



Assim como buscamos manter o corpo saudável, deveríamos, de tempos em tempos, exercitar a mente

POR EDUARDO JOSÉ BERNINI*

Sabedoria Convencional

Revisitar os clássicos deveria ser uma obrigação. Assim como buscamos manter o corpo saudável, nos adaptando à dieta da moda e vencendo a preguiça inata em prol dos exercícios, deveríamos, de tempos em tempos, exercitar a mente com uma visita aos pensadores que eventualmente tenham saído de moda.

Motivado pela leitura de “Como os mercados quebram” (John Cassidy, 2011), me dei conta de que, John Kenneth Galbraith (1908-2006) é um pensador fora de moda, embora o debate da crise deste início de milênio esteja centrado em temas de sua vasta obra, como as falhas de mercado, o papel do Estado na economia, o poder de mercado das corporações e de sua tecnoestrutura, o grupo de especialistas que de fato rege a administração de uma organização. “O Novo Estado Industrial” deveria constar obrigatoriamente de qualquer bibliografia sobre Governança Corporativa.

Acredito que a leitura da trilogia galbraithiana - “Capitalismo Americano” (1952), “A Sociedade Afluente” (1958) e principalmente “O Novo Estado Industrial” (1967) - em minha formação de economista tenha sido a semente que me levou à árvore do interesse por infraestrutura e, como consequência, pelo mundo da energia. Até meu foco em Governança Corporativa foi influenciado mais pela discussão sobre o papel da tecnoestrutura (e de sua prima estatal, a tecnoburocracia) nas grandes organizações públicas e privadas do que pela literatura específica e pela vivência como executivo e conselheiro de administração.

Essa crônica meio coisa de mineiro, confessional e saudosista, serve apenas para introduzir o tema central: “sabedoria convencional – conventional wisdom”. Embora não tenha sido Galbraith o inventor da expressão (surgida em meados do século XIX), é inegável que sua popularização ocorreu após a publicação de “A Sociedade Afluente”. “Sabedoria convencional” diz respeito ao corpo de ideias ou explicações genericamente aceitas como verdade pelo público ou por especialistas, dispensando maiores e melhores questionamentos.



“Na conjuntura atual, em que os fundos são os grandes detentores do capital, o que vale é o custo da oportunidade renunciada”

Mas, atualmente, o cuidado com as certezas absolutas talvez seja mais relevante do que em qualquer era passada. Simplesmente porque em nenhum momento a humanidade viveu tão intensa e rapidamente às mudanças e foi submetida à carga de informações que chega aos contemporâneos da WEB, das redes sociais e da mídia instantânea. Somos fruto de um paradoxo: o software mental vai sendo atualizado segundo a segundo por novos estímulos, mas o hardware é incapaz de processar adequadamente tantos estímulos.

Moral da história

Podemos estar deixando passar grandes elefantes enquanto nos preocupamos com as formiguinhas que nos assolam pés, mãos, olhos e ouvidos. Mário de Andrade alertava em Macunaíma que “pouca saúde e muita saúva, os males do Brasil são”.

E o que têm em comum Galbraith e Mário de Andrade? Um pouco de tudo.

Fazendo um chiclete com banana, ou, como é do gosto da casa, um bebop no meu samba, a “sabedoria convencional” elegeu a infraestrutura brasileira como a saúva do século XXI. Mesmo buscando ser iconoclasta é extremamente difícil discordar. Da competitividade da indústria e do setor de serviços, passando pelos gargalos logísticos que esmagam a eficiência agropecuária,

chegando à qualidade de vida urbana, onze entre dez brasileiros, especialistas ou leigos, concordam que, do jeito que está, a infraestrutura brasileira vai entorpecer ainda mais o gigante já adormecido.

Mas, em minha opinião, não é esse o elefante que estamos deixando passar. Os males da infraestrutura são as formiguinhas e as saúvas que o público em geral, além dos empresários, executivos e especialistas, sente no dia a dia e que substituiu até a conversa sobre “meteorologia” (“Que calor!”, “Que frio!” anda perdendo de goleada para o trânsito ou para as reclamações sobre o celular, dentre outros temas correlatos).

Então, cadê o elefante? O elefante atende pelo nome de “capital”. Como viabilizar a montanha de recursos financeiros que o investimento em uma infraestrutura desgastada, insuficiente ou atrasada requer?

