

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPETIVAS ECONÓMICAS REGIONAIS NOTA ANALÍTICA

ÁFRICA SUBSARIANA

Gerir a incerteza dos preços do petróleo
e a transição energética

OUT
2022



Managing Oil Price Uncertainty and the Energy Transition (Portuguese)

October 2022 Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa Analytical Note

Hany Abdel-Latif (chefe de equipa), Henry Rawlings, Ivanova Reyes,
Qianqian Zhang (Departamento de África)¹

Edição portuguesa

Departamento de serviços e equipamentos integrados do FMI
Divisão de serviços linguísticos, secção portuguesa

AVISO: As notas analíticas do FMI visam divulgar rapidamente aos países membros e à comunidade em geral a análise sucinta da instituição sobre questões económicas críticas. As opiniões expressas nas notas analíticas do FMI são as dos autores e não representam necessariamente as opiniões do FMI, do seu Conselho de Administração ou da sua Direção.

CITAÇÃO RECOMENDADA: Fundo Monetário Internacional (FMI). 2022. “Gerir a incerteza dos preços do petróleo e a transição energética.” *Perspetivas Económicas Regionais: África Subsariana – Viver no limiar*, Washington, DC, outubro.

JEL Classification Numbers:	O13, Q32, Q33, Q43, Q54, E62
Keywords:	oil price volatility; procyclical fiscal policy; energy transition

¹ **AGRADECIMENTOS:** A edição de outubro de 2022 das notas analíticas referentes ao relatório *Perspetivas Económicas Regionais: África Subsariana* foi elaborada pelos membros da Divisão de Estudos Regionais do Departamento de África, sob a supervisão de Aqib Aslam, Luc Eyraud e Catherine Pattillo.

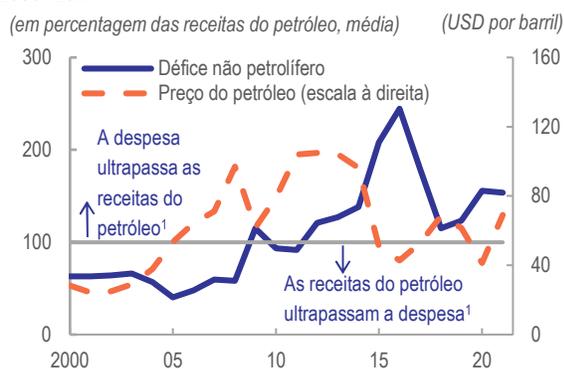
Gerir a incerteza dos preços do petróleo e a transição energética

A volatilidade dos preços das matérias-primas constitui um desafio persistente para as políticas orçamentais na África Subsaariana, uma vez que as receitas extraordinárias impulsionam as despesas pró-cíclicas. Excedentes orçamentais de até 1% do PIB ao ano permitiriam aos países exportadores de petróleo acumular reservas suficientes para se protegerem contra grandes choques de preços. Além disso, os esforços mundiais para abandonar a dependência dos combustíveis fósseis representam um novo desafio. A região terá de acompanhar cuidadosamente a transição e gerir os custos do ajustamento utilizando cenários orçamentais de médio prazo sólidos e políticas que incentivem o desenvolvimento do setor privado.

A VOLATILIDADE DOS PREÇOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS COMPLICA SIGNIFICATIVAMENTE A POLÍTICA ORÇAMENTAL

A volatilidade dos preços do petróleo conduz a políticas orçamentais pró-cíclicas e a poupanças insuficientes. Nos últimos dois anos, os preços do petróleo flutuaram de um mínimo de 23 dólares por barril para um máximo de 115 dólares por barril. Com as receitas do petróleo a atingir, em média, quase 60% do total das receitas fiscais dos países exportadores de petróleo na região (2000–21),¹ os preços elevados e as grandes receitas extraordinárias têm, normalmente, provocado aumentos das despesas consideráveis e difíceis de inverter. De facto, os países não poupam suficientemente em períodos favoráveis para se protegerem contra futuros choques negativos sobre os preços do petróleo. Desde 2011, os países exportadores de petróleo na região gastaram, em média, mais de 100% das suas receitas do petróleo

Figura 1. Países exportadores de petróleo da África Subsaariana: Déficit não petrolífero e preços do petróleo, 2000–2021



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; base de dados sobre matérias-primas do Banco Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: média de oito países exportadores de petróleo da África Subsaariana. O rácio do déficit não petrolífero é um indicador da propensão dos governos para gastarem as receitas do petróleo.

