas para o orçamento, os fundos de estabilização visam tornar os gastos orçamentais mais estáveis e mais previsíveis.</p>	?	<p>Também sofre do problema da fungibilidade. Os governos podem fazer pagamentos ao fundo quando o preço do petróleo for elevado, mas não podem reduzir as despesas caso contraíam empréstimos de outro lado.</p> <p>Outra potencial falha de concepção é que se as suas regras de fluxos forem baseadas em patamares rígidos de preços petrolíferos, elas poderão tornar-se inapropriadas.</p>
Fundo de financiamento	?	<p>Visa superar a falha de concepção dos fundos de poupanças e estabilização no que toca à fungibilidade.</p> <p>Age como a conta de poupanças do governo e pode servir como fundo de poupanças e fundo de estabilização.</p> <p>O orçamento transfere todas as receitas petrolíferas para o fundo, o qual por sua vez financia qualquer défice orçamental restante. Deste modo o fluxo de entrada líquido num fundo de financiamento é exactamente o saldo fiscal global (incluindo receitas petrolíferas).</p>	?	<p>O fundo de financiamento mostra de forma transparente não só quanto das receitas petrolíferas o governo está a poupar, como também que o montante poupado depende das decisões do governo em termos de política fiscal.</p>	?	<p>Para que um tal fundo seja um sucesso, é necessário que o governo e o parlamento sejam bem informados a longo prazo por forma a poderem tomar decisões correctas. O desafio aumenta à medida que o fundo vai ficando maior.</p>

## Apêndice II. Possíveis Directivas de Política Fiscal para o Fundo Petrolífero

<i>Nome da Regra</i>	<i>Descrição</i>	<i>Simplicidade</i>	<i>Estabilidade</i>	<i>Capacidade para Poupar Riqueza Petrolífera</i>
Rendimentos Sustentáveis	Levantamento máximo igual ao rendimento sustentável estimado a partir da riqueza petrolífera, sendo as receitas actualizadas anualmente.	Média: o conceito é simples mas os cálculos são complicados, especialmente enquanto as receitas petrolíferas continuarem no futuro.	Média: a estimativa de rendimentos sustentáveis será sensível à revisão do panorama de produção e dos preços do petróleo. A falta de activos no Fundo pode impedir o levantamento de rendimentos sustentáveis.	Alta: derivada de uma base económica sólida, mas ainda assim pode ser minada por empréstimos.
Porcentagem das receitas petrolíferas	Porcentagem fixa das receitas petrolíferas anuais que pode ser levantada.	Elevada: as receitas petrolíferas são um facto observável; conceito facilmente entendido.	Baixa: as receitas petrolíferas são altamente voláteis e imprevisíveis.	Baixa: as alterações no panorama de receitas petrolíferas irão minar a base para uma percentagem fixa. A contracção de empréstimos também será contrária a esta regra.
Valor nominal fixo	Estabelecimento de um valor em dólares americanos para o máximo de levantamento a partir do fundo petrolífero.	Elevada: o valor fixo em dólares é fácil de entender.	Média: caso este valor seja demasiado elevado, o fundo eventualmente não será capaz de fazer a transferência. A falta de activos no Fundo pode também impedir o levantamento de rendimentos sustentáveis.	Média: as alterações no panorama de receitas petrolíferas irão minar a base para o limite. A contracção de empréstimos também será contrária a esta regra.
Retorno real	Montante máximo retirado a partir do fundo limitado ao retorno real estimado de activos pendentes do fundo.	Elevada: o conceito de apenas gastar os rendimentos de juros de activos deve ser bastante fácil de entender.	Baixa: nos primeiros anos poderá ser levantado apenas muito pouco, uma vez que o Fundo ainda não terá acumulado activos, mas pode-se esperar que os retornos aumentem de forma gradual e previsível.	Alta: poderá funcionar assim que o fundo estiver maduro, mas irá colocar grandes restrições às despesas até lá. A contracção de empréstimos também será contrária a esta regra.

### Apêndice III. Uma Ilustração de uma Directiva de Política Fiscal Sustentável

Uma directiva de política fiscal de manter constante o valor real da riqueza petrolífera pode ser descrita como uma estratégia de gasto dos *rendimentos sustentáveis*. Os rendimentos sustentáveis da *riqueza petrolífera* para um dado ano fiscal são o montante que pode ser retirado do Fundo Petrolífero (FP) pelo orçamento nesse ano fiscal deixando recursos suficientes no FP para que possa ser retirado um montante igual em todos os anos fiscais posteriores.

A *riqueza petrolífera* num ponto particular de tempo é a soma do valor dos activos do FP e o valor actual das receitas do FP esperadas no futuro. Quando se calcula o valor actual das receitas futuras usa-se uma taxa de desconto para compensar a inflação e levar em conta que é dado mais valor às receitas mais próximas no tempo.

Os *rendimentos sustentáveis* para um ano fiscal podem ser calculados através dos passos seguintes.

Recolha dos dados seguintes:

O valor dos activos do FP no final do ano fiscal anterior ( $V$ )

Projeções para as receitas do FP esperadas para este ano fiscal ( $R_1$ ) e para os anos fiscais futuros ( $R_2, \dots, R_n$ )

Taxa nominal média de retorno (ou taxa de juro) estimada para investimentos do FP no futuro ( $r$ )

Retorno real estimado dos activos do FP no futuro ( $i$ )

$$\text{Riqueza petrolífera} = V + \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

$$\text{Rendimentos sustentáveis} = i \times \text{riqueza petrolífera}$$

Este exemplo ilustra um cálculo dos rendimentos sustentáveis para este ano fiscal (AF de 2004/05).

Dados:

Valor do FP (PTP acumulada na Conta do Mar de Timor 2003/04) ( $V$ ) = USD 14 milhões

Receitas anuais esperadas do FP, conforme a Figura 1

$r = 5.5\%$ ,  $i = 3.0\%$  (com base em médias históricas)

O valor actual das receitas futuras do FP é de USD 2 329 milhões

$\text{Riqueza petrolífera} = \text{USD } 14 \text{ milhões} + \text{USD } 2\,329 \text{ milhões} = \text{USD } 1\,741 \text{ milhões}$

$\text{Rendimentos sustentáveis} = 3.0\% \times \text{USD } 2\,343 \text{ milhões} = \text{USD } 70 \text{ milhões}$