


Curso

Financiamento do Investimento em Infraestrutura

Mauro Santos

mauoms@fgvmail.br

(61) 98103-1070



Introdução

Economia & Mercado

O mercado como arranjo institucional mediador das relações econômicas
e, conseqüentemente, formador de preços

Mercado e Formação de Preços

- Alocação eficiente de recursos como problema econômico
 - Racionalidade como fundamento
 - Escassez como restrição
 - Liberdade como pressuposto
 - Eficiência como propósito
 - Aversão aos riscos e as incertezas (como princípio)

Mercado Como Mecanismo de Formação de Preços

- Ênfase na interação entre oferta e demanda:
 - articulação entre ofertantes e demandantes,
 - negociação comerciais,
 - formação de preços.
- A relevância do mercado reside na sua capacidade de gerar e difundir informações.
- O sistema de preços é o gerador e difusor de informações referentes as preferências dos agentes e ao grau de escassez relativa.

Mercado Como Mecanismo de Formação de Preços

- Ênfase na importância das “regras do jogo”:
 - ambiente institucional: regras gerais que estabelecem as bases para o funcionamento do conjunto das atividades econômicas. Ex: direito civil, lei de falências, etc.
 - arranjo institucional: regras específicas que governam uma classe particular de transações. Ex: lei de concessões, lei de PPPs, regras de financiamento de PPPs pelo BNDES, etc.
- Estas regras podem ser:
 - formais: constitucionais, legais, infralegais, autorregulação.
 - Informais: tradições, costumes, cultura, modo de atuação das organizações.
 - Por exemplo: mecanismos de solução de conflitos: judicial ou extrajudicial (arbitragem)

Falhas de Mercado

&

Argumentos para a Participação
do Estado na Economia

Falhas de Mercado
ou
Razões para a participação
do Estado na economia

Constituição de um
padrão distributivo
(escolha política)

Superação de falhas de
mercado
(ineficiência econômica)

Bens
públicos

Externali-
dades

Informação
assimétrica

Competição
imperfeita

Mercados
incompletos

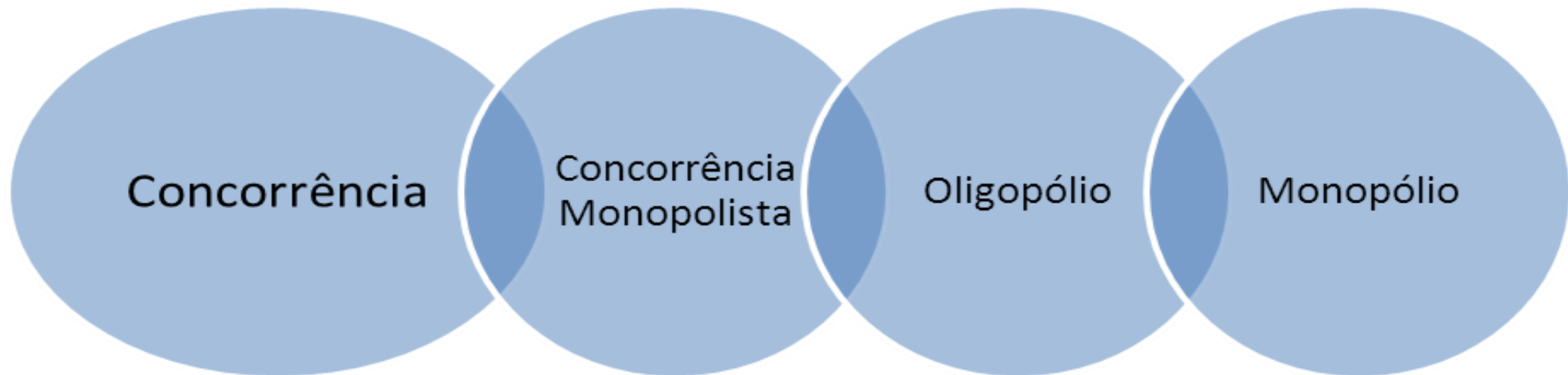
Ciclos de
negócios

Bens Públicos

- Caracterização:
 - ausência de rivalidade (consumo não-rival):
 - o custo marginal para o atendimento de um consumidor adicional é igual a zero.
 - princípio da não exclusão:
 - os agentes econômicos não podem ser impedidas de consumir o bem ofertado.