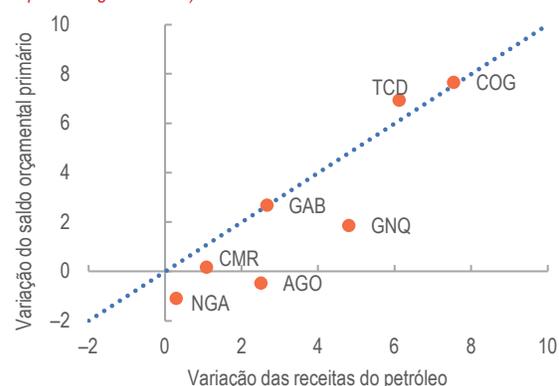
¹ A despesa é líquida de receitas não petrolíferas.

¹ Os oito países da África Subsaariana exportadores de petróleo são: Angola, Camarões, Chade, Gabão, Guiné Equatorial, Nigéria, República do Congo e Sudão do Sul.

nos anos em que acumulam, o que exige um maior endividamento ou o levantamento de ativos financeiros para sustentar as despesas em tempos difíceis (Figura 1). As projeções do corpo técnico sugerem que esses padrões deverão manter-se até 2022 em quase metade dos países exportadores de petróleo da África Subsaariana (Figura 2).

A volatilidade dos preços do petróleo pode travar o crescimento e aumentar as vulnerabilidades da dívida. Historicamente, os países exportadores de petróleo na África Subsaariana também têm enfrentado uma dinâmica de crescimento mais lenta, em parte devido a políticas e despesas intermitentes, com um crescimento 2% menor por ano do que os países pobres em recursos naturais durante o período de 2011–2020, e com quase o dobro da volatilidade do crescimento. De acordo com o Banco Mundial, o serviço da dívida total (enquanto percentagem do RNB) nos países exportadores de

Figura 2. Países exportadores de petróleo da África Subsaariana: Variação das receitas do petróleo e saldo primário, 2021–2022



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI

Notas: a linha tracejada indica uma linha de 45 graus; o Sudão do Sul não é apresentado no gráfico; as etiquetas de dados utilizam os códigos de país da Organização Internacional de Normalização.

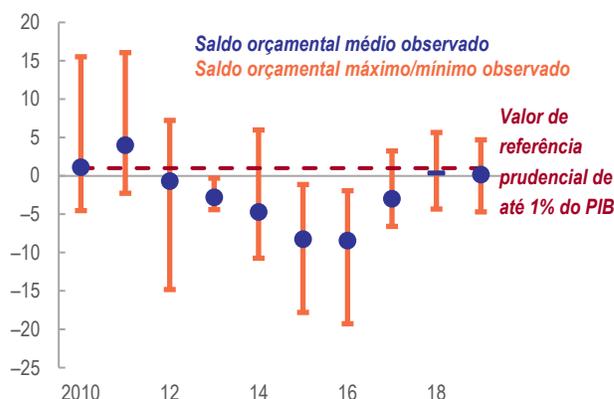
petróleo foi também quase duas vezes superior ao de outros países da África Subariana e, desde 2012, três outros países exportadores de petróleo tiveram de enfrentar um elevado risco de sobre-endividamento ou passaram para a situação de sobre-endividamento. Questões semelhantes afetam outros países exportadores de matérias-primas, embora o petróleo seja provavelmente o exemplo mais marcante.

POUPAR PARA PROTEGER CONTRA A VOLATILIDADE DOS PREÇOS DO PETRÓLEO

Quanto devem poupar os países exportadores de petróleo?² Em 2020, os fundos soberanos dos países exportadores de petróleo da região detinham ativos de apenas 1,8% do PIB, muito abaixo dos 72% registados no Médio Oriente e no Norte de África. A acumulação de maiores reservas financeiras que permita uma despesa pública mais uniforme, ao mesmo tempo que assegura proteção contra movimentos extremos dos preços das matérias-primas, ajudaria os governos a alcançar uma política orçamental menos pró-cíclica e mais prudente. A análise baseada na volatilidade das receitas passadas e num modelo de valor em risco (VaR) sugere que, para se proteger contra choques adversos nos preços e diminuições repetidas das receitas ao longo de um período de três anos, o país produtor de petróleo médio teria de acumular reservas equivalentes a 5–10% do PIB, o que exigiria a geração de excedentes orçamentais anuais (entre 0 a 1% do PIB) ao longo de um período de 10 anos.³ Embora vários países exportadores de petróleo da África Subariana tenham conseguido obter excedentes orçamentais durante o período de 2010–2019, os seus saldos orçamentais foram, em média, demasiado baixos para constituir reservas suficientes (Figura 3).

