

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE A
EXPERIÊNCIA INGLESA E A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

Maria Gabriela Podcameni

N^o de Matrícula: 0015685

Orientadora: Marina Figueira de Mello

Julho de 2004

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE A
EXPERIÊNCIA INGLESA E A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”


Maria Gabriela Podcameni

Nº de Matrícula: 0015685

Orientadora: Marina Figueira de Mello

Julho de 2004

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

AGRADECIMENTOS

À minha mãe por absolutamente tudo

Ao meu pai pela inspiração e apoio

À minha irmã, simplesmente porque a amo demais

Ao meu fiel amigo Gabriel que me ensinou o verdadeiro valor da palavra amizade

Ao querido Marcio pelo carinho e amor

Ao Be, pela cumplicidade

À minha orientadora e chefe, Marina que me ensinou muito no decorrer de dois anos de trabalho

À todos os meus professores pela contribuição na minha formação

À todos do Namastê pelo acolhimento, amor, amizade, apoio...

Ao Pranshu, pelo carinho e pelo amor

Ao Puran, pela alegria que me trazes

Ao Osho Por Ser

ÍNDICE	página
1- DESENVOLVIMENTO DAS ESTATAIS NO BRASIL	10
1.1 - Razões Teóricas para o Desenvolvimento das Estatais.....	10
1.2 - Surgimento e Desenvolvimento das Estatais no Brasil.....	11
1.3 - Proliferação Não Intencional do Setor Produtivo Estatal.....	14
2 - FALÊNCIA DO SETOR PÚBLICO.....	16
3 - RAZÕES TEÓRICAS PARA PRIVATIZAÇÃO.....	20
4 - A EXPERIÊNCIA INGLESA DE PRIVATIZAÇÃO.....	21
4 -1 - Expansão do Setor Público Produtivo Inglês.....	21
4.2 – O Processo de Privatização Inglês.....	25
4.3. Avaliação dos Resultados.....	32
5- A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA NA PRIVATIZAÇÃO.....	37
5.1 - Primeira Fase.....	37
5.2 -Segunda Fase da Privatização.....	39
5.3 - Terceira Fase.....	53
6 – RELAÇÃO ENTRE DÉFICIT, DÍVIDA E PRIVATIZAÇÃO.....	70
7 – ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE BRASIL E INGLATERRA.....	74
7.1 – Impacto fiscal.....	74
7.2 – Modelagem de Vendas.....	79
7.3 – Análise Setorial.....	82
7.4 – Busca de Eficiência.....	83
7.5 – Motivação e Experiência com as Parceria Público-Privadas (PPPs).....	84
8 – Conclusão.....	89
BIBLIOGRAFIA.....	92

ÍNDICE DE TABELAS	PÁGINA
TABELA 1.1- Ganhos de Divisas Derivados dos II PND	14
TABELA 2 1 - Poupança do Governo em Conta Corrente (% PIB).....	17
TABELA 4.1-Estatísticas sobre as Estatais Inglesas mais Significantes.....	22
(1978-1979)	
TABELA 4.2 - Déficit Financeiro das Empresas Estatais Inglesas como.....	23
Percentagem de sua Contribuição Ao PIB	
TABELA 4.3 - Lista das Empresas Estatais Inglesas em 1979.....	24
TABELA 4.4 - Receitas Advindas da Primeira Fase da Privatização Inglesa.....	27
TABELA 4.5 - Receitas da Segunda Fase de Privatização Inglesa.....	29
Tabela 4.6 -Resultado da Terceira Fase da Privatização Inglesa (1987-1995).....	30
TABELA 4. 7 - Preços das Principais Empresas do Processo de Privatização	32
Inglês	
TABELA 5.1 - Estoque e Remuneração das Moedas Utilizadas na Privatização.....	48
TABELA 5.2 Setor Petroquímico.....	50
TABELA 5.3 - Setor Siderúrgico.....	51
TABELA 5.4 - Setor de Fertilizantes.....	51
TABELA 5.5 - Setor de Petróleo.....	54
TABELA 5.6 - Setor de Mineração.....	55
TABELA 5.7 – Petroquímica.....	56
TABELA 5.8 -- Instituições Financeiras.....	57
TABELA 5.9 - Energia elétrica.....	58
TABELA 5.10 - Concessão de Transporte Ferroviário.....	59
TABELA 5.11 – Setor de Transporte.....	60
TABELA 5.12 - Setor Portuário.....	61

TABELA 5.13 - Setor de Gás.....	61
Tabela 5.14 - Setor de Telecomunicações.....	63
Tabela 5.15 – Receita de Vendas de Telefonia Fixa.....	63
TABELA 5.16 - Receita de Vendas das Empresa de telefonia.....	63
Celular- Banda A	
TABELA 5.17 - As receitas do Setor de Telecomunições.....	64
TABELA 5.18- Concessão de Geração de Energia Elétrica.....	65
TABELA 5.19 - Concessão de Transmissão e Energia Elétrica.....	66
TABELA 5.20- Privatização Inglesa por Setores (Us\$ Milhões).....	68
TABELA 7.1 - Receita de Privatização : 1991/1999 - US\$ milhões.....	74
TABELA 7.2 - Composição das Necessidades de Financiamento do Setor Público.....	77.
:1985/1994 (Conceito Nominal) em % do PIB	

ÍNDICE DE GRÁFICOS	PÁGINA
GRÁFICO 5.1- Tipos de Meio de Pagamento Utilizados (1990-1994)	49
GRÁFICO 5.2 - Tipo de Investido.....	52
GRÁFICO 5.3 -Resultados Setorias (1990-1994).....	52
GRÁFICO 5.4 - Resultado de Venda por Investidor	67
GRÁFICO 7.1 - Evolução Anual das Receitas de Privatização.....	75
GRÁFICO 7.2 -Dívida Líquida Pública (% PIB).....	76
GRÁFICO 7.3 - Resultados da Privatização : Participação por Setor no Total da Receita - (%) Caso Brasileiro	
GRÁFICO 7.4 - Resultados da Privatização : Participação por Setor no Total da Receita - (%) Caso Inglês	

MOTIVAÇÃO

O presente trabalho tem por objetivo traçar uma análise comparativa entre o processo de privatização que ocorreu no Brasil daquele ocorrido na Inglaterra.

Antes de estudar o processo de privatização, o capítulo 1 discute a intervenção estatal na economia sob prisma teórico e histórico. A expansão do setor público brasileiro será estudada enfatizando que as razões das intervenções governamentais no Brasil tinham o objetivo de consolidar o capitalismo no Brasil.

O capítulo 2 relata a falência do setor público no Brasil e no mundo, descrevendo o esgotamento de um modelo calcado na intervenção estatal e sua substituição por um modelo baseado em reformas liberalizantes.

As razões teóricas são desenvolvidas no capítulo 3 e a experiência inglesa é descrita no capítulo 4.

O capítulo 5 apresenta a experiência brasileira no processo de privatização, os resultados setoriais são amplamente discutidos assim como os objetivos do programa. Um esclarecimento sobre a relação entre a privatização e o déficit e o a dívida é realizada no capítulo 6.

No capítulo 7 faz-se uma análise comparativa entre a experiência brasileira e inglesa baseado em cinco itens: o impacto fiscal, a modelagem de vendas, a busca de eficiência, os resultados setoriais e as experiências com as Parcerias Público-Privado.

Finalmente, o capítulo 8 conclui, lembrando os pontos mais relevantes desta análise.

1-DESENVOLVIMENTO DAS ESTATAIS NO BRASIL

1.1-RAZÕES TEÓRICAS PARA A INTERVENÇÃO DO ESTADO NA ECONOMIA

Mesmo os economistas mais liberais reconhecem que há espaço para atuação governamental dentro da estrutura econômica brasileira. Quando o setor privado não tem interesse ou não tem capacidade de alcançar um nível de produção eficiente, a sociedade pode optar por uma produção governamental. As intervenções costumam se justificar basicamente, por três falhas do sistema de mercado: falhas alocativas, falhas distributivas e falhas de estabilização¹.

As falhas alocativas estão presentes tanto nas economias em desenvolvimento quanto nas economias maduras, sendo inerentes ao sistema capitalista. São falhas relacionadas à provisão de bens públicos, à produção em setores onde há geração de externalidades, à produção em condições de monopólio natural, entre outras.

As falhas distributivas são detectadas quando o equilíbrio de mercado ocorre em um ponto onde as distribuições de renda não sejam socialmente desejáveis. Neste caso, a sociedade pode optar por uma intervenção para que o resultado se aproxime das preferências da sociedade, mesmo incorrendo em perdas de eficiência.

As falhas de estabilização se referem à necessidade do governo de intervir na economia para manter estável o nível de preços, o nível do emprego ou para garantir o equilíbrio da Balança de Pagamento².

Nos países em desenvolvimento, a atuação do Estado é reforçada pelo fato de este ser o único empreendedor capaz de realizar os investimentos necessários. O capital estrangeiro, que poderia ser uma alternativa, é, muitas vezes, considerado como politicamente indesejável.

¹ Mello, M. F. [1992]

² Mello, M. F. [1992]

1.2-Surgimento e Desenvolvimento das Estatais no Brasil

“A atual preponderância do Estado na economia brasileira não é resultado de um esquema cuidadosamente concebido. Decorre, em grande parte, de numerosas circunstâncias que, em sua maioria, forçaram o governo a intervir de maneira crescente no sistema econômico do país” (Kerstenenztky, Baer e Villela, 1973, pg 883)

No Brasil, a intervenção na economia, seja de maneira indireta, via regulação, ou de forma direta, através de uma empresa estatal, teve um caráter mais pragmático do que ideológico. Ilustrativo desta afirmação é o fato de o período de maior intervenção estatal ter ocorrido no período de ditadura militar, quando o discurso econômico oficial era liberal³. Em momento nenhum a maior intervenção do Estado teve a intenção de instalar o sistema socialista no Brasil, muito pelo contrário, o objetivo sempre foi o de consolidar o capitalismo.

O intervencionismo brasileiro caracterizou-se pelo esforço do Estado para eliminar gargalos reais ou potenciais na infra-estrutura do país e na produção de insumos básicos, onde a necessidade de elevados investimentos iniciais, longos períodos de maturação, o uso de tecnologia sofisticada e as baixas taxas de retorno desestimulavam o capital privado. Um exemplo clássico foi a incapacidade do Estado de atrair investimentos privados para a instalação de uma grande siderúrgica no país.⁴ Em setores de monopólio natural, a propriedade estatal foi a solução para os problemas de regulação.

A intervenção do Estado foi considerada como inevitável pelo fato do setor privado ser relativamente pequeno; pelo desejo de controlar a participação do capital estrangeiro, principalmente nos setores de utilidade pública e recursos naturais; e finalmente pelo objetivo de se promover à industrialização em um país industrialmente atrasado.⁵

³ Mello, M. F. [1992]

⁴ Pinheiro, A.C. & Oliveira Filho, L. C.[1992]

⁵ Giambiagi & Além [2000]

A principal atividade econômica do Brasil até a década de 40 era a agricultura. O governo praticava uma política de preços mínimos e exercia um controle sobre a produção, servindo, assim, aos interesses de uma elite agrária.

A década de 30 marcou uma verdadeira mudança de mentalidade no comportamento dos governos brasileiros: a industrialização foi se tornando uma preocupação crescente e se tornando prioridade na política econômica. A dificuldade de estabelecer comércio internacional em função da Primeira Guerra Mundial e da Grande Depressão estimularam o desenvolvimento da indústria local substituidora de importações⁶. A expansão e a diversificação industrial passou a ser vista como meio de reduzir a vulnerabilidade externa. O Estado passou, então a intervir na economia através de fixação de preços, da determinação de tetos para a taxa de juros, da criação de autarquias e da produção industrial.⁷

As décadas de 40 e 50 foram caracterizadas pelo início da formação do setor produtivo estatal. Em 1942, foi criada a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), depois de inúmeros fracassos em convencer o setor privado a assumir o investimento, a qual acabou por tornar-se símbolo do compromisso do governo com o desenvolvimento. Motivos nacionalistas também justificaram a atuação estatal, devido à convicção entre os militares de que uma empresa de aço nacional era importante em termos de segurança nacional, num contexto de guerra mundial.

Ainda em 1942, foi criada a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), no ano seguinte começou a funcionar a Fábrica Nacional de Motores (FNM), especializada em peças de avião, e a Companhia Nacional de Álcalis, produtora de barrilha e vidro.

Em 1952, foi criado o BNDE – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, com o objetivo de conceder empréstimos de longo prazo a baixo custo para desenvolver a industrialização. O BNDE reflete o reconhecimento da fragilidade do mercado de capitais privados da época. Em 1953, foi criada a Petrobrás, sob discurso de segurança nacional e diminuição da vulnerabilidade do país a choques externos.

Na década de cinquenta ocorre a consolidação do pensamento desenvolvimentista com Juscelino Kubitschek, resumida na máxima “50 anos em 5”. O plano de Metas representou o

⁶ Giambiagi & Além [2000]

primeiro esforço significativo pró-industrialização do Brasil. O esforço de investimento foi calcado no “tripé” composto pelos capitais estatal, multinacional e privado nacional, sendo os dois primeiros os mais importantes. O Estado assumia a responsabilidade pelo investimento pesado em infra-estrutura básica – energia e transporte - o capital estrangeiro pelo investimento na indústria metal-mecânica e ao capital privado nacional coube o investimento em setores cujo objetivo era o fornecimento às empresas multinacionais, em setores como a indústria de autopeças.⁸ Os anos cinquenta também foram caracterizados pela difusão dos controles de preço. Os objetivos de manter o nível de preço baixo em setores de utilidade pública e em setores básicos eram promover o crescimento industrial e subsidiar o consumidor.

As décadas de 60 e 70 marcaram uma forte expansão da participação estatal no Brasil e no mundo. Um Decreto-lei, implantado em 1967⁹, permitiu e incentivou a criação de subsidiárias e coligadas através de grandes *holding* setoriais. A proliferação de criação de subsidiárias associada à grande liberdade administrativa das empresas para contratarem e pagarem salários elevados aceleraram o desenvolvimento do chamado setor produtivo estatal.

No início da década de sessenta, foi criada a *holding* Eletrobrás e em 1972 foi a vez da Telebrás. Este período foi caracterizado pela diversificação das grandes empresas estatais através das subsidiárias criadas.

Em 1974, foi posto em prática o II PND – o Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento – que representou o auge da intervenção governamental. Era uma resposta à queda do crescimento do produto em função do primeiro choque de petróleo, onde as empresas estatais seriam as principais ferramentas na estratégia “crescimento com endividamento” (“*growth-cum-debt*”). As estatais garantiam, então, através da captação externa, a entrada de capitais no Brasil.

Na Tabela 1.1, Castro & Souza (1985) calcularam o ganho de divisas decorrentes dos investimentos deslanchados pelo II PND que chegam a atingir US\$ 7.403 milhões.

⁷ Giambiagi & Além [2000]

⁸ Giambiagi & Além [2000]

⁹ Decreto-lei n. 200

TABELA 1.1- Ganhos de Divisas Derivados dos II PND (US\$milhões)

Ano	Petróleo	Metais não ferrosos	Papel e celulose	Produtos Siderurgicos	Fertilizantes	Produtos Químicos	Total
1981	1052	22	90	149	354	1029	2696
1982	1903	139	170	79	218	1210	3719
1983	2351	366	188	363	308	1308	4884
1984	4404	353	378	636	325	1307	7403

fonte:Castro & Souza (1985)

O II PND foi, então, bem sucedido na medida em que conseguiu captar montantes significativos de recursos externos. Este mesmo programa também marcou o início da crise do setor produtivo estatal, que levaria ao esgotamento do modelo baseado na substituição de importações, como será mais visto mais adiante no capítulo 3.

1.3. Proliferação Não Intencional do Setor Produtivo Estatal

O desenvolvimento do setor produtivo estatal era coerente com as características desenvolvimentistas do governo. Uma parte do setor público, porém, se desenvolveu de forma não intencional. Havia, basicamente, três mecanismos de proliferação não planejada [Mello (1992)]:

1) A BNDESPAR, uma subsidiária do BNDES, em seus programas de investimentos, concedia empréstimos na forma de participação acionária. Os acionistas da empresa em questão pagariam o empréstimo através da reaquisição. Diversos projetos não conseguiram, porém, gerar as receitas suficientes para comprar as suas ações da BNDESPAR. Conseqüentemente, as ações permaneceram no setor público.

2) O Estado, objetivando recuperar seus créditos, passou a assumir o controle de empresas devedoras.

3) O Estado adquiriu o controle de algumas empresas altamente endividadas com o objetivo de evitar falências e evitar um aumento no nível de desemprego.

Em 1980, a participação do setor público consolidado na formação bruta de capital fixo atingiu 47,8% e 126 das 500 maiores empresas do Brasil estavam no chamado setor produtivo estatal.¹⁰ As empresas estatais brasileiras tinham um nível de autonomia bastante substancial, com sócios no setor privado, sendo alguns sócios estrangeiros. O comportamento das estatais influenciava todo o funcionamento da economia, desde a taxa de juros até o nível de emprego.

¹⁰ Batista, N.P. [1990]

2 – A FALÊNCIA DO SETOR PÚBLICO

A partir do final da década de setenta, o Estado keynesiano-desenvolvimentista passou a ser questionado em diversos países do mundo. Argumentava-se, entre outras críticas, que as contas públicas estavam se deteriorando em função do crescente aumento do nível de endividamento do setor público¹¹.

Na América Latina, as conseqüências dos choques nos preços de petróleo nos países não-exportadores foram dramáticas. Uma forte crise da dívida externa com uma conseqüente interrupção dos fluxos financeiros internacionais foi desencadeada no início da década de oitenta.

No Brasil, como o maior detentor da dívida externa era o setor público, o governo assumiu praticamente sozinho o ônus do ajuste ao choque de petróleo. Em 1980, 69,2% da dívida externa brasileira era do setor público.¹²

O crescimento da dívida externa estimulou a expansão da dívida interna brasileira. Era preciso que o setor privado alcançasse elevados superávits comerciais, em moeda estrangeira, e que o governo gerasse superávits primários para adquirir as divisas do setor privado¹³.

Depois de esgotadas as reservas internacionais do Banco Central, o pagamento da dívida externa foi feito através da transferência de dívida externa privada para o setor público: os depósitos de agentes privados para cobrir compromissos no exterior eram depositados no Banco Central, mas este não repassava a totalidade desses depósitos ao credor externo e aumentava assim o seu passivo. Em 1988, a participação do Estado na dívida externa brasileira se aproximava de 90% do total [Mello, M. F.(1992)].

Além de transformar a dívida externa privada em pública, o governo recorreu também a emissão monetária como forma de obter recursos. Esta última atitude implicou em um forte processo inflacionário.

¹¹ Giambiagi, F.& Além, A.C. [2000]

¹² Mello, M. F.[1992]

¹³ Mello, M. F.[1992]

A transferência para o setor público do ônus do ajuste aos choques externos foi uma forma de socialização dos custos¹⁴. Este tipo de manobra não pode ser considerada bem sucedida, tanto que a década de 80 ficou conhecida como a “década perdida”, marcada por uma taxa de crescimento insignificante e sendo iniciado aí um processo de alta inflação.

Ano	Receita Líquida do Governo	Consumo do Governo				Poupança do Governo
		Pessoal: Governo Central	Pessoal: Estados e Municípios	Bens e Serviços	Total	
1970	16,96	4,18	4,07	3,09	11,34	5,62
1971	16,98	4,07	4,46	2,71	11,24	5,74
1972	17,69	3,46	4,32	2,88	10,66	7,03
1973	16,7	3,54	3,5	2,93	9,96	6,74
1974	16,42	2,95	3,49	2,95	9,4	7,02
1975	15,24	3,33	3,81	3,05	10,19	5,05
1976	15,67	3,43	3,73	3,3	10,47	5,2
1977	16,17	3,13	3,45	2,85	9,43	6,74
1978	12,01	3,12	3,79	2,76	9,68	2,33
1979	14,11	2,89	4,09	2,92	9,9	4,21
1980	11,94	2,79	3,55	2,89	9,2	2,74
1981	12,38	2,96	3,5	2,86	9,32	3,06
1982	11,9	3,02	4,03	2,96	10,01	1,89
1983	10,95	2,89	3,72	3,05	9,66	1,29
1984	8,62	2,47	3,18	2,63	8,28	0,34
1985	9,89	3,06	3,88	2,93	9,87	0,02
1986	13,37	2,4	4,9	3,37	10,67	2,7
1987	11,78	2,78	4,99	4,39	12,16	-0,38
1988	10,19	3,21	4,71	4,68	12,61	-2,42
1989	9,05	4,11	5,61	4,6	14,32	-5,27
1990	16,39	3,63	6,86	5,15	15,63	0,76
Inclui governo federal, estaduais e previdência						
FONTE: Mello (1992)						

A tabela 2.1 mostra a deterioração das contas públicas nacionais. A parcela do consumo do governo engloba gastos pessoais do governo central, dos estados e municípios;

¹⁴ Mello, M. [1992]

e os dispêndio com bens e serviços, mas não inclui as empresas estatais. Nota-se um aumento no consumo do governo, o qual contribuiu para uma piora nas contas públicas. A diminuição nas receitas líquidas do governo pode ser associada à elevada inflação e ao aumento das despesas - com os juros da dívida interna e externa, com subsídios e com a previdência. No ano de 1989, o governo não tinha capacidade nem para cobrir os gastos correntes¹⁵.

