



TESOURO NACIONAL

PPP – Passivos Contingentes e Riscos Fiscais

Setembro de 2016

Sumário

1. Passivos Contingentes;
2. Passivos Contingentes em PPPs;
3. Riscos Potenciais em PPPs;
4. Experiência Internacional;
5. PPPs em Portugal;
6. Avaliação de Riscos em PPPs.

1. Passivos Contingentes

Como surgem os riscos fiscais das PPPs:

- Garantir que bons projetos sejam financeiramente viáveis;
- Alocando riscos entre parceiros públicos e privados.

Risco: Passivos Contingentes.

- Passivos contingentes requerem gasto ou aumento de dívida, caso um evento futuro ocorra;
- Passivos contingentes têm custo – em geral difícil de estimar;
- Alguns governos podem assumir passivos contingentes sem previsão no orçamento ou registros contábeis;
- Passivos contingentes são o principal risco fiscal implícito em contratos de PPP.

1. Passivos Contingentes

Public Sector Debt Statistics Guide (IMF, 2011):

- Obrigações inexistentes, a menos que um evento particular discreto ocorra no futuro. Se diferenciam dos passivos diretos, que possuem datas de liquidação fixada quando a obrigação é assumida.

Principais Passivos contingentes:

- Garantias sobre dívidas (Estatais, subnacionais e etc);
- Garantias sobre empréstimos (financiamento estudantil, empréstimos privados, produtores rurais, exportações e etc);
- Garantias implícitas sobre sistema financeiro, desastres ambientais e outros.

Em geral não são reconhecidos como passivo ou como despesa. Em teoria, governo deve reportar os passivos contingentes como notas na sua contabilidade.

1. Passivos Contingentes

- Uma das principais fontes de riscos fiscais;
- Podem causar grandes aumentos em dívida pública ou serem gatilhos para crises fiscais;
- Crises cambiais e Passivos contingentes são as principais causas de aumentos inesperados na relação Dívida/PIB nos últimos 10-15 anos.
- Literatura se mistura com os passivos contingentes decorrentes da crise financeira: garantias implícitas, reestruturações e recapitalizações de bancos;
- Principais fontes de passivos contingentes: Setor Financeiro, Governos Subnacionais, Desastres Naturais, PPPs, Decisões Judiciais e Estatais;
- Custo da realização de passivos contingentes: média = 6% PIB; mediana = 2% PIB.

2. Passivos Contingentes em PPPs

PPPs podem ter os seguintes impactos fiscais:

- Diretos, obrigações “tipo dívida”: compromissos financeiros certos e explícitos estipulados em contrato – ainda que possa não haver certeza sobre os valores exatos.
 - Pagamento *upfront* para gap de viabilidade;
 - Pagamento de disponibilidade, anualidades ou pagamentos baseado em resultado;
 - Investimentos associados / relacionados.
- Obrigações contingentes explícitas: obrigações contratuais que dependem de um evento futuro incerto. A ocorrência, valor e prazo para pagamento podem ser incertos.
 - Garantia em variáveis de risco (demanda, inflação, câmbio);
 - Garantias de crédito.
- Obrigações contingentes implícitas: Não são obrigações contratuais, mas são inerentes da natureza das PPPs:
 - Obrigações morais ou expectativas da população na provisão do serviço público;
 - Renegociações e reequilíbrios em contratos – muitas vezes inevitáveis dado o prazo longo dos contratos.