Em meio ao inverno mais seco de que tenho lembrança, boas notícias sobre o arranque de “iniciativas” para revitalizar o investimento em infraestrutura no Brasil foram ao ar. Mesmo que tudo que seja sólido e se desmanche no ar, restará a consciência de que só com boas intenções o investimento em infraestrutura não sairá da mesmice histórica. Porém, o ponto que chama a atenção é que com essa consciência vieram também os mensageiros da “sabedoria convencional”, alertando sobre os excessos de retorno para os investidores em infraestrutura.

Galbraith, tratando da tecnoestrutura no Novo Estado Industrial, destaca pontos, aparentemente distantes do nosso objeto, que remetem a aspectos cruciais para o momento que vivemos: o principal objetivo da tecnoestrutura é manter o controle sobre a companhia (ou grupo econômico) e não necessariamente maximizar o retorno aos acionistas. Por isso, a preferência por financiar o crescimento pela retenção de lucros. Por isso, a tendência há concentração e a formação de grandes conglomerados, nos quais os riscos ao negócio podem, teoricamente, ser mitigados e/ou minimizados. Parece prudente, sobretudo pelos excessos do capitalismo financeiro dos últimos tempos e sua criatividade desastrosa. Mas pode ser insuficiente.

Sem menosprezar o poder de fogo financeiro dos grandes conglomerados investidores e operadores nos diferentes segmentos da infraestrutura, privados e estatais, é também prudente lembrar que a fonte de capital - e não é de ontem! - migrou para uma indústria de fundos que captura poupanças dispersas e as empacotam na forma de aplicações de curto, médio e longo prazo, viabilizando investimentos em múltiplos setores. Gostemos ou não, a mola propulsora do capitalismo contemporâneo está na indústria de fundos, por maiores que sejam as críticas sobre o estágio de governança que eles ainda apresentam. Fundos que só investirão se houver perspectiva real de retorno ajustado ao risco.

O tempo em que infraestrutura era assunto exclusivamente de governo ficou para trás. Viabilizar fontes de capital (equity) e de financiamento (debt) deixou de seguir o modelo clássico do endividamento do tesouro e capitalização de empreendimentos estatais. O funding para investimentos em infraestrutura poderá continuar a ser parcialmente público, mas, com certeza, dificilmente deixará de ser majoritariamente privado.

A dimensão dos recursos financeiros envolvidos, global e localmente, seja para a modernização da infraestrutura existente, seja para suprir as imensas carências, é incomensuravelmente maior do que a capacidade financeira dos estados nacionais. E inflação, como instrumento de expropriação e/ou redistribuição de renda, deixou de ser politicamente defensável.

Portanto, um novo componente se apresenta como desafio tanto para a tecnoestrutura (na definição de Galbraith em “O Novo Estado Industrial”) como para a tecnoburocracia (na definição de Luis Carlos Bresser Pereira em “A Sociedade Estatal e a Tecnoburocracia”, 1981): a Governança Corporativa que, em uma definição curta, representa o contrapeso ao poder conferido a controladores (dentre eles, o Estado) ou a administradores das corporações na gestão dos recursos financeiros de um empreendimento. Isto para reduzir o risco de que o capital investido venha a ser mal aplicado, expropriado

ou que não remunere adequadamente o capital.

E, é nesse último aspecto – remuneração adequada do capital - que o trotar dos elefantes soa mais alto: o custo de oportunidade do capital não poderá mais ser o retorno social, que historicamente direcionou investimentos públicos em infraestrutura.

Na conjuntura atual, em que os fundos são os grandes detentores do capital, o que vale é o custo da oportunidade renunciada ou, em outras palavras, a renda auferida maior que aquela que seria obtida pelo ente econômico (público e principalmente privado) em alguma aplicação alternativa.

Por essa razão, a discussão sobre “a taxa mínima de retorno dos projetos de infraestrutura” é tema da mais alta importância, para o qual não se tem uma resposta certa ou errada. Retorno justo significa retorno ajustado ao risco. E os riscos de cada segmento da infraestrutura não são únicos e, menos ainda, homogêneos.

Lembrando H. L. Mencken, “existem soluções bem conhecidas para todos os problemas humanos: simples, plausíveis e normalmente erradas”. Desejo que a “sabedoria convencional” não se torne mais um componente do “Custo Brasil”.

***Eduardo José Bernini**, economista não militante, não deixa de ler e reler os clássicos, mesmo que seja para obter um pouco mais de “sabedoria não convencional”