A crise fiscal também acarretou uma degradação na situação financeira das empresas estatais, pois estas empresas passaram a ser utilizadas como ferramentas de política econômica: seja através da manutenção de preços demasiadamente baixos -com objetivos de conter a inflação -seja pelo alto endividamento dessas empresas -com objetivos de captar recursos externos [Giambiagi & Além (2000)]. Além disso, a incapacidade do Estado de financiar investimentos em suas empresas ia comprometendo a qualidade dos serviços em setores chave da economia.

Os mecanismos de rolagem integral da dívida externa foram interrompidos após a moratória mexicana de 1982, e as estatais brasileiras tiveram que começar um custoso processo de ajustamento. Além da dificuldade de captar recursos externos, estas empresas foram perdendo a capacidade de autofinanciamento com a redução de suas receitas em virtude de políticas de contenção tarifária. Este processo foi intensificado depois dos acordos com o FMI, que reforçaram a importância de regras macroeconômicas ortodoxas comprometidas com a estabilização.¹⁶

A venda de ativos do Estado passou a ser vista como a solução para melhorar a situação das finanças públicas brasileiras e para transferir para o setor público o compromisso de investimento nas estatais e recuperar o prestígio das empresas estatais.

Nos países desenvolvidos, a crise fiscal foi consequência de: (a) uma expansão dos direitos sociais que aumentaram as transferências para a sociedade e (b) uma excessiva rigidez do lado da despesa. Do ponto de vista da receita, enfrentava-se uma dificuldade em promover aumentos na carga tributária, pois esta já havia se elevado bastante no período pós- guerra. Os

¹⁵ Mello, M. [1992]

¹⁶ Giambiagi, F. & Além, A.C. *p.cit.*

dois choques no preço do petróleo da década de setenta intensificaram as dificuldades de se manter um equilíbrio fiscal.

Os processos de privatização passaram, então, a ser incluídos nas chamadas reformas estruturais dos principais países capitalistas em virtude da crise do Estado desenvolvimentista. A Inglaterra de Margaret Thatcher destacou-se pelo pioneirismo. Seus programas de privatização passaram a refletir o renascimento das políticas conhecidas como “liberais” e promoveram uma redefinição “modernizadora” do papel do Estado na economia¹⁷. Esses programas de privatização, ao longo dos anos oitenta, também foram incluídas nas políticas dos países menos desenvolvidos, principalmente da América Latina.

¹⁷ Giambiagi, F. & Além, A.C [2000]

3- RAZÕES TEÓRICAS PARA A PRIVATIZAÇÃO

A privatização acarreta profundas mudanças na estrutura organizacional das empresas. Estas empresas, antes estatais, deixam de ser movidas em prol de interesses nacionais e passam a perseguir a maximização de lucros.

Devido ao fato de as empresas estatais serem protegidas contra falências e de não possuírem um sistema de remuneração baseado na produtividade, supõe-se que estas não trabalham sob uma política eficiente de minimização de custos¹⁸.

A privatização pode acarretar uma redução imediata dos custos de produção, mas não há garantias de que os ganhos sejam transferidos para os consumidores na forma de preços mais baixos. Na privatização, os efeitos sobre a eficiência interna são mais imediatos que os efeitos sobre a eficiência alocativa¹⁹. Para que esta última também seja alcançada é determinante que a firma opere em um mercado competitivo. Então, para que a privatização seja traduzida em ganhos para a sociedade é necessário que as firmas estejam ou em uma estrutura de mercado competitivo ou que sejam submetidos a uma regulação eficiente.

Sobre o desempenho de empresas privadas e estatais, Vickers & Yallow fizeram um interessante estudo para a economia inglesa e americana e concluíram que sempre em mercados competitivos a propriedade privada é preferível à propriedade pública tanto em relação à eficiência interna quanto à eficiência alocativa. Este resultado deriva do fato do monitoramento das empresas privadas serem, em média, melhor que o das empresas públicas²⁰. A pesquisa, porém, não atingiu uma conclusão definitiva sobre a eficiência das firmas privadas em setores onde a concorrência é imperfeita, pois o comportamento dessas empresas irá depender da qualidade do regime de regulação.

¹⁸ Mello, M. (1992)

¹⁹ Mello, M. (1992)

²⁰ Mello, M. (1992)

4 - A EXPERIÊNCIA INGLESA DE PRIVATIZAÇÃO

4.1 - EXPANSÃO DO SETOR PÚBLICO PRODUTIVO INGLÊS

O programa inglês de privatização, por ser pioneiro e por servir de base para os demais programas de privatização no mundo, incluindo o Brasil, merece um estudo mais detalhado. Para tal, será primeiro analisado a expansão do Setor Público Inglês.

Entre 1945 e 1951, o Partido Trabalhista esteve no poder. Neste período, diversas indústrias como a indústria de carvão, de gás, de energia elétrica, de estradas de ferro foram estatizadas²¹.

O processo de estatização ocorreu em setores que nunca haviam enfrentado concorrência, como gás e eletricidade ou em indústrias onde a concorrência operava muito mal, como o caso das minas de carvão²². Quando o processo de estatização atingia setores na qual a concorrência havia se fortalecido, encontrava fortes resistências. Em muitos casos a resistência conseguia desfazer o processo de estatização, como foi o caso das indústrias da área de siderurgia e estradas de ferro que foram devolvidas ao setor privado pelo partido conservador, após terem sido nacionalizadas pelo setor trabalhista. A siderurgia voltou a ser nacionalizada em 1966.²³

A expansão do setor público inglês ocorria de duas formas: através do processo de nacionalização, que dava origem as empresas estatais- as *public corporations*- ou através do controle acionário de empresas privadas.

O Partido Conservador também foi responsável por aquisições importantes do setor público, então não se pode dizer que o Partido Trabalhista foi o único responsável pelas estatizações.

A atuação do setor público na economia inglesa era extremamente relevante. A tabela 4.1 lista as estatais inglesas mais importantes em 1979 e mostra que suas receitas somadas

²¹ Vickers & Yallow [1998]

²² Mello[1992], cip.op

atingiam £ 26.705 milhões. Seus lucros anuais atingiam £ 3.005 milhões e eram responsáveis por empregarem aproximadamente 1.500.000 trabalhadores.

TABELA 4.1 - Estatísticas sobre as Estatais Inglesas mais Significantes (1978-1979)

EMPRESA	Receitas (£ milhões)	Lucro (£ milhões)	Número de empregados (milhares)
Electricity Council	5445	862	160
Post Office	4619	1281	411
National Enterprise Board	4158	119	279
British Steel Corporation	3288	-77	190
British Gas Corporation	2972	618	102
British Rail	1970	58	243
British Airways Board	1640	115	58
British Aerospace	894	68	72
British Shipbuilders	731	-102	87
British National Oil Corporation	432	12	1
National Freight Corporation	394	16	40
British Airports Authority	162	35	7
TOTAL	26705	3005	1650
Vickers & Yallow			

Segundo Vickers & Yallow, em 1979, as empresas estatais eram responsáveis por 10,5% da produção nacional, 17,2 % do estoque de capital líquido nacional, 15,2% do estoque de formação bruta de capital fixo nacional e por 8,1% da população empregada no Reino Unido.

Porém, a falta de controle das empresas estatais, a excessiva intervenção política e a dificuldade de definir o chamado interesse nacional permitiram que as empresas operassem sem preocupação com a eficiência alocativa. Conseqüentemente as empresas começaram a ter um desempenho muito fraco, principalmente nos setores elétrico e de transporte ferroviário.

Entre 1960 e 1980, com o objetivo de elevar o desempenho das estatais, o governo inglês passou a instituir diversas técnicas de controle, como metas de controle financeiro, controle das taxas de retorno, controle sobre o grau de endividamento das empresas, entre

²³ Mello[1992], cip.op

outros.

Os resultados se mostraram mais positivos em mercados com elevado grau de competitividade, onde a produtividade do trabalho de fato aumentou. Nas indústrias com grande poder do mercado, as restrições não afetaram a produtividade, e a orientação por critérios comerciais acabou servindo de base para uma exploração exagerada do aumento de preço²⁴. Além disso, o controle de salários e de preços que visava promover o equilíbrio macroeconômico deprimiu a estrutura salarial das empresas estatais, fazendo com que os salários dos empregados do setor público se tornassem inferiores aos do setor privado. Apesar de todo esse aparato de controle, o lucro operacional por unidade de capital investido das estatais foi, em média, um terço da taxa equivalente para o setor privado, no período de 1970 a 1985²⁵. Vickers & Yarrow relacionam o fraco desempenho das estatais ao excesso de investimentos com ineficiência interna e aos sistemas ineficientes de controles.

TABELA 4.2 - DÉFICIT FINANCEIRO DAS EMPRESAS ESTATAIS INGLÊSAS COMO PORCENTAGEM DE SUA CONTRIBUIÇÃO AO PIB		
Anos	A^a	B^b
1985	-0.4	14.3
1984	2.5	17.8
1983	0.7	11.3
1982	3.5	13.1
1981	4.9	14.1
1980	12.2	20.2
1979	12.2	20.9
1978	6.3	13.7
1977	9.6	16.7
1976	17.6	25.4
1975	26.7	37.5
1974	19.5	36.2
1973	12.5	22.7
1972	13.2	21.1
1971	22	25.6
1970	18.5	22.4

FONTE: VICKERS & YALLOW

(a) Déficit financeiro como uma porcentagem da contribuição ao PIB

(b) Déficit financeiro mais subsídio como porcentagem da contribuição ao PIB

²⁴ Mello (1992)

²⁵ Mello (1992)

Além da busca da eficiência, esses controles visavam reduzir o impacto das estatais nas finanças públicas inglesas. Os déficits das estatais de fato se reduziram ao longo de toda a década de setenta como evidencia a tabela 4.2.

Em 1979, com intuito de aumentar a eficiência das estatais inglesas e reduzir o tamanho do Estado, o governo inglês inaugura um intenso programa de privatização, que reduziu significativamente o tamanho do setor produtivo estatal.

A tabela 4.3 contem a lista de todas as empresas estatais antes do programa de privatização ser colocado em prática.

TABELA 4.3 - Lista das Empresas Estatais Inglesas em 1979

Bank of British	National Dock Labbour Board
British Aerospace	National Enterprise Board
British Airports Authority	National Film Finance Corporation
British Airways Board	National Freight Corporation
British Broadcasting Authority	National Ports Council
British Gas Corporation	National Research Development Corporations
British National Oil Corporation	National Water Council
British Railways Broad	New Town Development Corporations and Commissions
British Shipbuilders	Northen Ireland Development Agency
British Steel Corporation	Northen Ireland Housing Executive
British Transport Docks Board	Northen Ireland Transportation Holding Company
British Waterways Board	Northen Ireland Electricity Service
Cable and Wireless LTD	North of Scotland Hidro-Electric Board
Civil Aviation Authority	Passenger Transport Executives and Ionden Transport
Commonweal Developmant Corporation	Post Office
Covent Garden Market Authority	Property Services Agency
Development board for Rural Wales	Reginal and National (Welsh) Authorities
Electricity Council	Royal Mint
Highlans and Islands Development Board	Royal Ordnence Factories
Housing Corporation	Scottish Transport Group
Independent Broadcasting Authority	South of Scotland Electricity Board
Land Authority for Wales	Trust Ports
National bus Corporation	Welsh Development agency

FONTE: VICKERS & YALLOW

4.2 – O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO INGLÊS

Os objetivos do programa de privatização inglês podem ser definidos como:

- 1) **Aumentar a eficiência do sistema econômico** - A privatização contribui para uma alocação mais eficiente se, e somente se, criar incentivos para: (a) reduzir os custos e (b) para que os preços sejam alinhados com os custos. A eficiência alocativa, como já vimos, depende mais da estrutura de mercado em que a firma opera do que a natureza ser pública ou privada.
- 2) **Reduzir a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP)** - Uma vez privatizada, os empréstimos das empresas não são contabilizados na NFSP, nem os investimentos requeridos por estas firmas. As receitas advindas das privatizações são contabilizadas como “gastos públicos negativos”, segundo à definição de NFSP.
- 3) **Reduzir a interferência governamental na decisão das empresas** - Esta meta se insere em uma ampla política realizada por Thatcher de redução do Estado. A grande dificuldade enfrentada pelas empresas públicas era justamente a excessiva interferência em nome de interesses políticos.
- 4) **Expandir a democratização do capital** – Este se tornou posteriormente o principal objetivo do programa de privatização inglês, que buscou estimular a participação acionária dos empregados.
- 5) **Contornar o poder de monopólio de alguns sindicatos de trabalhadores.** A simples transferência para o setor privado não impede que as greves ocorram. A privatização tinha como objetivo impedir a confrontação de um sindicato forte com um governo que não tinha incentivos para reduzir os gastos com a folha de pagamento²⁶.

O primeiro passo para que o programa de privatização fosse bem sucedido era tornar as empresas estatais atraentes. Assim, estas foram submetidas a um programa de reestruturação

²⁶ Mello (1992)

interna buscando um ganho de eficiência, e modificações nas práticas contábeis foram introduzidas para torná-las consistentes com as práticas do setor privado.

Pode se dividir o processo de privatização inglês em três fases. A primeira, de 1979 até 1983, englobava empresas que operavam em setores relativamente competitivos e com pouca importância dentro do setor público e que estavam nas mãos do setor privado por acaso. Não havia, então, necessidade de criar uma estrutura para a regulação destas atividades. As principais privatizações da primeira fase foram:²⁷

1) **Cable & Wireless** - Empresa de telecomunicações que operava principalmente fora da Inglaterra. Ela foi privatizada em três fases. Depois da aprovação do British Telecommunications Act em 1981, o governo vendeu 49% das ações da Cable and Wireless. Em 1983, o governo reduziu ainda mais as suas ações e em 1985, o governo vendeu os 23% restantes. As três etapas juntas somaram £1,1 bilhões para o governo inglês. Os produtos da Cable & Wireless foram diversificados após a privatização e os seus lucros aumentados. No ano de 1987 por exemplo, os lucros atingiram £340 milhões e as receita de £913 milhões.

2) **Amersham International** - Empresa de isótopos, da área médica, que nasceu de um desmembramento do programa de energia nuclear. Em fevereiro de 1982, £63 milhões foi arrecadado na oferta de venda da Amersham. Houve um excesso de subscrições e as ações tiveram grandes prêmios associados. No ano de 1987, a Amersham teve um lucro de £22 milhões com uma receita de £148 milhões, o que representou um aumento de seus lucros se comparado à antes da privatização.

3) **British Rail** - Proprietária de muitos hotéis que foram adquiridos quando era comum os hotéis pertencerem às transportadoras. Após sua privatização, os hotéis se transformaram em empreendimentos lucrativos²⁸.

4) **National Freight** - Um conjunto de operações de transporte rodoviário. Ela foi vendida por £53 milhões para um consórcio de empregados em 1982. O governo, porém, pagou por £47 milhões para sanear o déficit previamente existente. Os preços de suas ações se tornaram 9 vezes mais elevado e os lucros saltaram de £4.3 milhões para £37 milhões. Tem sido considerado um dos grandes sucessos do programa de privatização.

²⁷ Todos os dados desta lista foram retirados de Vickers & Yarrow [1988]

Os dados sobre o incremento dos lucros devem ser analisados com cautela. Um aumento de lucro não significa necessariamente maior eficiência. Basta lembrar que as empresas públicas são movidas pelo “interesse nacional” e as empresas privadas visam unicamente a maximização de lucro. É, portanto esperado que os lucros aumentem após a privatização.

As receitas arrecadadas nesta primeira fase de privatização somam £ 1763 milhões como mostra a tabela 4.4.

TABELA 4.4 - Receitas advindas da primeira fase da privatização inglesa

Ano	£ milhões
1979-1980	377
1980-1981	405
1981-1982	493
1982-1983	488
Total	1763

FONTE: VICKERS & YALLOW

A segunda etapa do processo de privatização inglês se estendeu às empresas de grande porte que operavam em mercados com algum grau de imperfeição, inclusive serviços de utilidade pública. Esta fase também foi marcada pela criação de mecanismos para controlar as forças de mercados.

Nesta segunda fase observa-se uma importante mudança nos objetivos da privatização: a meta principal de maximização de receitas foi substituída pela democratização do capital, que se tornou a meta principal do programa.

A British Telecom foi a primeira grande empresa estatal, com poder de mercado a ser privatizada sob justificativa de que um monopólio privado, se submetido a uma eficiente regulação, produziria um resultado melhor que um monopólio público.

Para a venda das ações da Telecom, o governo inglês desenvolveu uma intensa campanha publicitária, seu alvo era atrair o público em geral. A campanha foi muito bem

²⁸ Mello [1992]

sucedida: houve um excesso de subscrições, totalizando 2.250.000 o número de pessoas que receberam ações²⁹. Uma autoridade reguladora foi criada a OFTEL – Office of Telecommunications, para controlar os preços e tentar promover a competição.

O sucesso da venda da Telecom animou o governo a vender a British Gas. O modelo de venda da British Gas seguiu o modelo de venda da Telecom. Em ambos, o pagamento foi parcelado em três anos e o governo não perdeu o foco em tentar diminuir o grau de dominância que as indústrias exerciam no mercado, via regulação. Para regular a British Gas, foi criada a OFGAS. O sistema de operação do OFGAS permite que a British Gas repasse aos consumidores internos as variações do preço pago por ela na compra de gás [Mello(1992)].

A segunda fase, 1983 até 1987, privatizou as seguintes empresas³⁰:

1) Jaguar - Esta empresa de carros luxuosos se tornou uma subsidiária da British Leyland (BL) na reorganização industrial que tomou conta da indústria automobilística na década de 60. Devido às dificuldades financeiras apresentadas pela BL no decorrer da década seguinte, as partes mais lucrativas da BL foram vendidas. A Jaguar, foi então oferecida à venda por £ 294 milhões em Julho de 1984. Desde passou para o setor privado, a Jaguar tem expandido 15% de sua produção anualmente. Em 1986, seu lucro foi de £ 121 milhões com as receitas atingindo £830 milhões.

2) Trustee Saving Bank (TSB) Foi o governo inglês que decidiu “privatizar” este banco. Não podemos chamar de privatização uma vez que não foi possível definir os donos do banco, nem o governo nem mesmo os depositantes foram considerados os donos dos ativos. Foi estabelecido, então, que a receita gerada com a privatização devia ficar retidas pelo banco. Este foi um caso bastante peculiar e impossibilitou o estabelecimento de um preço de equilíbrio. Em Setembro de 1986, quando 1.5 bilhões de ações foram ofertadas a 100 *hence*, o resultado foi um excesso de subscrições. Foi dada prioridade aos clientes e empregados do TSB.

3) British Airways Uma das empresas líderes do mundo em aviação, ela foi uma candidata forte à privatização durante anos. Em 1987, foi finalmente oferecida a venda por £900 milhões.

²⁹ Dados da lista retirados de Mello (1992)

³⁰ Vickers & Yarrow [1988]

4) Rolls-Royce A privatização da Rolls-Royce (R-R) também foi uma das maiores do programa inglês. Em Março de 1987, as ações da Rolls Royce foram colocadas a venda após uma reestruturação interna que a tornou bastante atrativa. Houve um excesso de subscrições, a procura foi 9 vezes maior do que a quantidade de ações disponíveis. As receitas renderam £1.39 bilhões para o governo.

5) Enterprise Oil - Foi comprada por um consórcio Dorset Bidding Gás que concordou em pagar £ 215 milhões para o governo e parte dos lucros a British Gás.

