

O GLOBO, 19.08.08

Desafios macroeconômicos do pré-sal

Ilan Goldfajn

Está sobrando espírito de cigarra e faltando de formiga no atual debate sobre as novas descobertas de petróleo na costa brasileira. A bonança futura já foi repartida e gasta diversas vezes no imaginário coletivo. Até uma nova estatal está sendo aventada, para supostamente abocanhar uma parcela maior do lucro. Mas, ao contrário de um “bilhete premiado”, que pode ser retirado na esquina, essa nova riqueza terá que ser explorada a mais de 7 quilômetros abaixo do nível do mar, sob uma camada espessa de sal, a um custo considerável, que vai requerer montantes de investimentos “nunca antes” imaginados. O Brasil está preparado para isso?

Há uma incerteza considerável sobre o tamanho do investimento necessário para explorar as novas descobertas. Em parte, a incerteza advém da dúvida quanto ao tamanho total das reservas existentes em Tupi, Júpiter e Pão de Açúcar (os novos campos do chamado pré-sal). Mas é certo afirmar que quanto maior é o otimismo sobre as reservas totais de petróleo encontradas, maior tende a ser o custo total da operação e o desafio de obter o investimento necessário. Uma estimativa disponível é a do departamento de pesquisa do banco suíço UBS na sua publicação “Global Equity Research, Q-series: Global Oil Services”, de 08/05/2008, baseada em análise de especialistas da indústria. O UBS estima que o custo de exploração das novas descobertas no Brasil será em torno de 600 bilhões de dólares, ou 38% do PIB, para produzir 50 bilhões de barris (boe). É muito investimento extra, para muito petróleo. Mesmo que o tamanho total das reservas seja bem menor que o previsto acima e que uma parte razoável do custo possa ser financiada com a própria venda do petróleo que for sendo extraído, está claro que haverá uma considerável necessidade de investimento no futuro próximo.

O desafio para a economia brasileira é resumido nas seguintes perguntas: de onde virão os recursos necessários para esse investimento significativo? Há espaço no orçamento do governo e da Petrobras para tal? O atual estado da economia brasileira (gargalos, juros em alta para conter inflação) permite um salto deste tamanho na demanda por recursos (mão-de-obra qualificada, equipamentos, etc.)? Qual é o marco regulatório que permite atrair os investimentos privados necessários para essa importante tarefa?

O governo central hoje investe apenas em torno de 0,5-1% do PIB, devido ao crescimento dos gastos correntes nos últimos anos. Com uma dívida pública ainda em torno de 40% do PIB e a conseqüente necessidade de gerar um superávit fiscal, é difícil imaginar espaço considerável para novos investimentos no orçamento público (se a idéia de criar uma nova estatal do petróleo prosperar, mais recursos orçamentários serão utilizados em gastos correntes).

A Petrobras projetava investir 65 bilhões de dólares (4% do PIB) entre 2008-2012. Agora, deve elevar os planos de investimento. Mas dadas as magnitudes envolvidas, não parece que a Petrobras conseguirá sozinha contemplar todo o investimento necessário para a exploração do pré-sal. Da mesma forma que o governo central, a Petrobras tem limitações dadas pelo tamanho da dívida pública e a conseqüente meta de superávit primário (há uma flexibilidade de 0,5% do PIB para investimentos da Petrobras). A conclusão é que exploração do pré-sal vai precisar de consideráveis investimentos privados.

Com o objetivo de aumentar a sua renda na exploração do petróleo, o governo namora a idéia de mudar o regime atual de concessão, mudando a Lei do Petróleo e criando uma nova estatal do petróleo, o que colocaria ruídos desnecessários neste momento delicado.

No regime atual, o Estado licita as áreas de exploração, as empresas privadas pagam o valor do leilão, além de impostos, royalties e participação de produtividade, investem na exploração e desenvolvimento e obtêm lucro das vendas. A idéia, aceita por muitos analistas, é que com as descobertas recentes, o risco de investir e não encontrar petróleo ficou muito baixo. Entrar no leilão hoje em dia seria como disputar um “bilhete de loteria premiado”, segundo o governo. Como não há mais risco de exploração, o governo precisaria mudar o regime atual.

Não entendo o argumento acima. Se o risco de exploração ficou muito baixo, as empresas irão pagar um valor muito alto pela concessão (quanto o leitor pagaria num leilão de um verdadeiro “bilhete premiado”?) Desde que haja competição no leilão, o governo irá conseguir apropriar-se de uma boa parte do valor do pré-sal. Além disso, existe sempre a possibilidade de aumentar os impostos ou a participação por produtividade. Se o governo consegue retirar uma parcela maior da renda petrolífera no regime atual, não seria preferível manter as regras do jogo e facilitar o investimento privado no setor?

Mesmo com os investimentos privados, a economia brasileira pode deparar-se com restrições macroeconômicas de curto prazo. Um abrupto aumento da demanda por recursos escassos, como equipamentos e mão-de-obra, pode pressionar ainda mais a já aquecida economia brasileira e elevar a inflação. Além disso, boa parte dos investimentos vai requerer importações de equipamentos de alta tecnologia, o que deve elevar o déficit em transações correntes, mas que deve ser financiado pelos próprios investimentos diretos estrangeiros no setor.

Em suma, não há dúvida que a descoberta de novas reservas foi uma boa notícia para o Brasil. Mas isso não garante o sucesso do país. Há inúmeros exemplos de países abundantes em recursos naturais, com crescimento limitado e padrão de vida baixo. O atual debate tem que ir além da discussão atual sobre como dividir e gastar os ganhos futuros. É importante garantir que haja hoje incentivo e espaço para novos investimentos privados no setor, e que estes sejam feitos num ritmo adequado que mantenha o equilíbrio macroeconômico.

Ilan Goldfajn, sócio da Ciano Investimentos, diretor do IEPE da Casa das Garças, professor da PUC, igoldfajn@cianoinvest.com.br.