Falhas de Competição & Monopólio natural

- Poder de mercado:
 - Capacidade de um agente econômico exercer influência no processo de formação de preço de um bem em um mercado específico



Informação Assimétrica

- Distribuição desigual das informações entre as partes envolvidas em um contrato econômico-financeiro.
 - Exemplo: mercado de crédito, mercado de seguros.
- Problemas decorrentes da presença de informação assimétrica:
 - seleção adversa;
 - risco moral; e
 - agente-principal.

Informação assimétrica & Seleção adversa

- Problemas de informação do tipo seleção adversa:
 - incerteza em relação ao produto; e
 - percepção da incerteza no ato da contratação.
- Mecanismos de mercado (sinalizações) orientados a correção desses problemas:
 - garantias,
 - certificação,
 - reputação;
 - padronização.

Informação assimétrica & Risco moral

- Problemas de informação do tipo risco moral:
 - Incerteza em relação ao comportamento da contraparte;
 - Percepção dos riscos ao longo do período de execução do contrato.
 - Exemplo do mercado de seguro:
 - prêmio: valor paga pelo segurado para ter direito ao seguro (quanto maior o risco, maior o prêmio);
 - franquia: é o valor correspondente a participação do segurado no orçamento de reparo decorrente de um sinistro.

Informação assimétrica & Relação agente-principal

- Problemas de informação do tipo agente- principal:
 - Agente: responsável pela execução de uma ação econômica em nome de terceiros;
 - Principal: é a parte que delega ao agente a gestão dos seus recursos.

Obs.: o problema da relação agente-principal reside no conflito de interesses, efetivo ou potencial, entre o proprietário dos ativos (principal) e o gestor dos ativos (gerente).

Externalidades

- Os efeitos decorrentes da atividade econômica que não são incluídos nos preços dos bens e serviços.
- Esse fenômeno é decorrente da impossibilidade tecnológica de precificação das externalidades.
- O terceiro afetado não realiza pagamento pelos efeitos positivos, nem recebe ressarcimento pelos efeitos negativos.
- Quando há externalidades o preço de um bem não expressa com de maneira adequada o valor social do bem.

Tipos de externalidades :

- negativas: a ação de uma parte impõe custos a terceiros
 - exemplo: efeitos decorrentes da construção de obras de infraestrutura sobre a sustentabilidade ambiental;
- positivas: a ação de uma parte impõe benefícios a terceiros
 - exemplo: efeitos decorrentes da estruturação de equipamentos de infraestrutura.