6) British Telecom Conforme já explicitado, a British Telecom foi a primeira empresa de serviços públicos a ser privatizada. Aproximadamente a metade das suas ações foi oferecida para venda em 1984, gerando uma receita de £3.9 bilhões. Apesar do governo ser dono de metade das ações da empresa, os seus diretores gozam de liberdade plena.

7) British Gas A privatização da British Gas foi uma das mais significativas do programa. Foi vendida em um único bloco em Outubro de 1987 e sua receita chegou £5.6 bilhões.

As receitas da segunda fase foram mais significativas, chegando a ser 10 vezes maior que a fase anterior. A tabela 4.5 mostra as receitas do programa entre 1984 e 1987.

TABELA 4.5 - Receitas da segunda Fase de Privatização Inglesa

Anos	£ Milhões
1984-1985	2.132
1985-1986	2.702
1986-1987	4.750
TOTAL	9.584

FONTE: VICKERS & YALLOW

A terceira fase do programa de privatização compreende o período de 1987 até 1991, mantêm o objetivo de transferir para pequenos empresários a propriedade de grandes estatais. Esta fase incorporou na agenda de privatização setores de água e de energia elétrica, e para cada um deles foi estabelecido um órgão regulado³¹. A grande diferença desta etapa para a anterior foi que as empresas privatizadas nesta fase foram substancialmente reestruturadas para

³¹ Mello (1992)

que sua eficiência alocativa fosse melhorada. A tabela 4.6 sintetiza os resultados da terceira fase.

Tabela 4.6 - Resultado da Terceira Fase da Privatização Inglesa (1987-1995)

Empresa	Setor	Receita (Milhões de libras esterlinas)	% privatizada empresa
British Coal Corp (1994)	Combustível	700	100%
British Steel (1988)	Sidúrgia	2500	100%
Serviços			
Rover Group (1988)	Indústria Automobilística		
British Telecom (1991)	Telecomunicações	5241	26%
British Telecom (1993)	Telecomunicações	5202	21%
British Gas	Gás	5603	100%
Electricity:			
Generators NP +PG (1991)	Eletricidade	2100	60%
Generators NP +PG (1995)	Eletricidade	3590	40%
12 RECs (incl NGC)	Eletricidade	5100	100%
Scottish Cos (1991)	Eletricidade	2900	100%
Northern Ireland Electricity	Eletricidade	362	100%
10 water cos (1989)	Saneamento	5200	100%
TOTAL		38498	
FONTE: Newbery (1999)			

Análise dos Setores mais importantes da Terceira Fase Inglesa:

- 1) **Setor Elétrico**³² – O setor de energia elétrica pode ser dividida em 4 atividades: geração, transmissão de alta voltagem, distribuição de baixa voltagem e por fim a oferta (aos consumidores). Na Inglaterra, a geração corresponde a dois terços do custo da indústria, a transmissão por 10%, a distribuição por 20% e a oferta pelo 5% restantes. O setor elétrico inglês era integrado verticalmente. Em 1989/90, o governo inglês reestruturou a empresa estatal monopolista Central Electricity Generation Board (CEGB), separando a transmissão da geração. O Electricity Act 1989 dividiu a CEGB em quatro companhias. A parte de transmissão foi dividida em 40 % para a PowerGen e 60% para National Power. As 12 estações nucleares deram origem a Nuclear Electric. A National Grid Company (NGC) ficou com a

³² Newbery [2000]

parte da geração. As 12 companhias de distribuição conhecidas como Regional Electricity Companies (RECs). A NGC foi transferida para as RECs e em dezembro de 1990, as RECs foram vendidas ao público. Em março de 1991, 60% das ações da National Power e da PowerGen foi vendido ao público. Em março de 1995, o restante foi vendido. O objetivo da Electricity Act era introduzir competição no setor elétrico que era estruturado em um monopólio vertical. Na privatização, os 5.000 consumidores com consumo médio superior a 1 MW podiam escolher seus ofertantes, mas os demais consumidores eram obrigados a comprar da REC local. Em 1994, esse limite abaixou para 100kW e mais 45.000 consumidores podiam escolher ser ofertantes. Em 1998, esse limite desapareceu e os 22 milhões de consumidores tiveram liberdade de escolher seus fornecedores de energia elétrica e as RECs terminaram. A decisão de introduzir competição no setor elétrico foi de cunho político e foi sustentada pelo secretário (status de Ministro) de energia, pelo primeiro ministro e pelo chanceler. Todos tinham consciência da impopularidade das privatizações da British Telecom e da British Gas que mantiveram a característica de monopólio.

- 2) – **Setor de Gás**³³ - Em 1985, o anunciou o intuito de privatizar a British Gas Corporation (BGC). Em 1986, o Gas Act transferiu a atividade de da BGC para a British Gas e criou a agência reguladora –Office of Gas Regulation (Ofgas). A British Gas era responsável pela transmissão, distribuição e oferta da gás. A privatização manteve a estrutura de monopólio, mas acreditou-se que a atividade reguladora conseguiria contornar o poder de monopólio. Porém, a atividade reguladora teve bastante dificuldade em impedir a BG de praticar atitudes como discriminação de preços e interrupção no fornecimento de alguns consumidores. A BG também não apresentava uma contabilidade de custos transparentes. O comportamento de monopólios privados como a BT e a BG estimularam o desenvolvimento da Competition and Service Act em 1992 que reforçavam os poderes das agências reguladoras. A disputa entre a Ofgas e a BG continuou e novas

³³ Newbery [2000]

modificações foram sendo introduzidas com o objetivo de evitar abuso por parte da BG

4.3 AVALIAÇÃO DOS RESULTADOS DA PRIVATIZAÇÃO INGLESA

Um dos pontos mais controversos do programa de privatização inglês tem sido o preço das ações. Em inúmeros casos, incluindo a British Telecom (BT), a Trustee Saving Bank (TSB) e a British Airways, lucros significativos foram gerados imediatamente para indivíduos e instituições que detinham ações. Isto sugere que os preços estavam abaixo do equilíbrio. As principais implicações de *underpricing* são: geração arbitrária de riqueza e a possibilidade de que maiores receitas poderiam ter sido geradas para o governo.³⁴

Por outro lado, as implicações de um preço acima do equilíbrio, ou seja de *overpricing* não são melhores. O *overpricing* significa que o governa fica com ações em suas mãos e é possível que haja um certo constrangimento pela reduzida demanda pelas vendas de privatização.

A tabela 4.7 sumariza o preço das principais empresas incluídas no programa de privatização do governo inglês. As empresas estão agrupadas em duas categorias: a primeira intitulada *Offer for sale* que engloba as ações em que o governo ofereceu a um determinado preço fixo. Por exemplo, em novembro de 1984, o governo ofereceu ações da British Telecom a 130 *pence*. O segundo grupo são as empresas que tiveram seus ativos vendidos em leilão, elas foram chamadas de *Tender offer*. Em casos onde os lotes foram vendidos diferentes períodos, os parênteses indicam o ano e a empresa aparece mais de uma vez na lista como a Cable and Wireless, por exemplo.

³⁴ Vickers & Yarrow [1988]

TABELA 4.7 - Preços das Principais Empresas do Processo de Privatização Inglês

Empresa	Receitas brutas de Vendas (£milhões)	Preço Mínimo para Oferta (£)	Data das primeiras negociações	Preço no Final do Primeiro dia (£)	% em Relação ao Preço mínimo	Demandas por ação	Super ou Sub avaliação (£milhões)
OFFER FOR SALE							
Amersham International	63	142	25.02.82	188	32	25.6	20
Associated British Ports (1983)	22	112	16.02.83	138	23	35	5
British Airspace (1981)	149	150	20.02.81	171	14	3.5	21
British Airspace (1985)	550	375	14.05.85	420	12	5.4	66
BAA (British Airports)	919	245	28.07.87	291	19	8	173
British Airways	900	125	11.02.87	169	35	32	315
British Gas	5603	135	08.12.86	147.5	9	4	519
British Petroleum (1979)	290	363	12.11.79	367	1	1.5	3
British Telecom	3916	130	03.12.84	173	33	5	1295
Britoil (1985)	450	185	12.08.85	207	12	10	54
Cable and Wireless (1981)	224	168	06.11.81	197	17	5.6	39
Cable and Wireless (1985)	602	587	13.12.85	590	0.5	2	3
Jaguar	294	165	10.08.84	179	8	8.3	25
RollsRoyce	1360	170	20.05.87	232	36	9.4	496
Trustee Saving Bank	1360	100	10.10.86	135.5	35.5	8	483
Sub-Total 1	16702						3517.00
TENDER OFFERS							
Associated British Ports (1984)	52	270	19.04.84	272	0.7	n.a.	0.3
BAA*	362	290	29.07.87	291	0.3	6	1
British Petroleum (1983)	565	435	26.09.83	441	1	2.7	8
Britoil (1982)	548	215	23.11.82	196	-9	0.3	-49
Cable and Wireless (1983)	275	275	05.12.83	273	-1	0.7	-2
Enterprise Oil	393	185	02.07.84	185	0	0.7	0.0
Sub-total 2	2195						-41.7
TOTAL	18897						3475.30

Fonte: Vickers & Yarrow

*/ As ações da British Airports Authority foram vendidas parte a preços fixos e parte em leilão

Para base de cálculo para da apreciação ou depreciação das ações em relação ao preço de oferta foi utilizado o primeiro dia de negociação pois o preço de uma ação dois anos depois da privatização é afetado por diversos motivos.

A coluna 6 mostra a variação percentual de apreciação ou depreciação que as ações sofreram, ou seja a diferença percentual entre as colunas 3 e 5. A coluna 7 mostra a demanda por ação. De um modo geral há três classes que demandam as ações: as empresas nacionais, as empresas estrangeiras e a população. Geralmente, antes da privatização, uma proporção é separada para cada uma dessas classes. Às vezes essas proporções podem ser modificadas, como foi o caso da British Gas que tinha estabelecido 40% para as instituições, 20% para as empresas estrangeiras e os 40% restante para o público. Diante do excesso de subscrições

(quatro vezes mais demanda que ações), 64% acabou sendo destinados ao público e as instituições tiveram reduzido a sua porcentagem na mesma medida³⁵.

A tabela 4.7 comprova que houve *underpricing* na maioria das privatizações inglesas, principalmente nas mais significativas. A última coluna mostra a diferença entre o valor da ação quando ela é ofertada para a venda e o seu valor no seu primeiro dia de troca, ou seja, a coluna 2 multiplicada pela porcentagem da coluna 6.³⁶ O somatório desta coluna ultrapassa 3 bilhões de libras, o que significa que este é o valor que o governo deixou de ganhar ao estabelecer um preço baixo.

A tabela 4.7 também mostra que a dimensão da sub-avaliação depende da modelagem de venda. No primeiro grupo de estatais onde houve uma oferta de venda a preço fixo, a variação de preço média foi de 21.1% da receita enquanto nos casos de venda por leilão este número cai para -1.9.³⁷ Como explica Vickers & Yarrow (1988), nos leilões, as forças de oferta e demanda operam deixando o preço mais perto do seu equilíbrio. Já quando o governo estabelece um preço, há alguns incentivos para que o preço seja colocado abaixo do equilíbrio. Primeiro, porque é uma das formas de estimular a democratização do capital. Segundo porque minimiza as chances do comprador (que é votante) ter perdas de capital.

Percebe-se também que a dificuldade de se fixar um preço pelos ativos a serem privatizados se agrava quando não há nenhuma outra empresa do gênero no setor privado. Neste caso, os preços das ações são estabelecidos “no escuro”³⁸. Recomenda-se, então, que as ações não sejam vendidas de uma só vez. Vendendo separadamente, há a possibilidade do primeiro lote depois de vendido servir como referência para o preço dos lotes seguintes. Houve casos, como o da BT, da British Gas e da British Airways, nos quais os impactos do *underpricing* poderiam ter sido minimizados caso as vendas tivessem sido parceladas ao longo do tempo.

A tabela 4.7 comprova então que de uma maneira geral os preços foram sub-avaliados. É preciso, porém, analisar se isto é necessariamente ruim. Um dos argumentos a favor da sub-avaliação é que esse valor está coerente com a opção do governo de pulverizar o capital e

³⁵ Vickers & Yarrow [1988]

³⁶ Vickers & Yarrow [1988]

³⁷ Vickers & Yarrow [1988]

promover eficiência econômica. O lucro dos contribuintes não pode ser interpretado como perda para a sociedade uma vez que as vendas foram pulverizadas.

Por outro lado, há quem afirme que esta sub-avaliação provoca uma alteração na distribuição de riqueza. O ganhador foi quem comprou as ações e o perdedor foi o contribuinte que não comprou ações e que prefeririam impostos menores ou melhores serviços prestados. Politicamente, essa distribuição de riqueza é benéfica uma vez que é mais perceber os ganhos que as perdas neste caso. Então, um preço sub-avaliado é uma boa opção do ponto de vista político.

Também foi verificado um esforço para vender as ações aos empregados em todas as vendas efetuadas. Para tal, o governo permitiu que estes adquirissem ações com descontos e até com financiamento sem juros. Antes do programa de privatização ocorrer aproximadamente 2 milhões de pessoas detinham ações, o que equivale a 5 % da população adulta³⁹. Em 1987, aproximadamente 20% da população da Inglaterra era detentora de ações⁴⁰. Um dos fundamentos desta política é de diminuir as resistências ao processo de privatização.

É possível afirmar que o programa de privatização inglês foi bem sucedido. De maneira geral: os lucros das empresas se multiplicaram, a arrecadação cresceu e o número dos detentores de títulos triplicou [Mello(1992)].

Uma crítica coerente que se faz às privatizações inglesas se refere ao elevado custo direto das vendas. Todas as operações tiveram um seguro chamado *underwriting* que serve para cobrir o risco de que alguma ação não seja vendida ao preço estipulado. Mas como nenhuma instituição tem a capacidade maior que a do governo de distribuir riscos de fracassos, então é difícil entender a existência do *underwriting*. Como afirma Mello, “parece que o governo comprou por um serviço que nem chegou a existir”. Como este serviço era responsável por parte substantiva dos custos diretos, é natural que tenha se formado um forte questionamento a seu respeito.

A venda de empresas estatais foi um dos desdobramentos do programa de privatização inglês. Outro importante mecanismo utilizado foi o chamado *contracting out*, que é a oferta

³⁸ Vickers & Yarrow [1988]

³⁹ Vickers & Yarrow (1988)

⁴⁰ Grout (1987)

privada de serviços financiados publicamente. O Estado passou a estimular as agências governamentais a abrir concorrência para um grande número de produtos como serviços de construção, limpeza e coleta de lixo. A redução de custos é a principal vantagem do *contracting out*.

A venda de propriedades do setor público e de imóveis do governo também foi outra forma de o Estado reduzir o seu nível de atuação. Entre 1979 e 1983, mais de 600.000 casas foram vendidas para seus ocupantes com preços abaixo do mercado. Em 1982, as receitas atingiram um total de £2 bilhões⁴¹. Além das receitas, estas vendas representaram uma melhora financeira do Estado pois este deixou de ser o responsável pelos gastos de manutenção. A venda de imóveis também era uma forma de democratizar o capital.

⁴¹ Vickers & Yarrow (1988)

5 - A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA NA PRIVATIZAÇÃO

5.1 - PRIMEIRA FASE

O Programa Nacional de Desburocratização foi o primeiro passo dado no Brasil no sentido da privatização⁴². A timidez desse passo pode ser avaliada pelo objetivo principal do programa, que consistia em por um fim à expansão desordenada do setor público. O programa tinha também como objetivo a implantação de atividades sistemáticas de controle das empresas estatais e a criação das condições necessárias para a transferência do controle de empresas para o setor privado.⁴³

Como fruto dessa experiência, pode-se citar a exigência de uma lei para a criação de uma nova estatal e a criação da Secretaria Especial de Controle das Estatais (SEST). Como mostra Mello (1992), o controle introduzido pela SEST foi prejudicado por diversos motivos. Primeiro pelo fato de não haver regras específicas para cada empresa, ou seja, empresas distintas tiveram que se submeter às mesmas regras. Segundo pelo fato de que muitas estatais controladas pela SEST eram empresas lucrativas com sócios no setor privado. A autonomia de gestão destas empresas não podia ser coibida plenamente. O problema de assimetria informacional existente entre o órgão regulador e as empresas reguladas contribuiu para dificultar o controle estatal, visto que as últimas podiam sempre esconder as informações da agência reguladora. O fato do sistema de supervisão ser ministerial também contribuiu negativamente para o trabalho de supervisão das estatais pois colocava sob a supervisão de um ministério pequeno como o Ministério das Minas e Energia 78 empresas (no ano de 1988), incluindo gigantes como a Petrobrás e a Companhia Vale do Rio Doce. A existência de uma burocracia com fortes influências políticas ao redor dessas empresas também dificultou o trabalho da Secretaria. Estes organizados grupos de interesses estavam empenhados em proteger seus negócios da interferência externa e em buscar recursos financeiros para a expansão de seus negócios.

Em Junho de 1981, um decreto presidencial cria a Comissão Especial de Desestatização que “definiu as normas para a transferência, transformação e alienação das empresas

⁴² Criado através do Decreto no. 83740 de 18/07/79

controladas pelo governo federal”. Os objetivos do Programa eram: fortalecer o setor privado, limitar a criação de novas estatais e transferir, para o setor privado, empresas cujo controle pelo setor público não era mais justificado.

De 1981 a 1984, os resultados foram pouco significativos: apenas 20 empresas foram vendidas para o setor privado, uma foi arrendada e oito foram incorporadas a outras instituições públicas. Sendo nenhuma delas de grande porte, empregavam apenas cinco mil trabalhadores e tinham uma receita de apenas US\$ 190 milhões. Esta etapa do processo de privatização totaliza apenas US\$ 274 milhões.

Durante o governo Sarney, de 1985 a 1990, as privatizações continuaram tímidas: apenas 18 empresas foram transferidas para o setor privado, o mesmo número deslocou-se para os governos estaduais, duas foram incorporadas por outras instituições da esfera federal e quatro foi fechadas. As receitas foram ainda baixas: US\$ 533 milhões⁴⁴.

As privatizações da década de oitenta ficaram conhecidas como reprivatizações, pois todas as empresas envolvidas eram originalmente pertencentes ao setor privados e passaram ao setor público pelas mais diversas razões.

O programa de privatização não era, ainda, associado a um projeto nacional, e sim a necessidade de melhorar a carteira financeira do BNDES. Das 38 empresas vendidas ao setor privado, 13 eram controladas pelo BNDESPAR ou pelo próprio BNDES⁴⁵.

A forma de venda das empresas variou entre concorrência, leilão ou venda direta. As empresas vendidas eram submetidas a um saneamento prévio, que permitiram aumentar a sua atratividade para o setor privado. Esse saneamento não significava reformas administrativas, mas apenas uma consolidação dos débitos e alterações dos acordos de acionistas.

A predominância de vendas em um único bloco, para compradores únicos, através de leilões e concorrência, mostra a importância dada à maximização de receitas de venda como forma de recuperar os capitais investidos pelo BNDESPAR e pela BNDES.

⁴³ Mello, M.F. [1992] op.cit.

⁴⁴ Mello, M. F. [1992]

⁴⁵ Mello, M. F. [1992]

Uma maior atenção para analisar a questão de eficiência alocativa e da democratização do capital possivelmente comprometeria o objetivo de maximização de receita, mas evitaria, por exemplo que a empresa Ferro-Ligas passasse a dominar 85% de seu mercado, depois que a Sibra, a sua principal concorrente adquiriu-a, em 1988. As empresas concorrentes poderiam simplesmente ter sido excluídas do leilão na fase de pré-qualificação [(Werneck (1989))].

O montante arrecadado de US\$ 726 milhões, não causou muito impacto sobre as contas públicas pelo fato das receitas geradas terem sido distribuídas ao longo de dez anos e também pelo fato de parte substancial das vendas terem sido financiadas.

Outra característica deste período foi à inexistência de mobilização política em torno das vendas. Algumas medidas judiciais chegaram a suspender determinados leilões, mas estas medidas foram tomadas por partes interessadas na venda, principalmente por acionistas minoritários. A população em geral, não relacionava esses leilões com as privatizações pelo fato das empresas serem originalmente do setor privado.

Os governos, durante toda a década de 80, apesar da retórica, não tinham um firme compromisso com as privatizações. Estas refletiam às necessidades operacionais do maior banco de desenvolvimento de país, o BNDES e a necessidade de saneamento da carteira financeira de sua subsidiária.

