

Revista do BNDES, n. 11, jun. 1999

<http://www.bndes.gov.br/bibliotecadigital>

REVISTA DO

BNDDES

JUNHO DE 1999



ISSN 0104-5849



00011



9 770104 584003

REVISTA DO BNDES

SUMÁRIO

Taxas de Juros e de Câmbio Real após a Desvalorização:
Um Cenário Tentativo para 1999/2002
Fabio Giambiagi / Maurício Mesquita Moreira

3

Memória da Assembléia Nacional Constituinte
de 1987/88: As Finanças Públicas
José Roberto Rodrigues Afonso

21

O Brasil no Contexto da Integração Hemisférica:
Controvérsias em torno da Alca
André Averbug

49

A Distribuição Setorial e Estadual dos Novos
Investimentos no Brasil: 1996/98
Denise Andrade Rodrigues

79

Contabilidade e Risco Ambientais
Sebastião Bergamini Junior

97

Covenants: Instrumento de Garantia em *Project Finance*
Luiz Ferreira Xavier Borges

117

Opções Reais, Análise de Projetos e Financiamentos
de Longo Prazo
Francisco José Zagari Rigolon

137

As Novas Empresas Mundiais de Navegação
Determinam a Evolução dos Portos
Luciano Otávio Marques de Velasco / Eriksom Teixeira Lima

167

A Reestruturação do Setor de Telecomunicações
no Brasil

José Claudio Linhares Pires

137

Telecomunicações: O Novo Cenário

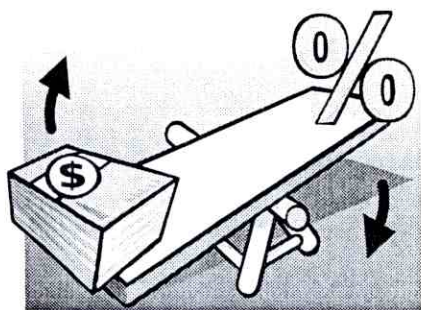
Adely Maria Branquinho das Dores

213

Revista do BNDES, v. 1, n. 1, jun. 1994 –
Rio de Janeiro, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
e Social, 1994 – v.
semestral. **ISSN 0104-5849**

1. Economia – Brasil – Periódicos. 2. Desenvolvimento
econômico – Brasil – Periódicos. 3. Planejamento econômico –
Brasil – Periódicos. I. Banco Nacional de Desenvolvimento
Econômico e Social.

CDD 330.05



Taxas de Juros e de Câmbio Real após a Desvalorização: Um Cenário Tentativo para 1999/2002

FABIO GIAMBIAGI
MAURÍCIO MESQUITA MOREIRA*

RESUMO Este artigo tenta estabelecer o que poderia ser considerado um cenário relativamente otimista, mas factível, com o qual o governo poderia trabalhar nos próximos anos e que procura respeitar certas relações de consistência entre as taxas de juros e de câmbio, à luz das recentes mudanças introduzidas na política cambial. Depois de discutir os padrões de apreciação que se sucederam aos movimentos iniciais de *overshooting* cambial nos casos do México e da Coréia, o artigo apresenta um cenário para uma série de variáveis, referente ao período 1999/2002, e sugere que a taxa de juros real bruta Selic poderia cair para 10% já neste ano, no contexto de uma estabilização da taxa de câmbio nominal R\$/US\$ em torno de 1,70.

ABSTRACT This paper seeks to outline an optimistic but realistic working scenario for the exchange and interest rates in the coming years. It takes into account the constraints of the interest parity condition and the dynamics of the transition to a floating exchange rate regime set off January this year. To lay down a proper background for the analysis, the recent experiences of Mexico and Korea with a move towards floating rates are discussed. The scenario outlined for 1999/2002 points to real gross interest rates close to 10% already this year, with the exchange rate R\$/US\$ stabilising at 1.70.

