

## De quem é a Petrobrás?

Prof. J. William Grava

9 de agosto de 2004

A ministra Dilma Rousseff está dizendo que é cedo para elevar o preço da gasolina, porque não se caracterizou ainda uma mudança no patamar do preço do petróleo. Subir ou não subir? Eis a questão...

Evidentemente ela possui fortes razões para esse comedimento, já que os preços da gasolina e outros derivados do petróleo possuem um grande potencial de propagação para os demais preços da economia, atingindo a meta de inflação acima e abaixo da linha de cintura. Além disso, um eventual movimento de "ida e volta" do preço prejudica a própria percepção do consumidor, criando oportunidades para ganhos de intermediários além do razoável, mesmo que temporariamente. Ou seja, é altamente desorganizador. Por outro lado, o Governo é o maior acionista da empresa e seus lucros se refletem no orçamento federal.

Para quem deseja argumentar pela capacidade de a Petrobrás manter os preços atuais por um período prolongado, mesmo que o petróleo se mantenha a US\$45/barril ou próximo a isso, está o fato de que nosso consumo é predominantemente local e que, se o preço no mercado internacional mudou, o custo de extração não.

Esses argumentos, para quem analisa mais friamente a situação da empresa, podem parecer pecados imperdoáveis. Em primeiro lugar, a parte principal do valor de uma empresa exploradora de petróleo está nas suas reservas. Quando o petróleo sobe, elas ficam simplesmente mais valiosas. Quando continua extraíndo sem reajustar os preços está fazendo o equivalente a queimar dinheiro, vendendo por menos aquilo que já vale mais.

Certamente é o que pensam seus acionistas, em particular os minoritários que vêm o Governo decidir por eles sem que possam reagir. Fosse uma empresa privada, poderiam até ameaçar o controlador com um processo, sob a alegação de dilapidar o patrimônio da empresa.

Dilema complicado, esse, e o resultado é a falta de uma regra consistente de reajuste, que faz a empresa oscilar entre períodos de defasagem e de correção. Seria mais fácil se a posição do Governo fosse uma só, mas são na verdade três.

Em primeiro lugar, é Governo, e isso não é pouco. Há um monopólio de fato no país, pois problemas econômicos, operacionais e logísticos prejudicam a efetivação de uma abertura do setor, e o Governo representa toda a sociedade ao decidir sobre os preços dos derivados. A verdade é que mesmo com defasagem a Petrobrás é bastante lucrativa e o Governo se sente pressionado a atender seus outros compromissos, não só de inflação mas também de desenvolvimento e bem-estar social.

Em segundo lugar, é controlador e portanto representante dos minoritários. Agente dos minoritários, diria o economista. Sua missão é criar valor para todos os acionistas, pequenos e grandes, que depositam seus recursos nas ações da empresa na expectativa de que o controlador decida por eles, e decida bem. Claramente, esta missão se choca com a primeira.

Em terceiro lugar, o Governo é ele próprio um investidor e precisa, precisa muito, dos ganhos da Petrobrás. Precisa de tudo o que puder ganhar para aliviar um pouco o orçamento.

É evidente que há muitos chapéus para uma cabeça só. Chapéus que nasceram com “O petróleo é nosso”, que se mantiveram quando a jóia da coroa foi mantida longe de todo o programa de privatização, chapéus que se mantêm agora que o setor continua, de fato fechado.

Um dilema que o Governo não consegue, porque bem lá no fundo não quer, resolver.