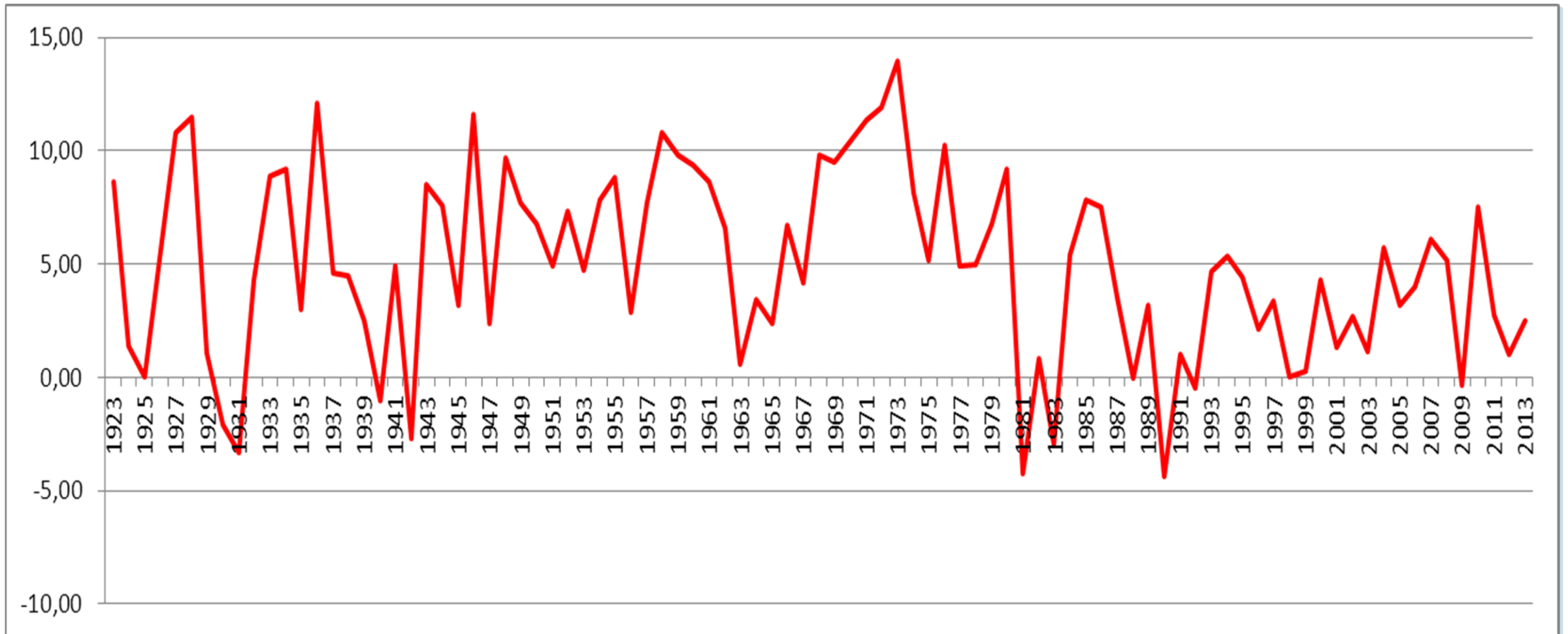
Mercado incompleto

- Mercados em que há descasamento estrutural entre oferta e demanda:
 - Exemplo:
 - Ausência de oferta de crédito para o financiamento do investimento de longo prazo.
 - Mecanismo de correção:
 - poupança compulsória,
 - concessão de subsídios implícitos e explícitos,
 - constituição de fundos garantidores de crédito,
 - atuação de bancos públicos como agentes financeiros das operações.

Ciclo de Negócios

- Flutuações cíclicas no nível agregado de atividade econômica:
 - produção e emprego.
- Exemplo de políticas públicas:
 - medidas econômicas anticíclicas, baseadas em:
 - expansão do gasto público, e
 - financiado por endividamento.

Gráfico – PIB, variação percentual real anual(1923-2013)



Fonte: IPEADATA

Instrumentos Para a Participação do Estado na Economia

Instrumentos
governamentais para
correção das falhas
de mercado



Falhas de Governo

- Falhas de governo e seus determinantes (abordagem *public choice*)
 - Ineficiência
 - Externalidades
 - Informação incompleta:
 - imperfeição na focalização dos beneficiários;
 - imperfeição na calibragem dos instrumentos; e
 - efeitos adversos não antecipados.
 - Captura de programas públicos por grupos de interesse (*rent-seeking*)

Considerações Finais

Creio que os mercados estão na essência de todas as economias bem-sucedidas, mas também creio que não funcionam bem por sua própria conta.

Os governos têm um papel a desempenhar, papel que não se limita apenas aos esforços para salvar a economia quando o mercado fracassa, e a impor-lhe regulações para prevenir o tipo de fracasso que acabamos de experimentar (crise de 2008).

As economias dos países requerem um equilíbrio entre o papel dos mercados e o dos governos.

STIGLITZ, Joseph. (2010). O mundo em queda livre.
São Paulo: Companhia das Letras. P.10