Como deve ser alocada a poupança: aumentar os ativos financeiros ou reduzir a dívida? Trata-se de uma questão complexa. Os fatores específicos de cada país determinam normalmente a alocação ideal das poupanças, incluindo o hiato entre a rentabilidade dos ativos financeiros e os custos de empréstimos obtidos, e as respetivas respostas a choques. Posto isto, para muitos países na região, a redução do stock da dívida talvez seja a melhor opção neste momento, tendo em conta as elevadas vulnerabilidades de sobre-endividamento e outros efeitos adversos decorrentes

Figura 3. Países exportadores de petróleo da África Subariana: Valor de referência prudencial e saldos orçamentais efetivos, 2010–19
(em percentagem do PIB)



Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: o valor máximo/mínimo refere-se ao intervalo de variação do saldo orçamental do país.

da dívida elevada (por exemplo, a ligação entre o Estado e o setor bancário, a exclusão do setor privado). Nos casos em que os riscos da dívida são mais bem contidos, poderá ser desejável uma certa acumulação de ativos financeiros, uma vez que os orçamentos dos países produtores de petróleo são muito vulneráveis a choques de preços e o acesso ao mercado torna-se frequentemente mais difícil em períodos desfavoráveis.

GERIR A TRANSIÇÃO ENERGÉTICA E INVESTIR NUM FUTURO MAIS ECOLÓGICO EXIGIRÁ OPÇÕES DE POLÍTICA CUIDADOSAS

É provável que as medidas de política a nível mundial destinadas a mitigar as alterações climáticas conduzam a novos padrões de investimento estrangeiro e de fluxos de financiamento para países exportadores de matérias-primas na região. O desafio para as economias ricas em recursos na região tem sido normalmente a forma de tirar partido das suas dotações de recursos naturais para transformar as suas economias e melhorar as condições de vida. No entanto, à medida que a economia mundial se orienta para a energia verde, estas economias enfrentam um novo desafio de como reduzir a sua dependência orçamental das receitas e das receitas extraordinárias

² Os instrumentos de mercado de garantia contra flutuações dos preços das matérias-primas (tais como derivados ou dívida subordinada ao Estado) não são discutidos nesta nota, uma vez que podem não ser a melhor primeira linha de defesa para países com mercados financeiros mais superficiais e uma capacidade de gestão de riscos reduzida.

³ O modelo de valor em risco é utilizado para estimar as reservas necessárias para cobrir três anos consecutivos de diminuição das receitas provocada por grandes choques nos preços das matérias-primas em níveis de significância de 5% e 10%. O “valor de referência prudencial” é o saldo orçamental global que é necessário manter ao longo de um período de 10 anos para, no final, acumular uma reserva de 5% a 10% do PIB. Para mais pormenores sobre a metodologia, ver FMI (2012).

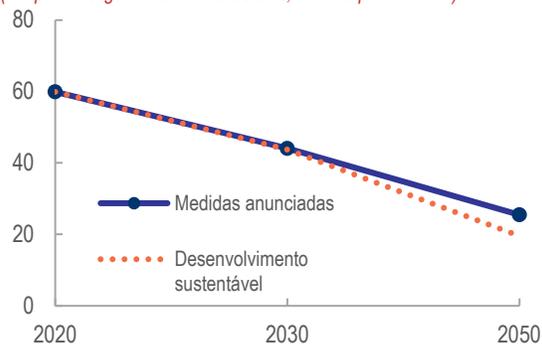
dos combustíveis fósseis, cuja diminuição ao longo do tempo é provável, uma vez que a procura de energia a nível mundial é cada vez mais satisfeita por fontes alternativas.