5.2.1 -SEGUNDA FASE DA PRIVATIZAÇÃO

No final da década de 80 o papel do Estado estava sofrendo uma mudança radical, e a estratégia de substituição de importações estava sendo suplantada por um modelo econômico mais aberto e mais desregulamentado. O fracasso da SEST no controle das gastos das estatais ficou evidente como demonstrou o substancial aumento de despesas com salário em 1989.[Pinheiro e Giambiagi (1997)].

A deterioração dos serviços oferecidos pelas estatais também serviu para aumentar o apoio às privatizações. Na metade dos anos 80, os bancos públicos foram proibidos de conceder empréstimos às estatais, pois esses não conseguiam executar as garantias dadas pelas estatais, seja por motivos políticos ou legais. As estatais falharam não apenas em pagar os

bancos, mas também seus fornecedores: a siderurgia não pagava à empresa geradora de energia, que por sua vez, não pagava à empresa que fornecia o combustível, e assim por diante. Os credores pouco podiam fazer, além de uma pressão política. Vale lembrar que os credores não podem pedir falência de uma estatal. Com o aumento das obrigações, esses múltiplos inadimplentes eram “resolvidos” com a transferência das dívidas para o Tesouro. Ou seja, no final quem pagava eram os consumidores.

O desempenho das estatais foi afetado também pelo fato de tais empresas terem se tornado uma fonte de empregos para políticos. As estatais tinham uma diretoria formada por um grande número de pessoas que, geralmente, não tinham experiência administrativa. Mas, com a abertura das importações, a baixa qualidade dos serviços públicos se tornou uma barreira para a competitividade do setor privado, dando origem à expressão “custo Brasil”.

A oposição também mudou de perfil e substituiu o discurso de segurança nacional por críticas ao preço mínimo, por preocupações sobre a transferência de empresas com poder de mercado para o setor privado, por questionamentos sobre uma possível perda na qualidade dos serviços prestados. A única crítica que foi herdada da década de 80 e permaneceu presente no discurso dos opositores foi a preocupação com a participação do capital estrangeiro.

A principal força motriz para ampliar o escopo das privatizações foi o fraco desempenho da economia brasileira durante no final dos anos 80. Primeiro porque a recessão limitou o grau de liberdade do governo na condução de políticas intervencionistas, forçando-o a adotar políticas mais voltadas para o mercado. Segundo porque isso aumentou a necessidade de controlar os gastos com as estatais, justamente em uma época na qual as estatais necessitavam aumentar seus investimentos para modernizar seus serviços⁴⁶.

Giambiagi & Além (2000) interpreta o processo de privatização, neste período, como um sinalizador de um compromisso do Estado com as chamadas “reformas de mercado”. Em ambientes de abundância de capital, isto significou uma atração de um fluxo expressivo de capitais, na forma de empréstimos.

A privatização passou a ser uma das principais prioridades da nova administração. Em 12 de Abril de 1990, logo após a sua posse, o recém eleito presidente Fernando Collor, lançou

⁴⁶ Giambiagi e Além (2000)

o Programa de Desestatização (PND), através da Medida Provisória que se tornaria a Lei 8.031. Pela primeira vez, empresas que nasceram estatais e que faziam parte de setores considerados estratégicos até pouco tempo atrás compunham a agenda de privatização.

Foi criada uma Comissão Diretora de Programa, composta por 11 membros, sendo que quatro desses membros eram representantes do setor público e os outros sete eram representantes do setor privado. A função desta comissão era de conciliar os objetivos do programa, sugerir ao Presidente as empresas a serem privatizadas e recomendar as condições de venda. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES - continuava a ser o gestor das privatizações e o presidente da comissão era também o presidente do BNDES.

O Congresso Nacional introduziu restrições à participação do capital estrangeiro. Sua participação foi restrita a 40% das ações com direito e até 100% das ações sem direito a voto.

Um dos objetivos deste programa era dar transparência ao processo de privatização. Como descreve Mello (1992), antes da venda, pelo menos duas empresas de consultoria independentes, selecionadas pelo BNDES através de concorrência pública, eram responsáveis por fazer uma avaliação econômica das empresas e uma delas ainda atuaria na venda como agente de privatização. Os ganhos dessas empresas eram proporcionais ao sucesso da venda por elas agenciada. Auditores independentes, também escolhidos através de concorrência pública, acompanhavam toda a operação de venda.

Cada uma das empresas de consultoria também ficou responsável por uma avaliação econômico-financeira e por determinar qual seria o preço mínimo da estatal a ser privatizada. Caso houvesse uma diferença significativa entre as propostas, uma terceira avaliadora seria contratada.

A grande vantagem apresentada por este programa foi o tratamento particular dado a cada empresa. Em cada processo, novas empresas de consultorias faziam a análise financeira e em cada análise utilizaram-se taxas de descontos referentes ao setor em questão.

Uma dessas duas empresas contratadas também fazia o projeto de modelagem de venda para a Comissão de Diretoria do Programa. Caso a modelagem de venda fosse aprovada, fazia-se necessário uma ampla divulgação através de editais e jornais de grande circulação.

Um dos objetivos do PND era de promover a eficiência alocativa. Para tal, os candidatos à compra eram pré-identificados. Essa pré-identificação evitava que a venda fosse efetuada para uma empresa concorrente, o que criaria uma grande concentração de mercado, possivelmente até um monopólio. No caso, por exemplo, da Celma, uma empresa monopolista na prestação de serviços de reparo em aeronave, à compra do controle acionário não pôde ser feita por outras empresas do setor de transporte aéreo, que tiveram sua participação conjunta limitada a 30% e, individualmente, a 10%.⁴⁷ Essa pré-identificação também servia para que as restrições ao capital estrangeiro fossem cumpridas.

Outro objetivo importante do PND, marcando a tentativa de contornar as dificuldades financeiras do Estado via privatização, era a maximização de receita, e para isso tentou-se colocar praticamente todos os leilões na bolsa de Mercadorias e Futuros.

Giambiagi definiu os cinco principais pontos do PND como sendo:

1) O reordenamento estratégico do Estado na economia. A idéia era a retirada do Estado em setores que o setor privado estivesse apto a operar. O Estado deveria atuar somente em atividades tipicamente públicas como educação, saúde, justiça, entre outras.

2) A retomada dos investimentos nas empresas privatizadas. Como já foi discutido, devido à deterioração das finanças públicas, o Estado não tinha condições suficientes para fazer os investimentos necessários nas estatais. A transferência para o setor privado viabilizaria a retomada dos investimentos para que estas empresas expandissem sua capacidade produtiva.

3) A modernização da indústria. Esta preocupação reflete o objetivo de aumentar a competitividade da economia brasileira como um todo, via aumento da produtividade dentro das empresas e expansão dos investimentos em modernização.

4) Fortalecimento do mercado de capitais. O objetivo era aumentar a colocação de ações junto ao público e reduzir a concentração das atividades das bolsas de valores em poucos papéis.

5) A redução da dívida pública. A Lei 8.031 estabelece que as receitas do PND devem ser necessariamente usadas na quitação de dívidas do governo federal. Vale sublinhar que a principal meta do PND era substituir patrimônio do Estado que ia ser privatizado pela dívida

⁴⁷ Mello [1992], *op. cit.*

pública. É claro que os demais objetivos também tinham sua relevância, mas o PND era definido como um plano que utilizava a privatização como meio de acabar com a dívida pública. Os detentores da dívida utilizariam os próprios títulos como forma de pagamento ou moedas do programa. Inicialmente se pensou em estabelecer uma moeda que serviria como meio de pagamento do programa de privatização. Essa moeda seria negociada em leilões, onde os detentores da dívida federal tentariam adquiri-la. Esta idéia teve, porém de ser abandonada, entre outros motivos, porque a legislação norte-americana e de alguns países da Europa não permitia que os detentores dos diversos títulos participem de leilões que desvalorizem seu próprio crédito.

As moedas que seriam aceitas no processo de privatização eram: o Cruzado Novo e os Certificados de privatização. Estes últimos foram criados pelo plano Collor I e foram adquiridas pelo mercado financeiro de forma compulsória. O objetivo era arrecadar 17 bilhões de reais e garantir a oferta privada de fundos. As duas moedas, o Certificado de Privatização somado com os recursos de Cruzado Novo retidos⁴⁸, juntas somariam 42 bilhões de reais e garantiriam que o plano de privatização fosse bem sucedido⁴⁹.

Infelizmente, na prática, o cenário ficou bastante diferente. O governo precisou adiar diversas vezes o início do programa e percebeu que havia subestimado o tempo para realizar um programa com regras transparentes. Enquanto o programa era adiado, diversas liberações de Cruzados Novos foram feitas, algumas sob cumprimento de sentenças judiciais e outras por iniciativa do próprio governo, como foi a liberação da parcela das pessoas com mais de 65 anos. Resultado: quando o programa de privatização começou, as reservas somavam apenas 19 bilhões de Cruzados Novos. Além do mais, as parcelas do montante de Cruzados Novos que haviam sido retidos já estavam sendo devolvidos. Assim, desaparecia o incentivo de utilização de Cruzados Novos no processo de privatização como forma de antecipar o pagamento.

Com os Certificados de Privatização também aconteceu um processo semelhante. O objetivo era que criar incentivos para que estes fossem trocados rapidamente por ações. Para

⁴⁸ Os ativos financeiros retidos faziam parte do plano de estabilização Collor I. O excesso de liquidez era considerado a principal causa da inflação galopante que o Brasil enfrentava no fim da década de oitenta. A idéia era criar incentivos para a utilização desses ativos na compra das ações das estatais e garantir a demanda pela aquisição da privatização.

⁴⁹ Mello (1992)

tal, utilizou-se uma forma de indexação decrescente: até a data do primeiro leilão de privatização, estes títulos teriam uma correção monetária integral e, a partir daí, esses títulos teriam uma correção monetária de 1% abaixo da inflação, com perdas de até 40%. Devido ao atraso do início do programa, a remuneração dos Certificados passou a ser feita com base na TR, a partir de fevereiro de 1991. Outra complicação foi consequência do caráter compulsório da aquisição dos títulos, o que provocou reações bastante negativas dentro do mercado financeiro. Os fundos de pensão chegaram a tomar medidas judiciais para evitar aquisições, alegando que a remuneração dos Certificados eram menores que o rendimento mínimo que as suas reservas técnicas podiam ter. O Judiciário acatou a argumentação dos fundos de Pensão e conseqüentemente, em outubro de 1991, apenas 370 milhões da meta de US\$ 1,4 bilhões estavam como reserva [Mello (1992)].

Consciente de que esses dois títulos não garantiriam a demanda pelas aquisições das empresas privatizadas, o governo ampliou a gama de títulos aceitos na privatização. Os títulos da dívida pública começaram a ser aceitos, sendo que cada título era analisado e aprovado pela Comissão Diretora. Títulos da dívida que estavam sendo negociados com deságios no mercado secundário passaram a ser aceitos. Este foi um dos pontos mais criticados no programa de privatização, dando origem à chamada polêmica das “moedas podres”⁵⁰. A grande polêmica derivava da decisão por parte do governo de aceitar os títulos da dívida interna pelo seu valor de face. Antes desta medida esses títulos tinham deságios muito distintos, devido a diferenças em seu nível de risco e a diferentes restrições de comercialização. Depois do anúncio de inclusão desses títulos como forma de pagamento das empresas privatizadas, o deságio diminuiu significativamente devido às negociações no mercado secundário. Os TDAs, por exemplo, eram os títulos comercializados com maiores deságios, tendo seu valor avaliado em apenas 5% a 15% do seu valor de face. Os detentores desses títulos tiveram um ganho substancial quando estes títulos foram incluídos como forma de meio de pagamento.

A aceitação de antigos débitos por parte do governo teve dois objetivos. Primeiro, recuperar a imagem do governo como um devedor confiável. Segundo viabilizou a venda de

⁵⁰ Mello (1992)

empresas que o governo julgava importante privatizar, mas que teria dificuldades para encontrar compradores em um ambiente de restrita liquidez e de incerteza elevada ⁵¹.

Como mostrou Mello, os títulos da dívida externa também foram aceitos, mas sob diferentes condições. Estes títulos, diferentemente do anterior, não eram aceitos pelo seu valor de face. Com o objetivo de capturar o deságio da dívida externa brasileira no mercado secundário, foi estabelecido que esses títulos seriam aceitos por 75% do seu valor de face ⁵². Vale ressaltar que esse nível de deságio de 25% era menor que o nível que vinha sendo negociado no mercado secundário da dívida externa brasileira, que chegava a alcançar 75%. O deságio foi calculado a partir do deságio médio praticado nos leilões de conversão de títulos da dívida externa brasileira de 1988 a 1989. Porém, a comparação entre ambas é desmedida, uma vez que as ações adquiridas com títulos da dívida externa devem permanecer em carteira por doze anos. A única exceção é o fato de eles serem negociadas com finalidade de reinvestimento ao final de dois anos. “Então comparar as duas taxas de deságios é comparar 25 centavos de dólar hoje com 75 centavos de dólar aplicados por doze anos” ⁵³.

Os títulos da dívida externa que eram aceitos deveriam estar vencidos. Essas dívidas tinham sido contraídas por empresas brasileiras privadas e estatais. Embora os empréstimos tenham sido pagos em Cruzeiro, o contravalor não foi emitido ao exterior, por causa da crise cambial, das sucessivas moratórias e dos acordos de renegociação da dívida externa, ampliando, assim, a dívida externa.

Lista dos títulos da dívida interna aceitos como forma de pagamento do PND ⁵⁴:

- 1) Débitos vencidos e renegociados de qualquer empresa que faz parte do PND basta que o débito seja certificado pelo Tesouro Nacional. Na data do lançamento do PND, equivaliam a aproximadamente US\$ 6 bilhões.
- 2) OFND – Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento. Os detentores destes títulos são na sua maioria fundações de previdência privadas, que aplicaram compulsoriamente 30% das suas reservas nesses títulos, pelo tempo

⁵¹ Giambiagi & Além (2000)

⁵² Mello (1992)

⁵³ Mello (1992)

⁵⁴ Mello (1992)

de dez anos e com a garantia de rentabilidade mínima equivalente às Letras do Banco Central.⁵⁵

- 3) Debêntures da Siderbrás – A Siderbrás colocou, em 1988, três séries de títulos no mercado: US\$ 300 milhões em série “A” cujo pagamento era em oito anos, foi adquirido por investidores institucionais em geral; a série “B” que foi adquirido pelos bancos em geral cujo valor totaliza US\$ 451 milhões em cinco anos; e a série “C”, com prazo de oito anos que também foi vendida aos bancos, principalmente para o Bndes cujo montante soma US\$ 1357 milhões. Em outubro de 1991, depois de uma reunião com os debenturistas que aprovaram uma proposta de renegociação de sua dívida após a extinção da “Holding” Siderbrás, as debêntures da Siderbrás totalizavam US\$ 3,6 bilhões.
- 4) TDAs – Títulos da Dívida Agrária. Esses títulos foram emitidos pelo Tesouro Nacional, que são entregues como compensação à desapropriação de terras pelo governo. Cada TDA deve, porém, ser previamente analisado pelo Departamento do Tesouro Nacional, devido a questionamentos sobre a legalidade desses títulos a partir de inúmeras denúncias de irregularidades e de falsificação. Apenas os TDAs vencidos podem ser usados.

Listas dos títulos da dívida externa aceitos como forma de pagamento do PND⁵⁶:

- 1) **MYDFA** – Multi-Year Deposit Facility Agreement. Este é o título mais importante da dívida externa brasileira. Foi criada em 1988 durante a renegociação da dívida brasileira. Trata-se de obrigação de longo e médio prazo, cujo vencimento foi transferido de 1987 e 1993 para 2007. Totalizam US\$ 34 bilhões sendo US\$ 26.5 bilhões referentes ao principal e US\$ 7.5 referente aos juros.

⁵⁵ O estoque estimado de OFND varia de US\$ 800 milhões até US\$ dois bilhões, caso a justiça considere o pleito das fundações de previdência privada de ter um pagamento adicional de correção monetária.

- 2) **PFA** – Parallel Facility Agreement. Trata-se de um empréstimo concedido ao governo brasileiro, em 1988, para o pagamento de atrasados. Totaliza US\$ 3,3 bilhões.
- 3) **CFA** – Commercial Bank Cofinancing Agreement. Originou-se a partir de uma operação de empréstimos destinados a projetos do Banco Mundial em 1988. Somam US\$ 200 milhões.
- 4) **BIB** - Brazilian Investment Bonds. São títulos destinados a atender aos pequenos bancos credores no Brasil, interessado em abandonar o processo de renegociação da dívida. Foram lançados em 1988 e só poderão ser resgatados em 1999. O montante é avaliado em US\$ 1,1 bilhões.
- 5) **NMBs** – New Money Bond . São títulos de longo prazo, 25 anos. Somam US\$ 800 milhões.

A tabela 5.1, retirada de Mello (1992) contém uma estimativa do estoque dessas dívidas em outubro de 1991 e um resumo das características dessas moedas. Juntas superavam a estimativa de US\$ 18 bilhões de venda da primeira fase do PND.

⁵⁶ Mello (1992)

TABELA 5.1 - ESTOQUE E REMUNERAÇÃO DAS MOEDAS UTILIZADAS NA PRIVATIZAÇÃO					
DÍVIDA AUTORIZADA A PARTICIPAR DO PND	VALOR ESTIMADO(US\$ bilhões de out. de	RENTABILIDADE	PRAZO DE RESGATE	REPRESENTA DA POR TÍTULOS	NEGOCIÁVEL NO MERCADO
Cruzados Novos	19,0	TR + 6% a.a.	9 prestações mensais iguais	Não	Sim
Certificados de Privatização	0,4	Tr até início da privatização		Não	Sim
Dívidas da própria empresa a ser privatizada, ou de suas subsidiárias, com o sistema financeiro privado ou dívidas vencidas não securitizadas de empresas estatais controladas direta ou indiretamente pela União.	6,0	Variável	vencido	Não	Não
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento	0,8	TR + remuneração da LBC (6%)	1996	Sim	Sim
Debentures da Siderbrás	3,6	IGP + 6% a.a.	1993 a 2000	Sim	Sim
Títulos da Dívida Agrária	0,4	LIBOR + 13/16 6 m.	só vencido	Sim	Sim
Depósitos MT DFA principal 1/	26,5	LIBOR + 13/16 6 m.	2007	Não	Sim
Depósitos MT DFA juros 2/	7,5	LIBOR + 13/16 6 m.	2007	Não	Sim
Parallel Facility Agreement - (PAF)	3,3	LIBOR + 13/16 6 m.	1999	Não	Sim
Commercial Bank Cofinancing Agreement - (CFA)	0,2	6% pago semestralmente	1999	Não	Sim
Brazilian Investment Bonds - (BIB)	1,1	LIBOR + 13/16 6 m.	1999	Sim	Sim
New Money Bonds (NMB) 3/	0,8		1999	Sim	Sim
TOTAL	69,6				

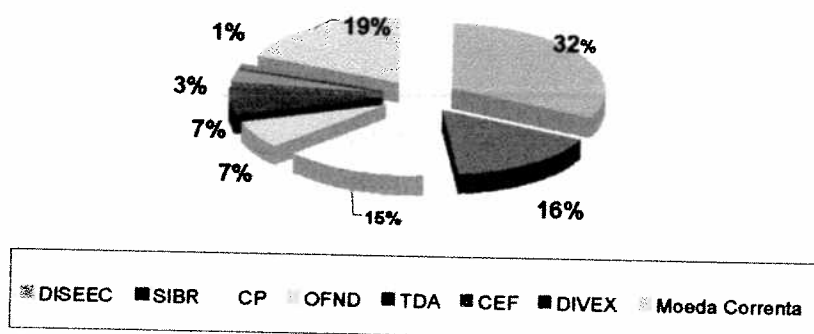
As moedas de privatização representaram, na fase inicial do PND, a principal forma de financiamento da privatização. A partir do governo Itamar Franco, entretanto, houve uma redução na participação das moedas de privatização no total das vendas e um aumento da participação de moeda corrente⁵⁷.