3. Riscos Potenciais em PPPs

- Custo de estruturação de projetos de PPP, em geral, podem ser maiores que os custos de contratação de investimentos pelas vias tradicionais;
- Custos de financiamento: setor privado tem facilidade de se financiar a partir do ponto que os fluxos de caixa são positivos. Até lá, podem pleitear empréstimos subsidiados e carências;
- Alguns projetos têm dificuldades para encontrar financiamento. Projetos com receitas apenas em moeda doméstica (rodovias) ou projetos com receitas em outras moedas (portos e aeroportos). Restrições associadas ao mercado de capitais;

3. Riscos Potenciais em PPPs

- O parceiro privado em geral terá abordagem conservadora para assumir riscos que estão fora do seu controle (Ex. taxa de câmbio). Em geral, se tiverem que assumir maiores riscos, eles serão repassados via tarifa;
- O parceiro privado fará apenas o que for remunerado, nada mais. Os incentivos precisam estar bem alinhados no contrato. Foco deve ser em requisitos de performance baseados em resultado e fáceis de monitorar;
- Governo não se isentará da responsabilidade com a qualidade: os cidadãos continuam vendo o governo como responsável. Governo precisa de expertise suficiente para implementar estrutura regulatória capaz de monitorar a performance cobrar obrigações.

4. Experiência Internacional (Bova *et al.*, 2014)

País	Ano	Impacto (% PIB)	Obs
Colômbia	1995/2004	2%	Durante os anos 1990 garantias sobre PPPs de Energia, Telecom, e rodovias.
México	1997	1,6%	PPPs de rodovias que geraram custos para o Tesouro de US\$ 7.7 bilhões em 1997
Indonésia	1998	n/d	Obrigações contratuais de PPPs de energia e rodovias durante a crise asiática
Tailândia	1998	n/d	Obrigações contratuais de PPPs de energia e rodovias durante a crise asiática
Hungria	2005	1,5%	M1 Motorway foi nacionalizada em 1999 e M15 Motorway foi capitalizada em 2004. Rodovias não eram lucrativas devido a demanda mais baixa que o esperado.
Bulgária	2006	n/d	Bulgaria Trakia Motorway Project
Reino Unido	2008/2010	0,2%	Nacionalização da PPP London Underground entre 2008 e 2010.
Portugal	2009/2014	0,6%	Diversas PPPs que foram reclassificadas como dívida do governo central

5. PPPs em Portugal (Sarmiento e Renneboog, 2014)

Portugal:

- Crescimento dos gastos públicos, não acompanhado por crescimento econômico;
- Déficits fiscais persistentes após 2008;
- Modelo de consolidação fiscal recorreu para alternativas de despesas “*off-budget*” (*Tentação “off-budget”*);
- Uso intensivo de PPPs para redução dos gargalos de infraestrutura;
- Inovações em PPPs – serviços médicos.

5. PPPs em Portugal (Sarmiento e Renneboog, 2014)

Portugal: motivos de preocupação

- Elevado volume de investimentos em PPP num curto período;
- Déficit de estrutura de acompanhamento para os empreendimentos;
- Foco nas PPPs apenas como operação “*off-budget*” e não abordagem “*Value for Money*”;
- Problemas na avaliação e alocação de riscos;
- Renegociações aumentam sistematicamente os custos para o parceiro público (passivo contingente implícito).

Memorando de Entendimento com a Troika (EC, ECB e FMI)

- Não realizar novas PPPs até que a avaliação e a revisão das atuais esteja concluída e que um arcabouço institucional seja criado;
- Considerar a possibilidade de renegociação das PPPs existentes com o objetivo de reduzir os pagamentos do parceiro público;
- Reconhecimento dos passivos de PPPs como dívida.

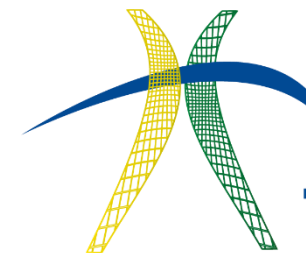
6. Avaliação de Riscos em PPPs (FMI e Banco Mundial)

Principais fatores de risco:

- Governança;
- Construção;
- Demanda;
- Operação e performance;
- Financeiros;
- Riscos associados a forças maiores (*force majeure*);
- Ações adversas do governo;
- Reequilíbrio financeiro;
- Renegociação;
- Encerramento do contrato.

Obrigado

Coordenação-Geral de Gestão do Fundo Soberano do Brasil - COFSB



TesouroTransparente
em breve