Os países exportadores com os custos de extração mais elevados estarão entre os primeiros a ser afetados, uma vez que uma procura mais fraca e a diminuição do preço das matérias-primas ao longo do tempo conduzem a um menor investimento, menos exploração e à estagnação das reservas. Para os países que dependem fortemente das receitas do petróleo e cuja produção de petróleo ultrapassa os 30% do PIB (Angola, Guiné Equatorial, Sudão do Sul) a transição constituirá um desafio se não estiverem devidamente preparados. Num cenário conservador, os países exportadores de petróleo na região assistirão à diminuição das suas receitas do petróleo, em percentagem das receitas totais, em um quarto do seu nível atual até 2030 e para mais de metade até 2050 (Figura 4).⁴

A transição energética exigirá políticas integradas para enfrentar os desafios de curto prazo, lançando, ao mesmo tempo, os fundamentos para uma maior diversificação:

- Primeiro, a melhoria da eficiência da despesa pública, a mobilização de melhores receitas internas e a reforma dos subsídios à energia continuam a ser uma das principais prioridades para as economias ricas em recursos naturais com vista a compensar as diminuições esperadas das receitas. A qualidade das infraestruturas continua a ser uma das mais baixas do mundo. De acordo com os indicadores compilados pelo Banco Mundial no âmbito do projeto ASPIRE, apesar das receitas extraordinárias, os 20% mais pobres da população nos países exportadores de petróleo receberam, historicamente, apenas 6% das prestações sociais, por comparação com 12% no resto da região. Os subsídios à energia, que ascendem, em média, a 2,5% do PIB dos países exportadores de petróleo na África Subsariana e apoiam grupos de rendimentos mais elevados, devem ser igualmente eliminados, a fim de aliviar as pressões orçamentais.⁵

Figura 4. Países exportadores de petróleo da África Subsariana: Cenários de receitas orçamentais
(em percentagem das receitas totais, médias ponderadas)



Fontes: estimativas do corpo técnico do FMI com base nos cenários de produção mundial de petróleo do World Energy Outlook de 2021 da Agência Internacional da Energia.

Nota: o cenário conservador de “políticas definidas” pressupõe que os governos podem não atingir todas as metas anunciadas em matéria de redução das emissões. No cenário de “desenvolvimento sustentável”, as economias avançadas alcançam as emissões líquidas nulas até 2050.

- Segundo, a implementação de cenários orçamentais de médio prazo sólidos e de estratégias de alocação de ativos pode ajudar a assegurar uma gestão prudente da riqueza baseada nas matérias-primas para evitar ciclos de expansão/contração desencadeados pela volatilidade dos preços, incluindo quanto poupar e como utilizar essas poupanças.
- Terceiro, o compromisso para com reformas de médio prazo centradas na diversificação económica e na transformação estrutural através da identificação de vantagens comparativas implicará a melhoria do ambiente regulamentar e de negócios para apoiar o comércio, incentivando as atividades do setor privado e desenvolvendo os setores dos combustíveis não fósseis, incluindo a produção de energias renováveis.⁶
- Quarto, a melhoria contínua da governação e das instituições (por exemplo, as práticas de negócios nos setores associados e não associados aos recursos naturais) poderá ajudar a atrair investimento para o setor privado para financiar a transição.

⁴ A descida estimada é consistente com os resultados apresentados no *Fiscal Monitor* de outubro de 2019 (Anexo 1.10). Nesse exercício, os países exportadores de petróleo registariam uma diminuição das suas receitas do petróleo para metade até 2040.

⁵ Os dados referem-se a subsídios implícitos e explícitos para 2021 retirados da base de dados do FMI sobre os subsídios aos combustíveis fósseis.

⁶ De acordo com o Índice de Competitividade Global, os países exportadores de petróleo da África Subsariana classificam-se, em média, no 125.º lugar, ao passo que outros países da África Subsariana se situam, em média, no 109.º lugar. Comparativamente com outras regiões, a África Subsariana regista um desfazamento em múltiplas frentes, incluindo o ambiente propício aos negócios (instituições, infraestruturas, adoção de tecnologias de comunicação e informação, estabilidade macroeconómica), capital humano e ecossistema de inovação (dinamismo empresarial, capacidade de inovação).

- Quinto, os países ricos em minerais necessários para as tecnologias verdes (como o cobre no Gabão e o manganês na República do Congo) e com grandes reservas de gás natural (como Moçambique e a Nigéria) devem **explorar as novas oportunidades que a transição energética oferece**.
- Sexto, **a promoção da colaboração intrarregional e do comércio de energia** poderá facilitar a transição, tendo em conta a distribuição desigual das dotações de recursos naturais necessárias para a produção de energias renováveis, como a energia hidroelétrica e a energia eólica.