O balanço final das moedas utilizadas de 1900 a 1994 pode ser vista no gráfico 5.1⁵⁸

⁵⁷ Giambiagi & Além (2000)

⁵⁸ Sítio do BNDES

GRÁFICO 5.1- Tipos de Formas de Pagamento Utilizados (1990-1994)



5.2.2 ANÁLISE POR SETOR DAS PRINCIPAIS PRIVATIZAÇÕES DA SEGUNDA FASE ⁵⁹

1) **Setor Petroquímico** – A indústria Petroquímica se baseou em um modelo Tripartite, formado pelo setor estatal, setor privado e pelo capital estrangeiro. Era o governo federal, porém quem fazia os grandes financiamentos e o planejamento destas empresas. A privatização deste setor tinha como objetivo buscar um padrão internacional e uma integração vertical para aumentar a eficiência deste setor. A privatização do setor Petroquímico começou em abril de 1992, quando ocorreu a alienação da Petroflex, que foi vendida por US\$ 234,1 milhões. A Copesul, em maio de 1992, foi a primeira central petroquímica vendida com uma receita de US\$ 861,5 milhões, constituindo a maior arrecadação do setor petroquímico. Veja a tabela 5.2 para detalhes sobre a privatização do setor petroquímico até 1994.

TABELA 5.2 Setor Petroquímico		
Empresa	Data do Leilão	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Petrolex	abr/92	234.10
Copesul	mai/92	861.50
Polisul	ago/92	56.80
PPH	set/92	59.40
CBE	nov/92	10.90
Poliolfinas	dez/92	87.10
Oxiteno	mar/93	53.90
PQU	set/93	287.50
Acrinor	jan/94	12.10
Poliaden	ago/94	16.70
Ciquine	ago/94	23.70
Politeno	ago/94	44.90
TOTAL		1748.60
FONTE: BNDES		

2) Setor Siderúrgico – O parque siderúrgico era composto por sete empresas estatais que representavam 70,7% do total da produção e por vinte e oito privadas que representavam 29,3%⁶⁰. A holding Siderbrás chegou a ser o terceiro maior grande grupo siderúrgico do mundo. Apesar da crescente produção, o faturamento das empresas diminuiu no final da década de oitenta. O faturamento das empresas caiu de US\$ 2197 milhões em 1989 para US\$ 1007 milhões em 1991. A privatização do setor siderúrgico começou pela Usiminas, uma empresa com boa rentabilidade e boa imagem perante os empresários, fatores importantes posto que a idéia era conferir credibilidade ao PND que começava por esta empresa. A receita gerada pelos dois leilões foi a maior do setor, atingindo US\$ 1975,2 milhões.

⁵⁹ Todos os dados desta seção foram retirados do sítio do BNDES

⁶⁰ Sítio do BNDES

TABELA 5.3 - Setor Siderúrgico		
Empresa	Data do Leilão	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Usiminas	nov/91	1975.2
CSN	abr/92	205.5
Acesita	jul/92	13.1
Cosipa	dez/92	585.7
Acominas	dez/92	598.5
TOTAL		3378.0

FONTE: BNDES

3) Setor de Fertilizantes – O desenvolvimento deste setor foi impulsionado pelo peso que as importações deste gênero pesavam nas Contas Nacionais do Brasil. O objetivo era, então, tornar o Brasil independente da importação deste setor. O total de receitas arrecadadas foi de US\$ 192, 8 milhões como mostra a tabela 5.4.

TABELA 5.4 - Setor de Fertilizantes		
Empresa	Data do Leilão	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Fosfertil	ago/92	182
Arafertil	abr/94	10,8
TOTAL		192,8

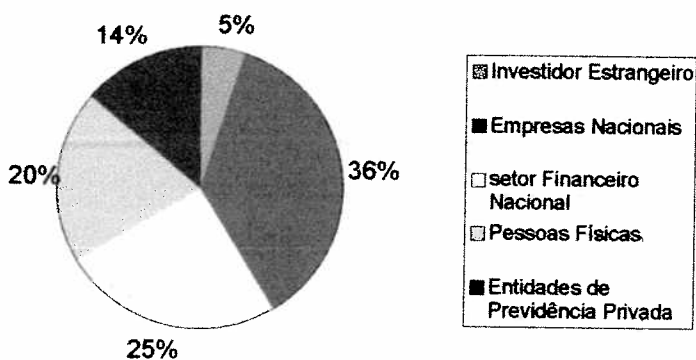
FONTE: BNDES

5.2.3 – AVALIAÇÃO DOS RESULTADOS DA SEGUNDA FASE⁶¹

Entre 1990 e 1994, o governo federal desestatizou 33 empresas, sendo 18 empresas controladas e 15 participações minoritárias da Petroquisa e Petrofertil. Oito leilões de participações minoritárias no âmbito do Decreto nº 1.068, foram realizadas. Com estas alienações o governo obteve uma receita de US\$ 8,608 bilhões que, somada a 3,3 bilhões de dívidas transferidas ao

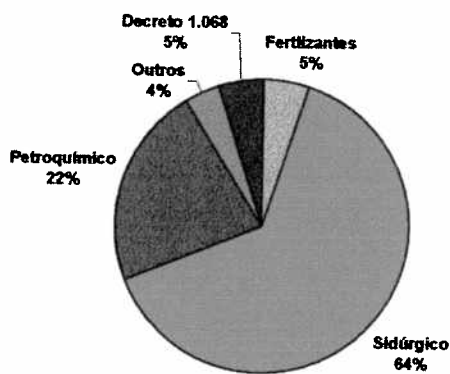
setor privado, atingiram US\$ 11,9 bilhões. O gráfico 5.2 mostra que o principal tipo de investidor para a privatização era a empresa nacional⁶².

Gráfico 5.2 - Tipo de Investidor



O setor que mais contribuiu para as receitas foi o Siderúrgico seguido do Petroquímico, como podemos no gráfico 5.3 elaborado pelo BNDES. .

Gráfico 5.3 - Resultador Setorial da Segunda Fase



⁶¹ Todos os gráficos foram feitos a partir de dados retirados do sítio do BNDES

5.3.1 - TERCEIRA FASE

No ano de 1995, com a medida provisória n. 841 (19/01/95) mudanças significativas foram introduzidas na condução do processo de privatização. Substituiu-se a Comissão Diretora (CD) pelo Conselho Nacional de Desestatização (CND), composto por ministros de Estado relacionados com o PND, objetivando-se, com esta mudança, dar agilidade ao processo decisório.

A aprovação da Lei n. 8.987 - conhecida como lei geral de concessão - e da Lei n. 9.074 - que define o novo regime de concessão de serviços públicos - foi possível incluir os setores de serviços de utilidade pública e de infra-estrutura no PND.

A terceira fase da privatização ficou, então conhecida como a fase das megaprivatizações, onde os serviços públicos foram privatizados, com destaque especial para os setores de telecomunicação e energia elétrica. Ao contrário das privatizações anteriores, as empresas que seriam transferidas para o setor privado necessitavam de um esquema adequado de regulação para não substituir um monopólio público por um monopólio privado.

O governo começou a terceira fase das privatizações pelo setor elétrico. Como explica Giambiagi & Além (2000), o governo iniciou colocando à venda duas empresas distribuidoras de energia de propriedade do governo federal, pertencentes a *holding* Eletrobás, a Esclesa e a Light. O governo prosseguiu para as empresas geradoras da mesma Eletrobrás, colocando à venda Furnas, Eletrosul, Eletronorte e Companhia Hidroelétrica do rio São Francisco (CHESF). O governo se deparou com o seguinte problema: as empresas geradoras vendiam energia para as empresas de distribuição que era de propriedade dos governos estaduais. Muitas dessas últimas não pagavam para as empresas de geração que eram empresas federais. Havia, portanto, um longo histórico de *defaults*, que aumentava as incertezas e minava as

⁶² Sítio do BNDES

possibilidades de privatizar as empresas de geração de energia, pois nenhum empresário interessar-se-ia por uma empresa de geração diante da possibilidade de as empresas de distribuição não pagarem pela energia recebida. A solução encontrada foi, então, privatizar também as empresas de distribuição, de propriedade do governo estadual. Assim, começou a uma longa negociação entre a esfera federal e a estadual, não isenta de custos fiscais. Devido a essas complicações no setor elétrico, as privatizações do setor de telecomunicação, embora houvessem começado depois, acabaram por terminar antes.

5.3.2 - ANÁLISE SETORIAL DAS PRINCIPAIS PRIVATIZAÇÕES DA TERCEIRA FASE⁶³

A - Setores Industriais

1) **Setor de Petróleo** - Foram feitas duas ofertas globais de ações da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás. A primeira oferta foi feita em Agosto de 2000. Nesta ocasião foram vendidas as ações ordinárias que excediam o mínimo necessário à manutenção do controle da Petrobrás pela União. Pela primeira vez os trabalhadores puderam usar o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) como forma de pagamento das empresas. O montante de FGTS utilizada foi de US\$ 898 milhões, correspondendo a 312.194 contas de trabalhadores. Na segunda oferta, foram vendidas 41 milhões de ações preferenciais normativas. Vale ressaltar que 81% dessas foi colocado no exterior. A tabela 5.5 sintetiza as características da privatização do setor de petróleo.

TABELA 5.5 - SETOR DE PETRÓLEO					
Tipo de Oferta Pública	2000		2001		Total de Venda
	Quantidade de Ações Ordinárias	Valor de Venda	Quantidade de Ações Preferenciais	Total de Vendas	
Brasileira	71.293.552	1.431,7	8.000.000	157	1.589
Internacional	108.345.748	2.600,3	33.381.826	651	3.251
TOTAL	179.639.300	4.032	41.381.826	808	4.840

FONTE: BNDES

⁶³ Todos os dados desta seção foram retirados de www.bnades.gov.br

2) Mineração - Em maio de 1997, a Companhia Vale do Rio Doce – CVRD foi privatizada. A CVRD é uma das maiores empresas produtoras e exportadoras de minério de ferro do mundo. No leilão do controle da empresa foram alienados 99 milhões de ações ordinárias normativas. Foram arrecadados US\$ 3.131 milhões sendo que, destes, US\$ 167 milhões correspondeu à parcela ofertada aos empregados. A operação de oferta pública global de ações ordinárias da CVRD foi realizada em Março de 2002, sendo alienadas 78 milhões de ações ordinárias, correspondendo a 31,5% do capital votante da CVRD. O volume de FGTS usado foi de US\$ 428 milhões correspondendo a 729.078 contas de trabalhadores. A tabela 4.2 mostra os tipos de oferta e suas respectivas receitas.

TABELA 5.6 - SETOR DE MINERAÇÃO		
Tipo de Oferta	Quantidade de ações Ordinárias	Receitas de Vendas (US\$milhões)
Leilão de controle	99,999,203	3,299
Oferta Publica	78,778,386	1,897
Brasileira	34,392,370	809
Internacional	44,386,370	1,088
TOTAL	178,777,589	5,196
FONTE:BNDES		

3) Setor Petroquímico - o Governo Federal concluiu a desestatização do setor petroquímico com a venda de 12 participantes acionários da Petroquisa e da Petrofértil. As datas e as receitas obtidas estão sintetizadas na tabela 5.7.

TABELA 5.7 – SETOR PETROQUÍMICO		
Empresa	Data da Oferta	Receita de Venda (US\$ milhões)
Copene	15/8/1995	270,5
CPC	29/9/1995	99,6
Salgema	5/10/1995	139,2
CQR	5/10/1995	1,7
Nitrocarbano	5/12/1995	29,6
Pronor	5/12/1995	63,5
CBP	5/12/1995	0,04
Polipropileno	1/2/1996	81,2
Koppol	1/2/1996	3,1
Deten	22/5/1996	12,1
Polibrasil	27/8/1996	99,4
END	26/9/1996	17
TOTAL		817

FONTE: BNDES

B) Setores de Infra-Estrutura e Serviços

- 1) **Instituições Financeiras** – A Medida Provisória n. 1.481– 49, de 15/05/1997, nomeou o Banco Central do Brasil como coordenador da desestatização das instituições financeiras federais. O CND era responsável por propor ao Presidente da República o percentual mínimo que deveria ser aceito de moeda corrente enquanto o CMN (Conselho Monetário Nacional) tinha a função de aprovar as medidas necessárias para o andamento de processo. A tabela 5.8 lista todos os bancos federais e estaduais, as datas das ofertas e suas respectivas receitas de privatização.

TABELA 5.8 – INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Bancos Federalizados	Data da Oferta	Valor da Receita (US\$ milhões)
Meridional	4/12/1997	240
Banespa	20/11/2000	3604
BEG	4/12/2001	269
BEA	24/1/2002	77
Total (1)		4191
Bancos Estaduais	Data da Oferta	Valor da Receita (US\$ milhões)
Cresireal	7/8/1997	112
Banerj	26/6/1997	289
Cia. União de Seguros Gerais	20/11/1997	45
Bemge	14/9/1998	494
Bandespe	17/11/19988	153
Baneb	22/6/1999	147
Banestado	17/10/2000	869
Paraiban	8/11/2001	29
Total (2)		2138
Total 3 (1) +(2)		6329
FOTE: BNDES		

2) Energia Elétrica – No âmbito federal, o processo de desestatização na área de energia elétrica iniciou-se com a venda da ESCESA -Espírito Santo Centrais Elétricas S.A. A ESCESA é uma empresa concessionária de serviço público de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. Sua privatização rendeu uma receita de US\$ 519 milhões. Em 21 de Maio de 1996, a Light Serviços de Eletricidade S.A., uma empresa concessionária de serviço público de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, foi privatizada. A sua privatização somou US\$ 2509 milhões ao governo. Por fim, a Gerosul, empresa de geração de energia elétrica oriunda da cisão da Eletrosul, foi privatizada em 15 de Setembro de 1998. A receita advinda da venda da Gerasul foi de US\$ 880 milhões. No âmbito estadual foram privatizadas 20 empresas estatais do setor elétrico. Foram 17 empresas distribuidoras e apenas 3 geradoras. A tabela 5.9 mostra os resultados das empresas estaduais e federais.

TABELA 5.9 - ENERGIA ELÉTRICA		
Empresa Estaduais	Data da	Valor da Receita
Empresas Geradoras	Oferta	(US\$ milhões)
Cachoeira Dourada	5/9/1997	714
CESP Paranapanema	28/7/1999	682
CESP Tietê	27/10/1999	472
TOTAL (1)		1868
Empresas Distribuidoras		
Cerj	20/11/1996	587
Coelba	31/7/1997	1598
CEEE - Norte -Oeste	21/10/1997	1486
CEEE - Centro -Oeste	21/7/1997	1372
CPFL	5/11/1997	2731
Enersul	19/11/1997	565
Cemat	27/11/1997	353
Energipe	3/12/1997	520
Cosem	12/12/1997	606
Coelce	2/4/1998	868
Eletropaulo Metropoliatna	15/4/1998	1777
Celpa	9/7/1998	388
Elekro	16/7/1998	1273
EBE	17/10/1998	860
Celpe	17/2/2000	1004
Cemar	15/6/2000	289
Saelpa	30/11/2000	185
TOTAL (2)		16462
TOTAL (3)= (1) +(2)		18330

FORNTE: BNDES

3) Concessão do Setor de Transporte - O Terminal Menezes Côrtes foi privatizado em Outubro de 1998. A privatização foi realizada através de leilão e arrecadou US\$ 67 milhões.

4) Transporte Concessão do Setor de Transporte ferroviário - Através do decreto n. 473, de 20 de Março de 1992, a Rede Ferroviária S.A. RFFSA foi inserida no programa brasileiro de privatização. O serviço de carga que a RFFSA fazia foi desmembrado em sete malhas ferroviárias regionais. Esta opção visava proporcionar ganhos de escala uma vez que as os fluxos operacionais tinham a característica de serem intra-regionais. Com isto o agrupamento por malhas regionais poderia aumentar o seu valor econômico. A tabela 5.10 mostra as sete malhas regionais e suas extensões, assim como as receitas provenientes da privatização e as datas da oferta.

TABELA 5.10 - Concessão de Transporte Ferroviário			
Malhas	Data da Oferta	Extensão (km)	Receita de Venda (US\$ milhões)
Oeste	5/5/1996	1.621	63
Centro-Leste	14/6/1996	7.080	316
Sudeste	20/9/1996	1.674	871
Tereza Cristina	22/11/1996	164	18
Sul	13/12/1996	6.586	208
Nordeste	18/7/2004	193	15
Paulista	10/11/1998	4.236	206
TOTAL		21.554	1.697

Na esfera estadual duas licitações foram realizadas e geraram uma receita de US\$ 265,6 milhões. A primeira, em 10 de Dezembro de 1996, foi para a empresa Ferroeste e gerou uma receita de US\$ 25,4 milhões enquanto a segunda licitação, realizada no dia 15 de Julho de 1998, foi para a Flumitrens e sua receita foi de US\$ 240,2 quase 10 vezes o valor da primeira.

5) Concessões de Setor de Transporte Metroviário – Em Dezembro de 1997, o controle do Metro-Rio foi assumido pelo consórcio Opportrans, ficando este responsável por administrar e operar o serviço de transporte público metroviário na cidade do Rio de Janeiro. As expansões na rede ficaram a cargo do Governo do Estado. Esta concessão rendeu US\$ 262 milhões.

6) Concessão do Setor de Transporte Marítimo – A Cia de Navegação do Estado do Rio de Janeiro foi privatizada em fevereiro de 1998. A privatização foi realizada através de leilão, sendo a receita arrecadada de US\$ 28 milhões. O consórcio comprador incluía, entre outros, a Auto Viação e a Construtora Andrade Gutierrez. A tabela 5.11 traz a relação entre o terminal de ônibus e os transportes ferroviário, metroviário, marítimo, mostrando as receitas advindas de cada um e a quantidade de licitações.

TABELA 5.11 – Setor de Transporte

Transporte	Concessões Licitadas	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Ferrovário	9	1.963
Metroviário	1	262
Marítimo	1	29
Terminal de Ônibus/ Estacionamento	1	67
TOTAL	12	2.321

FONTE: BNDES

7) Setor Portuário – Com da Lei de Modernização dos Portos, o primeiro passo para a concepção de um programa de modernização da atividade portuária foi dado. Posteriormente, a União foi autorizada a delegar a estados e municípios a administração e exploração dos portos por intermédio do Ministério dos Transportes através da Lei nº 9277 de 10/05/1996. As administrações estaduais e municipais podiam transferir a promoção dos serviços à iniciativa privada. O Decreto nº 1.990/96 determinou que o Ministério dos Transportes seria o responsável pela execução do Programa de Desestatização nos Portos e que o Conselho Nacional de Desestatização faria a supervisão. A tabela 5.12 mostra as arrecadações do setor portuário que somam US\$ 421 milhões. Somente o Porto de Santos foi responsável por quase 60% da receita.

TABELA 5.12 - Setor Portuário		
Portos e Arredamentos	Data da Oferta	Receita de Venda (US\$ milhões)
CODESP		251,1
Porto de Santos	17/9/1997	251,1
CDRJ		113,4
Porto de Sepetiba	3/9/1998	79,0
Porto do Rio	3/11/1998	26,5
Porto de Angra dos Reis	5/11/1998	7,9
CODESA		35,6
Cais de Capuaba	6/5/1998	26,2
Cais de Paul	17/09/1007	9,4
CODEBA		20,9
Porta de Salvador	21/12/1999	20,9
TOTAL		421,0
FONTE: BNDES		

8) Setor de Gás – Com a entrada em vigor da atual Constituição Federal em 1988, a concessão para distribuição de gás deixou de ser competência dos municípios para se tornar competência dos estados. Estes podiam explorar diretamente ou através de empresas estaduais. Com a aprovação de uma emenda constitucional em 1995, esses serviços também podiam ser oferecidos por empresas privadas, mantendo os estados o Poder Concedente. Entre 1995 e 2002, a privatização do setor de gás rendeu US\$ 2.005 milhões. Para maiores detalhes, vide a tabela 5.13:

TABELA 5.13 - Setor de Gás		
Empresa/ Concessão	Data da Oferta	Receita de Venda
CEG	14/7/1997	430
Riogás	14/7/1997	146
Comgás	14/4/1999	988
Gás Noroeste-SP	9/11/1999	143
Gás Sul- SP	26/4/2000	298
Total		2005
FONTE: BNDES		

8) Setor de Saneamento – Não existe uma legislação específica para o setor de saneamento, pois a lei referida no artigo 175 da Constituição Federal não foi elaborada ainda. Atualmente, existe a Lei 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, mas que somente disciplina as concessões e as permissões dos serviços públicos. Em 1997, a CEF e o BNDES, com o objetivo de melhoria dos serviços de abastecimento de água e esgoto sanitário, firmaram um convênio de cooperação mútua para a desestatização do setor de saneamento. A empresa Manaus Saneamento foi privatizada em Junho de 2000. O leilão arrecadou US\$ 106 milhões e foi arrematado pela francesa Lyonnaise des Eaux.

