

As PPPs e a crise

Sérgio Lazzarini e Sandro Cabral
Valor Econômico, 11/12/2008

É consenso, atualmente, que a manutenção de taxas satisfatórias de crescimento do PIB no longo prazo depende de maneira crucial de investimentos em infra-estrutura. É também ponto pacífico que o Estado, sozinho, não conseguirá suprir todas as necessidades de investimento nos próximos anos. O próprio Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) prevê que cerca de 43% dos recursos para investimentos virão do setor privado. Ainda assim, há indícios que as ações previstas pelo PAC não serão suficientes. Por exemplo, estima-se que sejam necessários R\$ 4 bilhões além do PAC para ampliar e modernizar a infra-estrutura aeroportuária; analistas têm também apontado riscos de déficit de energia se não forem tomadas medidas além das previstas pelo plano; e o Brasil carece de diversos outros investimentos em serviços públicos que ainda não foram contemplados (tais como prisões). Neste cenário, a atração de capital privado mostra-se crucial, sendo as chamadas parcerias público-privadas (PPPs) um dos mecanismos para suprir parte das demandas existentes.

Ainda que houvesse, no passado, relativa oferta de capitais passíveis de serem utilizados para o financiamento das PPPs, infelizmente esse mecanismo não se disseminou da maneira esperada. De fato, contam-se nos dedos os casos de PPPs que efetivamente tiveram sucesso. Com a recente crise financeira internacional, o interesse dos agentes privados deve minguar ainda mais devido às severas restrições de crédito. E, mesmo que a economia se estabilize, espera-se que o sistema financeiro volte menos alavancado, fazendo com que os financiamentos fiquem relativamente mais escassos e seletivos. Diante desse cenário de arrefecimento na oferta de crédito, como viabilizar projetos de infra-estrutura vitais ao país?

Para o governo, a resposta parece ser simples: basta financiar os agentes privados com linhas do BNDES e dos bancos públicos. Isto, porém, não pode ser visto como uma solução para o problema de escassez de crédito, uma vez que, no final das contas, um dos aspectos mais atrativos das PPPs é justamente suprir, via recursos privados, as demandas que vão além do que pode ser conseguido somente com fontes públicas. Resolver o problema significa necessariamente reduzir diversas ineficiências que têm afugentado capitais privados.

Empresários, em particular, têm questionado as infundáveis etapas para atender exigências a licitações, obter aprovações governamentais em diversos níveis, realizar uma miríade de estudos técnicos - especialmente ligados a questões ambientais - e assim por diante. Há, no Brasil, uma tendência de querer regular a aprovação de determinado projeto antes mesmo que saia do papel, ao invés de estabelecer regras claras e punir agressivamente desvios que ocorram após o investimento. A própria atuação do Tribunal de Contas da União (TCU), embora meritória por ativamente detectar casos de corrupção, acaba gerando um efeito contraproducente, por atrasar ainda mais a finalização de diversos projetos. Melhor que criar diversas etapas para aprovação de uma obra, e paralisá-la em caso de irregularidades, seria tornar o processo mais simples e concentrar esforços para punir de forma severa quem efetivamente for pego em alguma transgressão.

Adicionalmente, esforços devem ser enveredados na busca de uma definição mais clara de regras para os investimentos privados. As PPPs, em particular, envolvem projetos de longuíssimo prazo, que trazem elevadas incertezas aos agentes privados. Para sinalizar maior segurança ao agente privado, foram criados os chamados fundos garantidores das PPPs, que podem ser acionados pelo investidor caso o governo não honre os compromissos estabelecidos na parceria. Entretanto, pairam ainda uma série de dúvidas nos investidores relacionadas a aspectos técnicos da composição do fundo garantidor e à própria credibilidade dos agentes governamentais. Em um cenário de intensa volatilidade no mercado financeiro, a composição do fundo com participações acionárias do governo acaba trazendo mais incerteza do que segurança ao investidor nas PPPs. Da mesma forma, a inclusão no fundo de ativos pouco líquidos, como imóveis, gera dúvidas ao investidor sobre a real possibilidade de mobilizar tais ativos caso o governo não cumpra suas obrigações. No que tange à confiabilidade dos governos, por sua vez, não resta alternativa ao governo atual senão criar entidades regulatórias fortes, transparentes e estáveis, de forma que o governante de plantão, daqui a alguns anos, não execute ações populistas e contrárias ao inicialmente acordado.

Na mesma linha, o setor Judiciário também apresenta um papel importantíssimo para agilizar as PPPs, devendo ponderar os impactos econômicos e sociais de suas decisões. Naturalmente, o Judiciário possui papel preponderante no que tange à preservação do interesse público. No entanto, em alguns casos sua atuação acaba criando empecilhos adicionais. Por exemplo, não são incomuns os casos em que o Judiciário contraria decisões de órgãos reguladores sobre aumentos previstos de tarifas. Todos esses fatores minam a confiança do setor privado nas regras do jogo e podem afugentar os investimentos necessários em infra-estrutura. Assim, a responsabilidade pelo sucesso das PPPs não repousa apenas nos braços do Poder Executivo, em que pese sua função de principal articulador das ações necessárias ao desatamento dos nós que travam a realização dos investimentos.

Em suma, é fundamental fazer que a limitação de crédito dos agentes privados seja parcialmente compensada por medidas profundas que reduzam as percepções destes agentes sobre os custos de transação e de execução dos projetos, em vez de protelar a real solução do problema com o argumento de recursos públicos, que já são escassos, poderiam ser uma alternativa de financiamento. Caso não sejamos capazes de realizar tal empreitada num curto espaço de tempo, os gargalos existentes na infra-estrutura nacional tenderão a prevalecer, implicando sérios impactos para o desenvolvimento do país.

Sérgio Lazzarini é professor associado e diretor acadêmico do Ibmecc São Paulo (sergiogl1@isp.edu.br).

Sandro Cabral é professor do Núcleo de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal da Bahia (NPGA-UFBA) (scabral@ufba.br).