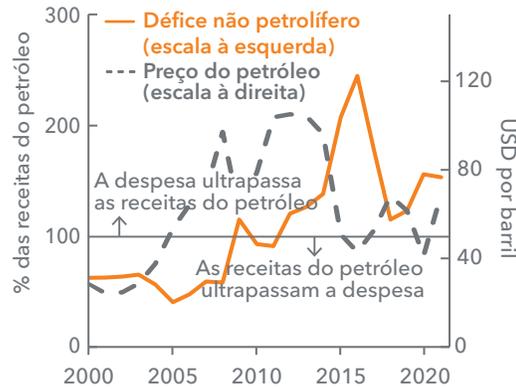
A **transição ecológica** apresenta enormes oportunidades, mas **requerirá o apoio internacional**. A contribuição da África Subsariana para as emissões de gases com efeito de estufa é mínima (cerca de 2 a 3% das emissões acumuladas de CO₂ a nível mundial). No entanto, a região suporta um custo desproporcionado devido à maior frequência de catástrofes naturais. A adaptação às alterações climáticas implicará um reforço da assistência social e do investimento. É igualmente provável que o desenvolvimento de tecnologias verdes e a transformação estrutural da economia exacerbem as necessidades de despesa. Tudo isto exigirá um financiamento significativo, sendo essencial o apoio da comunidade internacional (como um maior financiamento da ação climática em condições concessionais).

GERIR A INCERTEZA DOS PREÇOS DO PETRÓLEO E A TRANSIÇÃO ENERGÉTICA

A volatilidade dos preços das matérias-primas é um desafio para a política orçamental

Exportadores de petróleo da África Subariana desde 2011

- 60%** da receita orçamental provém do **petróleo**
- 2%** de crescimento a menos do que nos países não exportadores de petróleo da ASS
- 100%** das receitas do petróleo



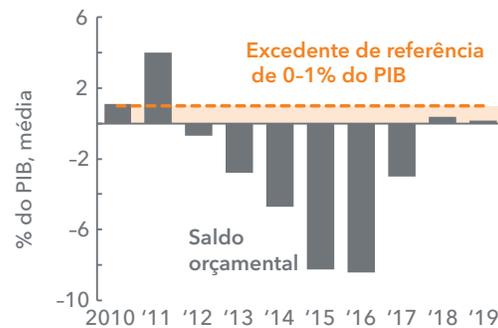
Os exportadores de petróleo da África Subariana tendem a gastar mais quando os preços do petróleo estão mais altos...

Quanto é preciso economizar hoje...

Uma proteção de 3 anos contra futuros choques dos preços do petróleo requer uma reserva financeira de cerca de 5-10% do PIB...



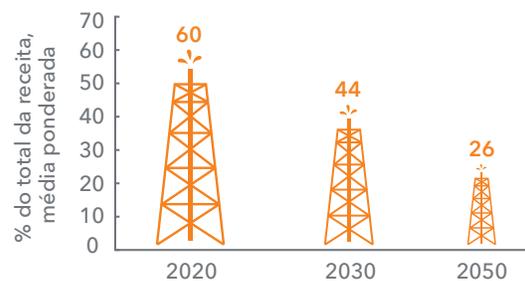
... o que equivale a um **excedente orçamental anual de até 1% do PIB** durante 10 anos



...o que faz com que não tenham poupanças suficientes para se protegerem contra choques dos preços do petróleo...

... para investir num futuro mais ecológico

- » **Gastos mais eficientes** + redes de segurança social + reformas dos subsídios
- » **A transição** para a energia limpa **reduzirá pela metade a receita do petróleo até 2050**, sendo necessário apoio internacional para que os países se adaptem



... numa altura em que se estima que as receitas do petróleo irão cair.

Curto prazo: Proteger-se contra choques dos preços do petróleo ao...

- » Reduzir a dívida
- » Reforçar as reservas financeiras

Longo prazo: Adaptar-se ao declínio permanente das receitas do petróleo

- » Proceder a uma transformação estrutural para abandonar os combustíveis fósseis

- » Promover a produção de energia renovável
- » Melhorar a governação, as instituições e o ambiente de negócios

Referências

- Fundo Monetário Internacional (FMI). 2012. “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries.” IMF Policy Paper, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Parry, Ian, Simon Black e Nate Vernon. 2021. “Still Not Getting Energy Prices Right: A Global and Country Update of Fossil Fuel Subsidies.” IMF Working Paper 21/236, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.