9) Setor de Telecomunicação – Com a aprovação da Lei das Telecomunicações em Julho de 1997, a privatização do setor de Telecomunicação se tornou possível. O processo iniciou-se pela venda das concessões conhecidas como “banda B” de telefonia celular. Como o que estavam sendo leiloados não era um ativo e sim o direito de operar com as empresas estatais que já operavam, essas operações de venda ficaram conhecidas como “venda de vento”. Posteriormente, foram licitadas concessões de telefonia celular para as Bandas D e E. As receitas obtidas com as Bandas B, D e E foram respectivamente: US\$ 7.613 milhões, US\$1.333 milhões e US\$ 482 milhões, totalizando um montante de US\$ 9.428.

Em uma segunda etapa, dividiu-se as empresas subsidiárias da *holding* Telebrás em empresas de telefonia básica e celular (“banda A”). Houve, então, um reagrupamento, com a constituição de oito empresas regionais de telefonia celular e três grandes empresas regionais de telefonia básica, que foram divididas em função da sua localização geográfica, com objetivo de espalhar e evitar que todas se concentrem em determinada região do país. Todas essas empresas e também a Embratel – na qualidade de operadora internacional - foram vendidas em 1998.⁶⁴ A oferta de ações aos empregados do Sistema Telebrás resultou no montante de US\$ 293 milhões.]

⁶⁴ Giambiagi & Além (2000)

TABELA 5.14 - Receita de Vendas Setor de Telecomunicações

Empresa de telefonia celular - Banda A	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Telesp Celular	3083
Tele Sudeste Celular	1168
Telemig Celular	649
Tele Celular Sul	601
Tele Nordeste Celular	567
Tele Leste Celular	368
Tele Centro Oeste Celular	378
Tele Norte Celular	161
Total	6975
FONTE: BNDES	

A tabela 5.14 mostra as receitas obtidas com as licitações de empresa de telefonia fixa e de longa distância.

Tabela 5.15 - Receita de Vendas Empresa de Telefonia Fixa e de Longa Distância

Empresa de Telefonia Fixa e de Longa Distância	Receita de Vendas
Telesp	4967
Tele Centro Sul	1778
Tele Norte Leste	2949
Embratel	2276
Total	11.97
FONTE: BNDES	

Em 1999, o governo licitou concessão para a exploração de quatro áreas de telefonia fixa das empresas-espelho. O intuito das empresas-espelho era fazer concorrência com as empresas de telecomunicações privatizadas.

TABELA 5.16 - Receita de Vendas de Empresa de telefonia celular - Banda A

Empresa de telefonia celular - Banda A	Data da Oferta	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Região I (Tele Norte- Leste)	15/1/1999	45,5
Região III (Tele Centro-Sul)	27/8/1999	0,1
Região III (Telesp)	23/4/1999	41,1
Região IV (Embratel)	15/1/1999	41,7
Total		128,4
FONTE: BNDES		

Já no âmbito estadual, a Cia. Riograndense de Telecomunicação – CRT, foi privatizada em Junho de 1998. A companhia passou para o controle da Telefônica do Brasil *Holding* e para a Rede Brasil Sul Participações e a receita arrecada foi de US\$ 1.018 milhões.

Em suma, as receitas do setor de telecomunicações foram responsáveis por US\$ 29.811 milhões, o que equivale a 31% de toda a receita do PND. As empresas federais foram responsáveis por 64% enquanto as concessões representam 32% das receitas do setor. A tabela abaixo especifica as receitas de todas as operações de privatização deste setor.

TABELA 5.17 Receita de Vendas do setor de Telecomunicações

Empresa/ Concessões	Receita de Vendas (US\$ milhões)
Empresas federais de Telecomunicações	19.237
Telefonia Fixa e serviço de longa distância	11.97
Celular - Banda A	6.974
Oferta aos empregados	293
Concessões	9.5556
Telefonia Celular (Banda B +D+E)	9428
Empresas Espelho	128
Empresa estadual	1.018
Total	29.811
FONTE:BNDES	

10) Setor de informática – A Datamec era uma empresa vinculada à Caixa Econômica Federal e controlada indiretamente pela União. Em Dezembro de 1997, ela foi incluída no PND através do Decreto nº 2.422. A Datamec foi vendida em leilão para a Unisys Brasil Ltda.por US\$ 49,6 milhões

C - Participações Minoritárias

No âmbito federal foram realizados 23 leilões de participações minoritárias entre 1995 e 2002 e arrecadou-se US\$ 753 milhões. Nos programas estaduais foram realizados 16 leilões de leilões de participações minoritárias, os quais renderam US\$ 3.728 milhões.

D - Concessão de Energia Elétrica

Com o objetivo de aumentar a capacidade de produção de energia elétrica brasileira, uma série de aproveitamentos hidrelétricos e linhas de transmissão foram incluídas no PND a partir de 1996. A Lei n. 9.427/96 criou a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), vinculada ao Ministério de Minas e Energia, a fim de regular e fiscalizar a produção, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica.

Nas licitações para geração há cláusulas de potência mínima e prazos definidos para a implantação de novas usinas. O pagamento pela outorga da concessão só é devido após o início da operação da UHE. Já nas licitações para empreendimentos de transmissão, não há pagamento pela concessão e o vencedor é aquele que oferecer a menor tarifa de transmissão. As tabelas 5.17 e 5.18 mostram as concessões tanto da geração de energia elétrica quanto da transmissão.

TABELA 5.18
CONCESSÃO DE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA

Ano	Número de usinas licitadas	Potência (MW)	Valor (US\$ milhões)	Contratado	Investimento Previsto (US\$ milhões)
96	2	63	0,0		71,5
97	4	1122	346,9		1.480,9
98	7	2446	479,4		2215,1
99	1	44	2,3		54,0
0	15	2328	322,5		1676,1
1	18	4896	2.627,3		3224,8
2	8	1584	114,7		1228,8
TOTAL	55	12483	3893,1		9951,3

FONTE: BNDES

TABELA 5.19		
CONCESSÃO DE TRANSMIÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA		
Ano	Número de usinas licitadas	Investimento Previsto (US\$ milhões)
2000	6	1018,6
2001	8	824,8
2002	11	285,4
Total	24	2196,8

FORNTE: BNDES

E - Concessão de Rodovias

O Programa de Concessão de Rodovias Federais tinha como gestor o Ministério do Transporte, que acompanhava o programa e era responsável pela sua execução, e como supervisor do processo o CND. A Agência Nacional de Transporte (ANTT) foi criada pela Lei n.10.233/01 com o objetivo de regular a exploração da infra-estrutura ferroviária e rodoviária federal, além da prestação de transporte terrestre. No total foram 9.792 km de rodovias sob licitações de concessão, sendo 1.680 km de rodovias federais, 3835 km de rodovia estaduais e apenas 24 km de rodovia municipais. O resta é referente a Rodovias Federais delegadas aos estados.

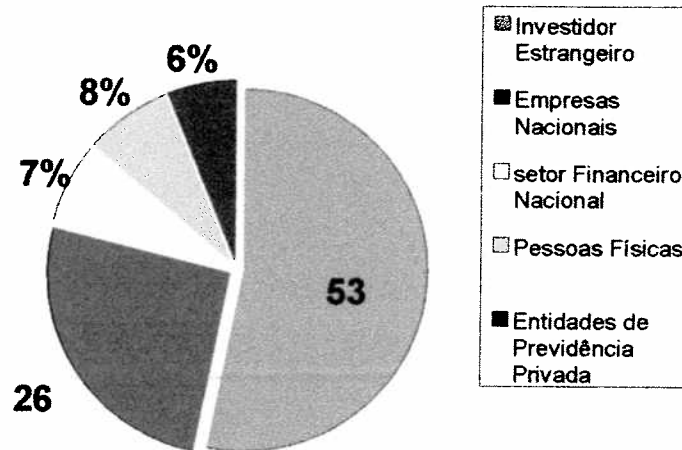
4.3.3 - RESULTADOS DA TERCEIRA FASE

A terceira fase foi marcada pelo fato de os montantes arrecadados através da privatização serem, pela primeira vez, significativos do ponto de vista macroeconômico. Somente as receitas do ano 1997 superaram todas as receitas da segunda fase. A terceira fase da privatização brasileira gerou um total de US\$ 87.222 milhões de receitas diretas e de US\$ 14.810 milhões de dívidas e transferências. A terceira fase foi responsável por 88.8% das receitas do PND⁶⁵.

Entre 1995 e 2002 observou-se uma redução significativa de “moedas de privatização” e um aumento da utilização de moeda corrente que passou a representar 95% do total arrecadado nos leilões de privatização.

⁶⁵ WWW.BNDES.GOV.BR

Gráfico 5.3 Resultado de Venda por Investidor



A privatização dos setores de infra-estrutura e os setores de serviços representam 80% das privatizações deste período enquanto as indústrias são responsáveis por apenas 14%. O restante é relacionado à venda de participações minoritárias. A tabela 5.19 especifica a participação em relação às receitas dentro de cada setor.

TABELA 5 19 - PRIVATIZAÇÃO POR SETORES (US\$ milhões)

Setores	Receita de Vendas	Dívida Transferida	Resultado Total
Indústria	10852	4265	15.117
Petroquímica	816	706	1522
Petróleo	4840	-	4840
Mineração	5196	0	8755
Infra-Estrutura/ Serviços	63281	10545	73826
Financeiro	6239	-	6329
Elétrico	22328	7510	29748
Transporte	2321	-	2321
portuário	421	-	421
Gás/ Saneamento	2111	88	2199
Telecomunicações	29811	2947	32758
Informática	50	-	50
Participações Minoritárias	4481	-	4481
Decerto 1068	753	-	753
Estaduais	3728	-	3728

TABELA 5.20 - PRIVATIZAÇÃO POR SETORES (US\$ milhões)

Setores	Receita de Vendas	Dívida Transferida	Resultado Total
Indústria	10852	4265	15.117
Petroquímica	816	706	1522
Petróleo	4840	-	4840
Mineração	5196	0	8755
Infra-Estrutura/ Serviços	63281	10545	73826
Financeiro	6239	-	6329
Elétrico	22328	7510	29748
Transporte	2321	-	2321
portuário	421	-	421
Gás/ Saneamento	2111	88	2199
Telecomunicações	29811	2947	32758
Informática	50	-	50
Participações Minoritárias	4481	-	4481
Decerto 1068	753	-	753
Estaduais	3728	-	3728

Giambiagi afirma que, depois da Crise Asiática, a privatização adquiriu uma “funcionalidade”, levar os governos a tentarem se diferenciar dos demais países, que sofreram ataques especulativos. A privatização significava uma “ponte para a estabilidade”, permitindo ao país ganhar tempo para resolver seus dois grandes desequilíbrios: o déficit externo e o déficit fiscal.⁶⁷ O governo esperava que esses desequilíbrios já estivessem sido superados quando o financiamento *once and for all* tivesse esgotado.⁶⁸

A idéia do governo era utilizar as receitas advindas da privatização para diminuir a necessidade de captar o financiamento externo para financiar o déficit em conta corrente, e assim conseguir superar a contração de liquidez internacional que acontecia em 1997.

O objetivo era, então, financiar temporariamente o déficit em conta corrente, enquanto se tentava implementar um processo de desvalorização real suave. Ou seja, o governo desejava

⁶⁷ ⁴³ Giambiagi & Além [2000]

que as receitas das privatizações evitassem uma dinâmica explosiva de crescimento enquanto as medidas de ajustes requeridas para a redução das NFSP estavam sendo tomadas. A dívida seria, então, contida inicialmente pelas privatizações e, posteriormente, pelo esforço fiscal.

De uma forma geral, se o papel de “freio” do crescimento da dívida pública era feita, até 1994, por emissão de base monetária, através de senhoriagem, com a estabilidade esse papel passou a ser desempenhado pelas receitas da privatização, que se tornaram então significativas do ponto de vista macroeconômico⁶⁹. As privatizações não impediriam, entretanto, que a dívida voltasse a crescer quando as vendas acabassem.

⁶⁹ Pastore (1997)

6-RELAÇÃO ENTRE DÉFICIT, DÍVIDA E PRIVATIZAÇÃO

A relação entre o déficit, dívida e privatização merece ser mais bem explorada. Existe uma percepção equivocada, bastante generalizada, de que a privatização pode reduzir o déficit público⁷⁰. Essa percepção errônea tem origem no conceito de NFSP – Necessidade de Financiamento do Setor Público - que o governo usa para medir o déficit. De acordo com esta medida, o déficit do governo realmente aumenta se o governo investe e se reduz caso o governo resolva vender ativos. A NFSP é definida como o excesso de despesa sobre o total de receitas do governo, mas pode também ser interpretada como a parte que necessita ser financiada de uma forma alternativa à arrecadação. As receitas de um programa de privatização são somadas às receitas correntes do ano, diminuindo, assim, as necessidades de financiamento referente àquele ano.

Na definição de NFSP não há diferenciação entre despesa de custeio e despesas de investimentos, mas, na verdade, elas são bem distintas. Como explica Mello (1992), quando uma despesa de investimento é feita, tem-se direito ao fluxo de renda futura que aquele bem de capital gera em potencial. Assim como quando um *desinvestimento* é feito, ou seja, quando um ativo é vendido, abre-se mão desse mesmo fluxo. Então, os efeitos de uma operação de privatização têm impacto no presente, quando a arrecadação do Estado aumenta, e também no futuro, quando o Estado não mais poderá ter acesso ao fluxo de dividendos que recebia desta empresa. Pode-se dizer que o déficit no ano da privatização se reduzirá às custas de maiores déficits no futuro.

Já com despesas de custeio o processo é bem distinto. Quando o governo aumenta os gastos de custeio, causando déficits, a superação deste déficit deverá ser alcançada através do aumento de arrecadação ou via redução dos gastos do governo.

Uma forma mais adequada de medir o déficit do governo seria através do DCG – Déficit Corrente do Governo. O DCG não é afetado por alterações nas contas de capital. Separando as contas de custeio da conta de capital, percebe-se que a contribuição que a privatização pode dar à eliminação do déficit é marginal [Mello, M.F. (1994)]. Pelo DCG, a

venda de ações é simplesmente vista como uma transferência de uma conta do ativo do governo chamado “caixa” para outra chamada de “ações de empresas estatais”. Neste caso, nem o patrimônio líquido do governo, nem o déficit corrente é alterado. Então, com as receitas advindas da privatização, é possível financiar o déficit do governo, mas não é possível eliminá-lo⁷¹.

Como o aumento da arrecadação no ano da privatização ocorre às custas da diminuição das receitas futuras do governo, é preciso estar atento ao destino dado aos recursos do programa de privatização. Se estas receitas não forem bem empregadas, o resultado de uma operação de privatização pode ser aumento de déficits futuros.

Analisaremos três possibilidades de destino para as receitas de privatização e o seu impacto fiscal. Primeira opção: as receitas são utilizadas para o pagamento de dívidas do setor público. O impacto fiscal, neste caso será nulo desde que os fluxos de receitas e despesas sejam equivalentes. Segunda opção: o governo usa as receitas para financiar gastos correntes. Neste caso, o impacto será negativo, uma vez que o governo abre mão de fluxos de renda no futuro e não terá nenhuma receita associada ao gasto corrente. Espera-se, portanto, aumento de déficits futuros. Terceira opção: o governo decide fazer novos investimentos com as receitas de privatização, o impacto fiscal será nulo, se a nova inversão tiver uma rentabilidade igual à antiga. O impacto será negativo caso a nova inversão tiver rendimento menor que a antiga, e o efeito será positivo caso contrário.

Como vimos acima, se a receita da privatização for utilizada para cobertura de gastos correntes, a privatização certamente aumentará o déficit no futuro. Mas se o déficit for medido pelas NFSP, cria-se à perigosa ilusão de ajuste fiscal.

É possível também que a esfera fiscal seja afetada por alterações de patrimônio líquido, nos casos em que as vendas são efetuadas de forma que acarrete ganhos ou perdas patrimoniais para Estado. Isto vai depender do preço pelo qual os ativos do governo são vendidas.

Como ressalta Mello (1994), se o setor público vender seus ativos pelo seu valor econômico, essa venda não alteraria o patrimônio líquido e o impacto fiscal seria nulo.

⁷⁰ Mello, M.F. [1994], Privatização e Ajuste fiscal no Brasil; Texto para discussão n. 317

Entende-se por valor econômico do ativo, o valor presente que o ativo renderia para o governo se não fosse transferido para o setor privado. A taxa de desconto utilizada para o cálculo do valor econômico é o valor que a empresa renderia caso permanecesse dentro do setor público.

Tem-se um ganho patrimonial se a empresa for vendida por um preço superior ao valor econômico. Na esfera fiscal, o efeito será positivo. Isto poderá ocorrer, caso o setor privado considere que os rendimentos da empresa a ser privatizada podem ser melhorados através de investimentos ou de reformulações. Neste caso os empresários do setor privado podem estar dispostos a comprar um ativo do governo por um preço superior ao valor econômico e auferir um ganho patrimonial para o governo. Caso contrário, ou seja, se os empresários não vêem condições de ganhos futuros, o preço que eles estarão dispostos a pagar podem ser abaixo do valor econômico e o governo terá perdas patrimoniais.

Ainda em Mello (1994), há outras três formas de calcular o valor dos ativos que serão privatizados, e cada forma causa um impacto diferente nas contas públicas.

Primeiramente, uma empresa pode ser avaliada pelo seu valor patrimonial, que corresponde ao seu patrimônio contábil. Este patrimônio contábil será “a capitalização dos resultados dos anos anteriores, menos a depreciação do capital instalado, e mais a reavaliação do ativo fixo” Mello (1994). O valor patrimonial pode ser superior ao valor econômico quando os investimentos de uma empresa são mal direcionados e as taxa de retorno não são compatível com o montante investido. Esta situação é encontrada em diversas estatais uma vez que é comum que processos decisórios no setor público sejam orientados por critérios de natureza política.

A segunda possibilidade é que a empresa seja avaliada de acordo com o seu valor de liquidação. Neste caso, o valor do imóvel seria calculado a partir do valor que seria arrecadado caso a firma fosse liquidada e seus ativos postos à venda. Para o governo é interesse adotar esse procedimento, apenas, quando a liquidação da empresa produz receitas superiores ao valor de venda da firma em operação.

A terceira opção para o governo é vender a empresa pelo valor de mercado. O valor do ativo neste caso é calculado pelo valor pelo de suas ações no mercado. O preço das ações no

⁷¹ Werneck, R. [1989]

mercado financeiro é um dado muito volúvel, tendendo a estar subestimados em épocas de crise e superestimados em épocas de expansão. O valor de mercado depende ainda do tamanho do lote negociado comparado ao tamanho do mercado e do fato de o lote conter ou não o controle acionário. Além disso, para que esta estimativa seja confiável é necessário que haja um mercado financeiro eficiente e bem desenvolvido.

O Estado pode escolher um valor propositalmente abaixo do valor econômico como forma de diminuir as resistências por parte dos beneficiados pelos descontos. Quase todos os programas de privatização têm benefícios para funcionários da empresa. Com isto, consegue-se de fato reduzir a resistência à privatização. Por outro lado, o medo de promover uma doação implícita ao setor privado pode motivar o governo a estabelecer um preço excessivamente alto afastando eventuais compradores. Aparentemente esse foi o caso da COFAVI- Cia. de Ferro e Aço de Vitória (setembro de 1988) e da CBC- Cia. Brasileira de Cobre (outubro de 1988), em cujos leilões não apareceram ninguém.⁷²

Resumidamente, percebe-se que o impacto que a privatização nas contas públicas é muito menor que do que as pessoas geralmente supõem. Quando as empresas privatizadas são subsidiárias, o impacto é ainda menor. Por exemplo, a Nitriflex era uma subsidiária da Petroquisa, que por sua vez era subsidiária da Petrobrás. O governo tem 17% d controle acionário da primeira, 33% da segunda e 56% da última. Caso o governo decida privatizar a Nitriflex, o governo sé teria direito a 3,14% da receita gerada.

⁷² Mello[1992]

7 – ANÁLISE COMPARATIVA DA EXPERIÊNCIA INGLESA E DA BRASILEIRA

Impacto Fiscal

Conforme já mencionado, as receitas da primeira fase da privatização somaram um montante de US\$ 726 milhões, mas não tiveram impactos significativos nas contas públicas brasileiras: a) pelo fato de parte substancial das vendas terem sido financiadas e b) pelo fato das receitas geradas terem sido distribuídas ao longo de dez anos.

Durante a década de noventa, as receitas advindas da privatização foram se tornando cada vez mais expressivas, somando quase US\$ 90 bilhões. O total das receitas geradas advindas das vendas das empresas estatais – tanto as estaduais quanto as federais – incluindo a venda de concessão, contabiliza US\$ 72 bilhões. O total de dívidas transferidas também foram expressivos: US\$ 18 bilhões.⁷³

Tabela 7.1 - Receita de Privatização : 1991/1999 - US\$ milhões (a)

Setores	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	TOTAL
GOVERNO FERDERAL	1988	3383	4188	2314	1628	4749	12558	26606	554	57968
Siderurgia	1843	1639	3788	917	0	0	0	0	0	8187
Petroquímica	0	1477	174	528	1226	296	0	0	0	3701
Fertilizantes	0	255	226	13	0	0	0	0	0	494
Vale do Rio Doce	0	0	0	0	0	0	6858	0	0	6858
Energia Elétrica	0	0	0	0	402	2943	270	1882	1	5498
Telecomunicações	0	0	0	0	0	0	4734	23948	421	29103
empresa	0	0	0	0	0	0	0	21069	293	21362
concessões	0	0	0	0	0	0	4734	2879	128	7741
Bancos	0	0	0	0	0	0	240	0	0	240
Outros setores(b)	145	12	0	856	0	1510	456	776	132	3887
ESTADOS	0	0	0	0	0	1770	15117	10858	3887	31623
Energia Elétrica	0	0	0	0	0	1066	13430	7817	2520	24833
Telecomunicação ©	0	0	0	0	0	679	0	1840	0	2519
Bancos	0	0	0	0	0	0	474	647	148	1269
Outros Setores	0	0	0	0	0	25	1213	554	1219	3011
TOTAL	1988	3383	4188	2314	1628	6519	27675	37464	4441	89600
Receita de Vendas	1614	2401	2627	1965	1004	5485	22617	30897	3203	71813
Dívidas transfreida	374	982	1561	349	624	1034	5058	6567	1238	17787

(a) Inclui concessões de empresas telefônicas, receitas de venda e o montante da dívida transferida

(b) Inclui venda de ações minoritárias (Decreto n. 106/94)

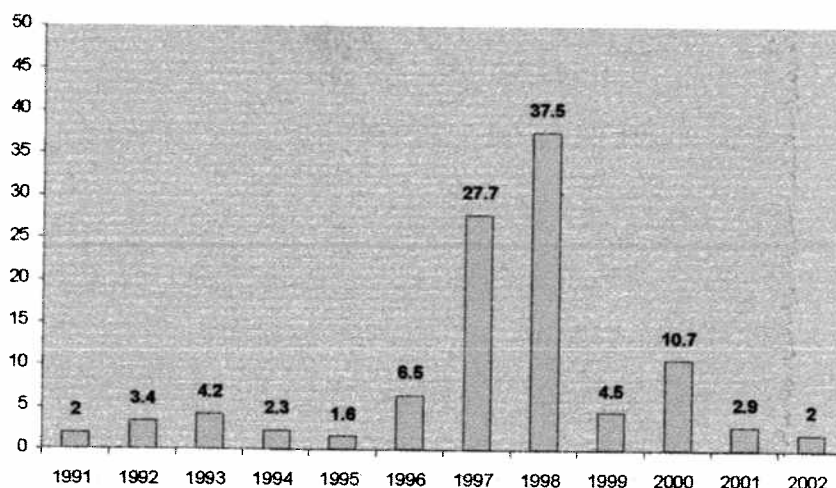
© Refere-se à empresa de telecomunicação do Rio Grande do Sul

Fonte: BNDES.

⁷³ Giambiagi & Além (2000)

Entre 2000 e 2002, US\$ 15 bilhões entraram para as contas do governo devido às vendas de privatização. O gráfico 7.1⁷⁴ abaixo mostra a evolução das receitas de privatização.

Gráfico 7.1 - Evolução Anual das Receitas de Privatização



Apesar do resultado das privatizações somarem até 2002, US\$ 106 bilhões, o programa de privatização não cumpriu a seu objetivo principal, o de anular a dívida pública através da venda do patrimônio público.

A relação Dívida/PIB apresentou uma redução na primeira metade da década de noventa, apesar do PIB ter crescido pouco, mas esse quadro se reverteu e na segunda metade da década, em função de elevados déficits fiscais, a relação Dívida/PIB aumentou significativamente.

A queda na Relação dívida/PIB no início da década de noventa é associada à queda das NFSP e a continuação de expressivas receitas de senhoriagem. Giambiagi e Além (2000) afirmam que a dívida estava sendo monetizada aos poucos, ao mesmo tempo em que a moeda era “destruída” pela inflação. Esse fenômeno, associado ao novo movimento de apreciação cambial, e somado ao novo acordo da dívida externa ocorrido em 1994, culminou em uma redução de 40% do PIB no início da década para 26% em 1994⁷⁵.

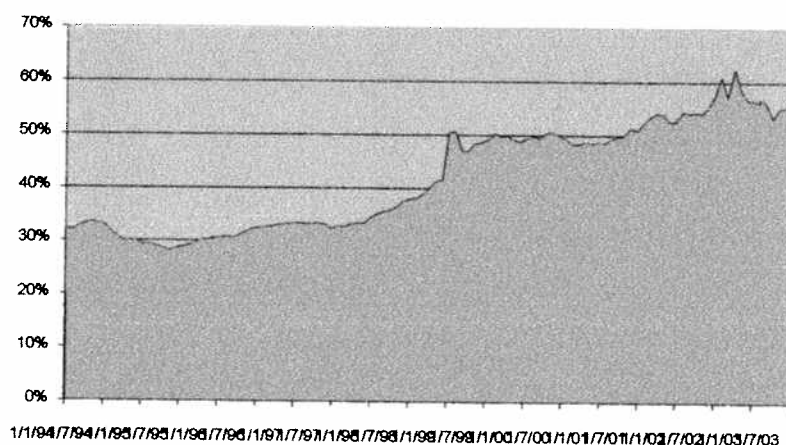
⁷⁴ Autoria própria a partir de dados do sítio do Tesouro Nacional

⁷⁵ Giambiagi & Além (2000)

Além da queda significativa da relação Dívida/PIB, a composição da dívida também foi bastante modificada. Verifica-se uma tendência à queda da participação da dívida externa na dívida líquida do setor público. A razão desta mudança foi o processo de acumulação de reservas internacionais que, iniciado em 1991, fez as reservas saltarem de US\$ 9 bilhões para US\$ 36 bilhões.

Em 1994, a tendência de queda da dívida pública iniciada na metade da década de oitenta termina, iniciando um novo ciclo de crescimento da dívida pública. Esse aumento é ilustrado no gráfico abaixo⁷⁶.

Gráfico 7.2 - Dívida Líquida Pública (% PIB)



As privatizações poderiam ter permitido uma redução da dívida pública, não só pelas receitas advindas diretamente da venda de ativos e das concessões, mas também redução de investimentos do governo. A taxa de investimento da Telebrás e da Vale do Rio Doce somavam entre 1980/85 0,8% do PIB⁷⁷. Além do mais, a parcela de lucros retidos nas estatais era muito elevado, então o montante que o governo deixou de ganhar com os fluxos que suas estatais lhe renderiam não foi significativo.

⁷⁶ Autoria própria a partir de dados disponíveis no Banco Central

⁷⁷ Giambiagi (2002)

Mas na prática a redução da dívida pública não ocorreu devido à continuidade de necessidade de financiamento fortemente positivos no período, que continuou a pressionar a dívida pública, como podemos ver na tabela 7.2⁷⁸.

Tabela 7.2- Composição das Necessidades de Financiamento do Setor Público : 1985/1994
(Conceito Nominal) em % do PIB

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
NFSPs	26,96	7,27	5,86	6,07	7,47	5,82	3,86	3,63
1.1 - Governo Central	10,16	2,38	2,56	2,62	4,94	2,73	2,3	2,14
1.2 - Estados e Municípios	12,07	3,57	2,7	3,01	2,01	3,16	2,12	2,5
1.3 - Empresas Estatais	4,47	1,32	0,6	0,44	0,52	-0,07	-0,74	-0,56
2 - Deficit Primário	-5,21	-0,27	0,09	0,97	-0,02	-3,23	-5,5	-3,69
2.1 - Governo Central	-3,25	-0,52	-0,37	0,32	-0,55	-2,35	-1,88	-1,96
2.2 - Estados e Municípios	-0,77	0,18	0,54	0,72	0,18	-0,22	-0,55	-0,89
2.3 - Empresas Estatais	-1,19	1,07	-0,08	-0,07	0,35	-0,66	-1,07	-0,94
3 - Juros Nominais	32,18	7,54	5,77	5,1	7,49	9,05	7,18	7,32
3.1 - Governo Central	13,41	2,9	2,93	2,3	5,49	5,08	4,18	4
3.2 - Estados e Municípios	12,84	3,39	2,16	2,29	1,83	3,38	2,67	2,94
3.3 - Empresas Estatais	5,93	1,25	0,68	0,51	0,17	0,59	0,33	0,38
4 -Memo: Ajuste Patrimonial Anual (Fluxo)	n.d	n.d	1,9	-1,8	0,6	3,2	-0,1	3,8
4.1 - Privatização	n.d	n.d	-0,1	-1,9	-1,4	-0,4	-1,5	0,4
4.2 - Outros	n.d	n.d	2	0,1	2,4	7,4	1,4	3,4
4.3 - Ajustes da Dívida Interna	n.d	n.d	0	0	0,4	3,8	0,5	1,2
4.4 - Demais ajustes	n.d	n.d	2	0,1	2	3,6	0,9	2,2

(-) = Superávit

Fonte: Banco Central e Giambiagi

O gasto primário federal total cresceu em todos os oito anos de governo Fernando Henrique, sem exceção, a uma taxa de 6% a.a. Esta taxa é mais que o dobro da taxa de crescimento médio do PIB que foi de 2,4% a.a. Vale ressaltar que a queda nas NFSP ao final da década de 90 deriva de uma restrição orçamentária efetiva na qual o Brasil começou a

⁷⁸ Sítio do Departamento de Finanças da Inglaterra

operar depois de um acordo assinado com o FMI no final de 1998, no meio de uma profunda crise.

Analisando sob uma perspectiva histórica, o Brasil apenas substituiu a forma de financiamento do déficit. Em épocas de alta inflação, uma forma de financiá-lo era via *senhoriagem*. Com a estabilidade trazida pelo Real, esta fonte esgotou-se. Os decorrentes déficits passaram a ser financiados pelas receitas de privatização. Vale lembrar que a medida em que o acervo privatizável vai se esgotando, aumenta a necessidade de reformas estruturais que tragam equilíbrio fiscal. Para finalizar este assunto, faremos uma citação que se encaixa perfeitamente no caso brasileiro: “Usar as receitas de privatização em gastos correntes é como vender um apartamento e ir viajar pela Europa”(Mário Henrique Simonses)

Impacto fiscal –Caso Inglês

O amplo processo de privatização inglês teve efeitos significativos nas Contas Nacionais. Desde 1979, quando a Margaret Thatcher assumiu o poder na Inglaterra, o governo arrecadou £ 51.373 milhões sendo que a maior parcela foi arrecadada entre 1983 e 1990. [Newbery D.(1999)]. Como no Brasil, para se calcular as NFSP do Reino Unido, as receitas advindas da privatização são embutidas de forma negativa, diminuindo as NFSP. Então, no ano em que ocorre a privatização, é possível verificar uma queda das NFSP. Em relação ao longo prazo, governo não necessita mais fazer os investimentos quando a empresa passa para o setor privado, o que também contribui positivamente para as finanças do governo. Ainda no longo prazo, as privatizações inglesas tiveram um efeito negativo nas Contas Nacionais, pois suas receitas foram gastas com despesas correntes e o governo abriu mão do fluxo que este ativo daria direito.

É preciso dimensionar as £51 bilhões arrecadados pelo processo de privatização. O gasto do governo inglês no ano que as privatizações começaram era de £ 251 bilhões de libras esterlinas⁷⁹.

Diferentemente do caso brasileiro, a Necessidade de Financiamento do Setor Público inglês nunca foi extremamente preocupante. É possível observar que as NFSP não ultrapassam 10%⁸⁰.

⁷⁹ Sítio Tesouro Nacional Inglês

A situação é bem diferente do Brasil que fez o programa de privatização com intuito de reduzir a dívida pública. Com diferentes intuítos, estes programas de privatização adotaram modelos distintos como veremos na seção seguinte.

7.2. MODELO DE VENDAS

Na primeira fase do programa de privatização brasileira o modelo mais freqüente foi a de ações em bloco único, com uma pré-qualificação de candidatos. Este modelo de venda tende a privilegiar a maximização de receitas em detrimento a democratização do capital. Caso as vendas tivessem sido feitas no mercado de ações, através da bolsa de valores, haveria a chance de diversificação dos compradores. A fragilidade do mercado de capitais brasileira foi considerada um dos obstáculos para esta modelagem de vendas durante a década de oitenta.

A segunda fase que coincidiu com o início da década de noventa, prosseguiu com empresas que não eram capital aberto e qualquer nova modelagem de venda era dificultada pelo fato destas não terem tradição no mercado. O que se verificou com as vendas mais importantes do PND foi uma abertura de capital através da venda do controle acionário, no âmbito do programa. Somente quando o governo permanecia com parcela de capital mercado de capitais foi utilizado em maior escala.⁸¹

O modelo de venda que predominou durante o governo Collor foi baseado em leilões públicos, definidos por lei. O bloco de ações do governo era ofertado, sem que se estabelecesse quantidades mínimas a serem adquiridas ou que uma pré-qualificação dos candidatos fosse realizado. Os interessados podem dar seus lances de acordo com seus interesses, não havia restrição de quantidade mínima. Rigorosamente, foram estabelecidas quantidades mínimas, tidas como operacionais para a liquidação financeira das participações, mas isto não era uma restrição à participação de investidores interessados apenas em adquirir pequenas

⁸⁰ Sítio Tesouro Nacional Inglês

⁸¹ Velasco, L. (1997)

participações⁸². No modelo adotado, a única restrição era que os participantes os participantes tivessem seus meios de pagamento previamente bloqueados junto a Bolsa de Valores e que estivessem quites com o sistema tributário nacional. Este modelo foi adotado na privatização da Usiminas e ficou conhecido como *modelo Usiminas* [Velasco, L. (1997)].

O modelo Usiminas continuou a servir de modelo base durante o governo de Itamar. Apenas uma modificação significativa foi feita: o uso de moedas correntes como meio de pagamento das privatizações.

No governo Fernando Henrique o uso de moeda corrente como meio de pagamento foi mais intensificado e trabalhadores foram autorizados a usar Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS. As privatizações se estenderam aos setores de serviços públicos e as receitas se tornaram mais significativas. Ademais, o modelo de leilão continuou a prevalecer nos moldes semelhante ao *modelo Usiminas*.

O modelo britânico adotado foi baseado em venda de ações de forma pulverizada, em larga escala, e na bolsa de valores. Este modelo tem sido associado a uma estratégia para superar a rejeição da opinião pública e criar uma rede de apoio à implementação do programa de privatização. Pesquisas de opinião pública revelavam baixo grau de aceitação da opinião pública diante da privatização de serviços de utilidade pública [Wright (1994)]. O objetivo do aumento da eficiência cedia lugar para um objetivo maior que era a implementação da privatização em si⁸³.

No modelo *large scale flotation* como era chamado o modelo britânico, o preço era fixo e foram estabelecidos critérios para que dispersão acionária fosse conforme desejada. A questão central deste modelo é precificar as ações. Como já foi salientado, no caso inglês ocorreu um *underpricing* que ocasionou um ganho substancial dos detentores de ações e uma perda da possibilidade de maiores arrecadações. O apoio recebido, por conta dos ganhos substanciais, foi o objetivo desta estratégia e possibilitou a implementação e expansão do programa de privação.

Para adotar o modelo *large scale flotation* no Brasil, seria necessário que o Estado tivesse uma situação fiscal boa, o que não era o caso do Estado Brasileiro. O Brasil não tinha

⁸²Velasco, L. (1997)

recursos consideráveis de *governance* como tinha o inglês. O foco do governo inglês foi fazer alianças e superar a oposição ao programa. Já a meta do Brasil foi criar regras estáveis e maximizar as receitas do programa. O elevado déficit público era considerado como uma dos principais obstáculos para o crescimento da economia, então a geração de receita não podia ser colocada em segundo plano como no caso inglês. Como forma de diminuir as resistências ao PND, ofertas privilegiadas foram feitas aos empregados, em média 30 % do preço mínimo de leilão, e uma cadeira no Conselho de Administração das empresas foi reservada aos funcionários, independentemente da quantidade de ações que detinham.

As privatizações brasileiras foram realizadas em leilão a partir de um preço mínimo para oferecer anteparo às críticas de subavaliação, pois caso os preços fossem subavaliado, a demanda aumentaria e o preço final seria mais elevado.⁸⁴ Então, o modelo *large scale flotation* também difere do *modelo Usiminas* pelo grau de interferência do governo. Enquanto no primeiro o Estado determinava a composição acionária e o resultado monetário através de critérios de colocação de ação, no segundo estes itens eram determinados por forças de demanda do leilão. O preço no *modelo Usiminas* se ajusta aos interesses dos investidores.

Vale sublinhar a grande diferença obtida entre o processo de privatização inglês e o brasileiro de deve aos resultados obtidos em relação à democratização do capital obtido na primeira. Na privatização da British Telecom, por exemplo, 2.500.000 de pessoas receberam ações. Vale sublinhar que muitos novos investidores venderam suas ações para se apropriar do prêmio de suas ações. A maioria dos acionistas permaneceu com ações de apenas uma ou duas companhias. [Velasco, L. (1997)]. Mesmo assim o número de acionistas triplicou de década de oitenta para a década seguinte. Em 1992, estimava-se que 22% da população detinham ações. [Wright (1994)]. Estes dados reforçam as palavras de John Moore, ministro durante o governo Thatcher durante 10 anos : “um modelo que tinha por objetivo levar o capitalismo ao povo”⁸⁵ Em 1993, quase 50% das ações oriunda das privatizações estavam nas mãos de investidores institucionais [Wright (1993)].

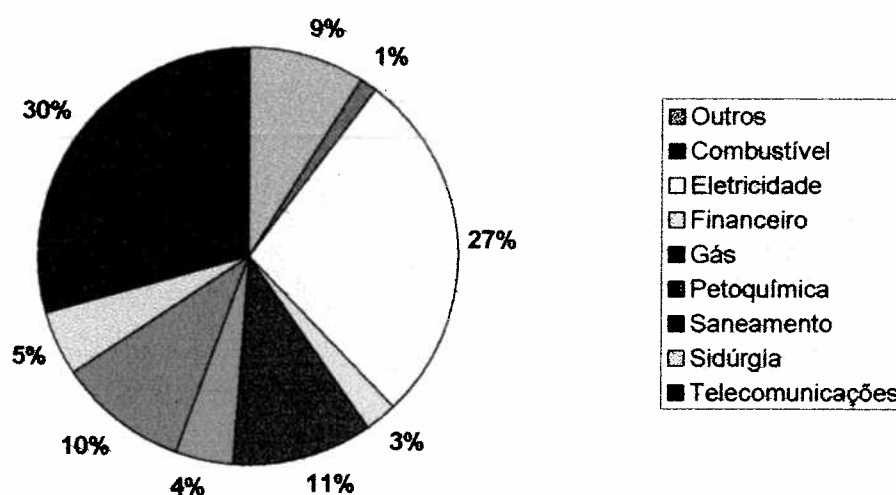
Já no caso brasileiro, até 1994, os investidores eram predominantemente empresas nacionais (36%), seguido das instituições financeiras (25%). As pessoas físicas representam

⁸³ Velasco, L. (1997)

⁸⁴ Velasco, L. (1997)

No caso britânico os setores que renderam maiores receitas também são os de telecomunicação e o setor elétrico. A tabela abaixo, de autoria própria feita a partir de dados do sítio do Ministério de Finanças Inglês, mostra os resultados da privatização inglesa por setor.

Gráfico 7.4 - Resultado Setorial da Privatização Inglesa



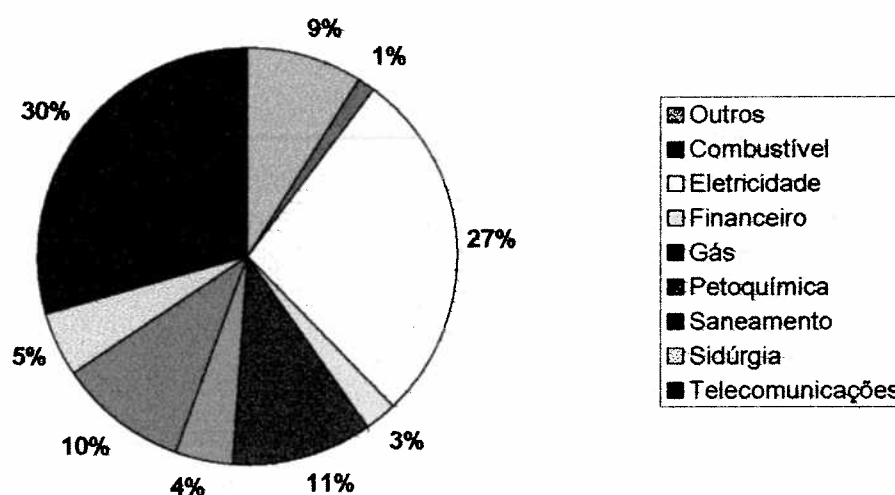
7.4 - .BUSCA DE EFICIÊNCIA

O governo inglês mostrou uma preocupação efetiva com a busca eficiência da economia. Num primeiro momento privatizou apenas empresas que atuavam em setores competitivos. Posteriormente quando estendeu as privatizações para setores de serviços públicos o governo instituiu órgãos reguladores a fim de atingir uma eficiência alocativa.

O governo teve uma preocupação de tentar introduzir um certo nível de concorrência em monopólios naturais que tendem a ter uma estrutural vertical. Em 1997, por exemplo, a British Gas foi reestruturada e deixou de ser verticalmente integrada. Em 1998 foi a vez da British Telecom. Já no setor elétrico, o governo institui reformas que introduzisse a concorrência antes do processo de privatização iniciar.

No caso britânico os setores que renderam maiores receitas também são os de telecomunicação e o setor elétrico. A tabela abaixo, de autoria própria feita a partir de dados do sítio do Ministério de Finanças Inglês, mostra os resultados da privatização inglesa por setor.

Gráfico 7.4 - Resultado Setorial da Privatização Inglesa



7.4 - .BUSCA DE EFICIÊNCIA

O governo inglês mostrou uma preocupação efetiva com a busca eficiência da economia. Num primeiro momento privatizou apenas empresas que atuavam em setores competitivos. Posteriormente quando estendeu as privatizações para setores de serviços públicos o governo instituiu órgãos reguladores a fim de atingir uma eficiência alocativa.

O governo teve uma preocupação de tentar introduzir um certo nível de concorrência em monopólios naturais que tendem a ter uma estrutural vertical. Em 1997, por exemplo, a British Gas foi reestruturada e deixou de ser verticalmente integrada. Em 1998 foi a vez da British Telecom. Já no setor elétrico, o governo institui reformas que introduzisse a concorrência antes do processo de privatização iniciar.

Percebe-se que o governo inglês tinha como objetivo primordial de aumentar a eficiência da economia inglesa durante todo o processo de privatização. Mas a constante preocupação com a busca de eficiência não garantiu que este fosse sempre alcançada. Houve casos, como o setor de gás, onde abusos sobre os consumidores foram cometidos. O funcionamento das agências reguladoras foi tendo que se aprimorar, novas legislações que ao que aumentavam o poder dos órgãos reguladores foram sendo aprovados. Novas formas de introduzir a concorrência foram sendo utilizadas.

O programa brasileiro é bastante similar ao inglês no sentido de busca de eficiência. O Brasil copiou o modelo inglês, e também criou agências reguladoras em serviços de utilidade pública. A concorrência também foi introduzida em setores com poder de mercado como no setor de Telecomunicações onde criou-se uma empresa espelho na mesma área de concessão da empresa privatizada.

Igual no caso inglês, preocupação com a eficiência alocativa não implica necessariamente em eficiência alcançada. Problemas como de assimetria informacional desafiam a atividade de regulação e estimula mudanças nos meios de se alcançar uma alocação eficiente da economia.

7.5 - Motivação e Experiência com as Parcerias Público-Privadas

As Parcerias Público-Privadas (PPPs) se definem como arranjos onde o setor privado se responsabiliza pela oferta de serviços e de bens que, tradicionalmente, eram oferecidos pelo o governo. As PPPs têm se expandido para diversas áreas, como a construção e a manutenção de hospitais, de escolas, de prisões, de estradas, de túneis, entre outros. As PPPs começaram a surgir no mundo a medida que os programas de privatização foram se esgotando.

O programa de parceria Público Privado mais extenso e, até agora, o mais bem desenvolvido foi o projeto *Private Finance Initiative (PFI)*, que começou em 1992 na Inglaterra. Atualmente, o PFI corresponde é responsável por 14% do investimento público, e atua em áreas chaves da economia inglesa.⁸⁹ Outros países como Japão, Canadá, Hungria, Polônia e diversos membros da União Européia já desenvolvem projetos públicos com

⁸⁹ Ter-Minassin, T. (2004)

participação privada. Na América Latina, podemos ainda citar os pioneiros México e Chile no uso de PPPs .

As PPPs são diferentes das privatizações. Um negócio privatizado é um empreendimento que anteriormente foi possuído pelo setor público e agora está nas mãos do setor privado. A privatização pode englobar desde mercados altamente competitivos até setores monopolizados, sendo que, neste último caso, exige-se que a atividade seja acompanhada de alguma forma de regulação. Em qualquer caso, o setor público transfere a atividade para o setor privado. Já as PPPs são parcerias onde o setor público e privado atuam juntos em busca de aumento de eficiência e de garantia de qualidades. As eficiências introduzidas pela provisão privada podem ser traduzidas em melhor qualidade e menores preços, representando ganhos para toda a sociedade.

Há varias modalidades de PPPs. O setor privado pode planejar, construir, desenvolver, operar e gerir o ativo sem obrigação de transferí-lo ao governo. São conhecidas como DBFO. O setor privado pode também comprar um ativo já existente do governo, renová-lo, modernizá-lo, para depois operá-lo sem nenhuma obrigação de devolvê-lo ao setor público. A terceira opção é o setor privado planejar e construir um ativo operá-lo e ao fim de um contrato de concessão devolvê-lo ao governo.

Geralmente, o financiamento de uma PPP ocorre através de associação entre bancos e instituições privadas que se juntam para coordenarem o uso de seus capitais. Há, ainda a possibilidade do governo fazer uma contribuição direta para financiar parte do projeto ou oferecer uma garantia ao empréstimo do setor privado.

A PPP difere da forma tradicional, onde o setor público constrói, junto ao setor privado, o ativo, mas o planejamento e o financiamento são de responsabilidade apenas do setor público. Esta diferença deriva da crença de que, se entregando para o setor privado a responsabilidade pelo planejamento, construção e operação de um ativo, verifica-se um incremento de eficiência que justifica a PPP⁹⁰.

Toda intervenção governamental sempre apresenta um *trade-off* entre qualidade e eficiência. O governo é capaz de apresentar o nível de qualidade desejável, mas tem dificuldade

⁹⁰ Ter-Minassin, T. (2004)

em reduzir os custos. Já o setor privado pode usar a capacidade de inovação para aumentar a eficiência e reduzir os custos - arriscando-se, no entanto, a comprometer a qualidade. Caso o governo consiga especificar no contrato a qualidade requerida, uma oferta privada pode ser uma boa opção. O governo pode, então, fazer um contrato onde o pagamento esteja em função da qualidade obtida nos serviços prestados. Já em casos onde o governo não é capaz de especificar as características desejáveis, a PPP não é tão indicada.

Há diversos riscos envolvendo as PPPs. O primeiro deles é o risco de construção associado ao risco de erros no planejamento, de custos excessivos na construção, de atrasos nas obras. O segundo risco é o risco financeiro que abrange a variação nas taxas de juros, nas taxas de câmbio e outros custos financeiros. O custo de performance está associado à viabilidade do empreendimento, à continuidade e a qualidade dos serviços prestados. Por fim, há o risco de demanda e o risco residual do ativo que diz respeito ao preço do mercado. Estes riscos estão presentes em todos os setores - público, privado projetos de PPP. Devido às diferentes taxas de *default*, a transferência de risco do setor público para o privado geralmente implica em aumento de custos financeiros. Então para que uma PPP seja uma boa opção, é necessário que os ganhos em eficiência sejam maiores que o aumento dos custos financeiros.

Um dos ingredientes para o sucesso das PPPs é a transferência de risco do governo para o setor privado. Para tal, o governo precisa precificar o risco, para saber quanto será necessário pagar ao setor privado caso os riscos sejam de fato transferidos para este último.

As bem sucedidas PPPs têm resultado em serviços de alta qualidade a um custo inferior ao que seria obtido com a forma tradicional de investimentos públicos. Em suma, as PPPs têm maiores chances de sucesso quando a qualidade requerida é passível de ser exigida em contratos, quando o risco transferido ao setor privado não aumenta mais que o ganho de eficiência e quando atuam em setores com competição ou com uma regulação eficiente. O sucesso das PPPs também está calcado na estabilidade política e na confiança nas instituições. As incertezas aumentam o custo político e minam o sucesso das PPPs. A corrupção também é outro obstáculo para o sucesso das PPPs.

Um aparato legal deve garantir para o setor privado que os compromissos serão honrados. Em muitos casos, será necessária a adição de novas leis⁹¹.

Recentemente, o governo brasileiro enviou, para o Congresso, uma lei que permitiria que as PPPs se estabelecesse no Brasil. Esta lei, caso aprovada, complementaria a atual lei que regulamenta as compras do setor público e a Lei de Concessão, permitindo a construção e financiamento privado de ativos públicos. Estes ativos têm, necessariamente, que ser transferidos para o setor público quando expirado o contrato, que tem duração máxima de trinta anos⁹².

De acordo com a nova regulamentação, o ministro de Planejamento seria o responsável pela aprovação dos projetos de PPPs e pela sua coordenação, enquanto o Conselho Monetário Nacional, através do exercício de poderes regulatórios, seria responsável por limitar a exposição de instituições financeiras às PPPs - principalmente de bancos públicos como o BNDES. Os empréstimos estrangeiros de fontes oficiais tomados pelo setor privado teriam que ser submetidos ao processo de aprovação para que tais operações fossem realizadas. Os mecanismos de controle do financiamento de instituições não bancárias domésticas e agentes financiadores oficiais são menos rigorosos que os anteriores. A estratégia, então, é analisar cada caso especificamente.⁹³

O projeto de Lei também contém uma cláusula para minimizar a exposição do setor privado aos riscos institucionais. A prioridade é dada ao pagamento dos serviços de PPPs sobre os demais gastos do governo, com exceção de pagamentos especificados na Constituição.

O grande risco das PPPs no Brasil é que elas sejam uma forma de extrapolar as restrições fiscais. Através das PPPs, os governos poderiam fazer investimentos além de sua realidade orçamentária, transferindo o financiamento para o setor privado e deixando as dívidas para o seu sucessor. A Lei de Responsabilidade fiscal no Brasil que representa um avanço no sentido de construir uma cultura de responsabilidade fiscal podia ser então burlada.

⁹¹ Ter-Minassin, T. (2004)

⁹² Ter-Minassin, T. (2004)

⁹³ Ter-Minassin, T. (2004)

Já Inglaterra as PPPs estão sendo usadas para diminuir os gastos do governo. Ao invés do governo fazer um pagamento referente à construção de um prédio, o financiamento é feito de forma privada, e o governo faz um pagamento referente ao custo de oportunidade do capital, como parte do pagamento para o setor privado dos serviços.

Em suma, as Parcerias Público-Privadas representam possibilidades de ganhos para toda a sociedade, na medida em que os serviços de utilidade pública são providos a um custo menor e o setor privado pode fazer empreendimentos em áreas antes restritas ao setor público. É preciso, porém, que os contratos de PPPs sejam bem definidos e que as garantias sejam dadas ao setor privado. Em contextos de restrição orçamentária, como é o caso do Brasil, é preciso atentar para que as PPPs não representem um verdadeiro retrocesso no caminho de uma cultura de responsabilidade fiscal.

8 – CONCLUSÃO

Como foi visto, a primeira fase de privatização brasileira não estava relacionada a um projeto nacional e sim a um saneamento financeiro na carteira do BNDES. Englobava apenas empresas que eram originalmente do setor privado e tinha o objetivo colocar um freio a proliferação não-intencional do setor público brasileiro. O projeto de privatização só passa a ser visto como parte das prioridades nacionais com o PND, no governo Collor.

O objetivo principal do PND era liquidar a dívida pública através das receitas de privatização. Então, o PND não aceitava moeda corrente como forma de pagamento. A polêmica denominada moeda podre originou-se quando o governo com intuito de garantir as demandas por ações das privatizações ampliou os meios de pagamentos e incluiu títulos da dívida interna e externa. A grande polêmica derivava da decisão por parte do governo de aceitar os títulos da dívida interna pelo seu valor de face. Como vimos, esta polemica é infundada pois a idéia era a redução da dívida, então os títulos da dívida constituem a melhor forma de pagamento e a aceitação de antigos débitos por parte do governo teve dois objetivos. Primeiro, recuperar a imagem do governo como um devedor confiável. Segundo viabilizou a venda de empresas que o governo julgava importante privatizar, mas que teria dificuldades para encontrar compradores em um ambiente de restrita liquidez e de incerteza elevada.

No governo do Itamar, as moedas correntes passaram a ser aceitas e foram se tornando a principal forma de pagamento do programa. Com isto, permitiu-se que as receitas fossem utilizadas em gastos correntes. Foi justamente isto que aconteceu, as receitas de privatização passaram a financiar os crescentes déficits. As receitas advindas do programa de privatização brasileiro foram bastante elevadas, US\$ 106 bilhões, mas a dívida pública manteve a sua trajetória crescente. O crescimento da dívida esteve associado principalmente a aumento dos gastos correntes. Pode-se dizer que o PND falhou ao tentar ser um plano que substituísse a dívida pública pelo patrimônio do governo. Como as receitas de privatização são temporárias e já foram quase esgotadas, esta fonte de financiamento do déficit está praticamente terminada. Torna-se de extrema urgência reformas estruturais sejam colocadas em prática como forma de exterminar os contínuos déficits e reduzir a dívida pública.

O programa de privatização inglês foi pioneiro no mundo e serviu de base para o programa brasileiro de privatização. Ambos tinham os mesmos objetivos de: aumentar a eficiência da economia, reduzir a interferência do Estado na economia, democratizar o capital e melhorar as Contas Públicas. Mas há uma diferença relevante entre ambos: a prioridade que é dada a cada objetivo. Enquanto a Inglaterra priorizou a democratização de capital em detrimento a maximização de receitas, o Brasil fez o oposto. Cada país agiu conforme sua realidade circunstancial: a Inglaterra precisou recorrer fortemente a democratização do capital como forma de conseguir vencer as resistências a do programa enquanto a deterioração das Contas Públicas brasileiras era considerada um dos principais entraves ao crescimento da economia.

A busca de eficiência foi uma preocupação recorrente em ambos os países, principalmente quando a agenda de privatização se estendeu a setores de utilidade pública. Agências reguladoras foram criadas com o objetivo de frear o poder de mercado das firmas privatizadas. A estrutura verticalizada dos monopólios naturais foi desmontada dentro das possibilidades de cada setor.

O modelo inglês de vendas baseou-se na oferta na oferta de ações a preços relativamente baixos. A implicação disto foi a elevação dos preços das ações imediatamente após aberta as negociações das e prêmios para seus donos. Isto significou uma distribuição de renda onde os ganhadores são representados pelos compradores de ações e os perdedores foi o Estado que não maximizou a receita ou os cidadão que não compraram ações.

O modelo inglês conseguiu ser bem sucedido na pulverização de capitais. Somente na privatização da British Telecom, por exemplo, 2.500.000 de pessoas receberam ações. Apesar de muitos novos investidores venderam suas ações para se apropriar do prêmio de suas ações, a maioria dos acionistas permaneceu com ações de apenas uma ou duas companhias. O número de acionistas triplicou de década de oitenta para a década seguinte. Em 1992, estimava-se que 22% da população detinham ações. Em 1993, quase 50% das ações oriundas das privatizações estavam nas mãos de investidores institucionais.

Já no caso brasileiro, até 1994, havia restrições quanto a entrada de capitais estrangeiros na privatização. Com isto, até 1994, os investidores eram predominantemente empresas nacionais (36%). A partir de 1994, quando acabam as limitações ao capital estrangeiro, este se tornou responsável por 53% da demanda por ações de privatização.

Apesar do modelo inglês ter priorizado a pulverização do capital e ter vendido seus ativos a um preço sub-avaliados, a receita gerada com as privatizações foram relevantes, atingiram £ 51 bilhões. É necessário, porém, dimensionar o essa quantia dentro da realidade inglesa: o governo teve um gasto total anual em 1987, de £ 280 bilhões⁹⁴

Tanto na Inglaterra quanto no Brasil, o programa de privatização foi bastante vasto, se estendeu a praticamente todos os setores da economia. Os setores de maior relevância, por ordem decrescente de arrecadação de receita foram: o setor de telecomunicações, o setor elétrico, o setor siderúrgico, o setor de mineração, o setor financeiro e o setor Petroquímico

As décadas de 70 a 90 assistiram o desenvolvimento de amplos processos de privatização no Brasil e no mundo. Porém, a partir da década de 90 as Parcerias Público – Privado têm surgido fortemente como uma nova forma de administração do setor. Diferentemente do processo de privatização onde o setor público deixa de atuar ou atua apenas via regulação, as PPPs são uma associação entre o setor público e privado onde o primeiro através de um contrato especifica as características do serviço enquanto o segundo é responsável pela provisão e pelo financiamento. O pagamento dos serviços prestados ao setor privado deve ser associado a qualidade do serviço. As PPPs avançam sobre setores de serviço tradicionalmente público.

Apesar da possibilidade de auferir ganhos para toda a sociedade, as PPPs oferecem um risco de representar um retrocesso na condução de políticas fiscais responsáveis, principalmente para países como o Brasil que tem uma forte restrição orçamentária.

⁹⁴ Sítio do Tesouro Nacional Inglês

-BIBLIOGRAFIA

GERRARD, M. G. Finance & Development [2001], Washinton

GIAMBIAGI, F. & ALÉM, A.C. [2000] Finanças públicas, Editora Campus

MELLO, M.F. [1994], Privatização e Ajuste fiscal no Brasil; Texto para discussão n. 317, Departamento de Economia, PUC-RIO

MELLO, M. F. [1992] A privatização no Brasil: Análise dos seus fundamentos e experiências internacionais, Tese de doutorado, USP, São Paulo

NEWBERRY, D. M. [1999] Privatization, Restructuring and Regulation of Network Utilities, Universiré de Lausanne

NOGUEIRA BATISTA, P. [1990] Superávit Primário, Encargos Financeiros e Dívida do Setor Público Brasileiro, FUNDAP- Fundação de Desenvolvimento Administrativo, Janeiro.

PINHEIRO, A.C. [2000] A experiência brasileira de privatização: o que vem a seguir?

PINHEIRO, A.C. [1996] "Impactos Microeconômicos da privatização no Brasil". Pesquisa e Planejamento Econômico, vol.26 n.3

PINHEIRO, A.C. & OLIVEIRA FILHO, L.C.[1992]; O Programa Brasileiro de Privatização: Notas e Conjecturas, IPEA

TER-MINASSIAN, T. [2004] Public-Privete Partnerships, Banco Mundial e Banco Inter-Americano de Desenvolvimento

VELASCO, L. [1997], A economia política das políticas públicas: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94, , Texto de Discussão nº 54, BNDES

VICKERR, J. & YARROW, G. [1993] Privatization, an economic analysis, MIT

WERNECK,R.[1987], Empresas Estatais e Política Macroeconômica, Editora Campus, Rio de Janeiro.

WERNCK, R. [1989] Aspectos Macroeconômicos da Privatização no Brasil, Pesquisa e Planejamento Econômico, 19(1), Rio de Janeiro, Agosto

WRIGHT, V. Industrial privatization in Western Europe: Pressure, problems and paradoxes, Londres

Sítio do Tesouro Nacional Inglês: www.treasury.uk.gov

Sítio do BNDES: www.bndes.gov.br