* Economistas e gerentes do Departamento Econômico do BNDES. Os autores agradecem os comentários de Armando Castelar Pinheiro, Bruno Freire e Ricardo Markwald a uma versão preliminar do artigo, isentando-os, como de praxe, de qualquer responsabilidade pelo conteúdo da versão final.

1. Introdução

Em um conhecido artigo sobre a credibilidade das políticas econômicas, Allan Drazen e Paul Masson fazem uma interessante analogia a respeito da defesa irrestrita de certas políticas por parte das autoridades econômicas de um país:

"Nossos resultados podem ser ilustrados por uma história simples. Numa tarde, um colega anuncia para você que ele está seriamente empenhado em perder peso e planeja não comer mais. Ele acrescenta que há dois dias que não come. Esta informação aumenta a credibilidade da intenção de ele não comer mais?... [De acordo com alguns modelos]... a cada refeição que ele recusa, a 'política dura' (*tough policy*) de recusar uma refeição se torna *mais* 'crível', na medida em que aumenta a probabilidade de ele ser realmente um fanático da dieta. [Mas] uma vez que percebemos que recusar uma refeição aumenta a sua fome posterior – i.e., que a política tem efeitos persistentes –, nós somos levados à conclusão oposta, ou seja, que *é menos* provável que ele vai manter a dieta quanto mais tempo ele deixar de comer" [Drazen e Masson (1994, p. 736)].

Pode-se traçar um paralelo entre essa postura extrema e a política de defesa da taxa de câmbio adotada durante anos em episódios recentes de déficits elevados em transações correntes *cum* perda de reservas no México (até fins de 1994) e na Coreia (até meados de 1997). Nesses dois países, as autoridades estavam firmemente comprometidas com esquemas de defesa da taxa de câmbio que, na prática, foram sendo encarados com crescente desconfiança por parte dos investidores, gerando a conseqüente erosão dos níveis de reservas, até a eclosão das respectivas crises cambiais em ambos, com o abandono daqueles esquemas, no contexto de desvalorizações drásticas e súbitas da taxa de câmbio.

Em que pese o esforço de o Brasil se diferenciar desse tipo de processos – inclusive com a tentativa de promover uma desvalorização gradual controlada ao longo do tempo –, a impossibilidade de conciliar a manutenção da política cambial com a preservação do nível de reservas internacionais levou o governo a optar pela liberação da taxa de câmbio, em janeiro de 1999, no contexto de um claro ataque especulativo, associado à desconfiança crescente do mercado de que o país acabaria cedendo à pressão em favor da desvalorização.

Em tais circunstâncias, a taxa de câmbio real/dólar, que tinha encerrado em R\$ 1,2087 no final de dezembro de 1998 e que no último dia de regime de política cambial plenamente controlada (12 de janeiro de 1999) estava em R\$ 1,2114, sofreu um aumento vertiginoso, subindo de forma praticamente

sistemática até 3 de março, quando a média do dia (Ptax) foi de R\$ 2,1647, embora durante o dia a cotação houvesse atingido R\$ 2,23. Tomando como referência o nível de R\$ 2,16, houve em 50 dias uma desvalorização nominal de 79%, pondo fim a mais de três anos ao longo dos quais, quase religiosamente, a desvalorização nominal tinha sido muito próxima de 0,6% ao mês e nos quais a desvalorização em 12 meses oscilava entre 7% e 8%.

O presente trabalho representa um esforço de, no calor dos acontecimentos e à luz das novas circunstâncias, tentar vislumbrar o que poderia ser um cenário de médio prazo para a economia brasileira, em termos do comportamento esperado das taxas de câmbio e de juros no restante do atual período de governo (1999/2002).

A importância do tema em discussão para o BNDES nos parece clara: primeiro, porque, na medida em que o Banco volta-se para o financiamento do comércio exterior, deve ficar cada vez mais atento aos indicadores de competitividade; e, segundo, porque avaliar a tendência de evolução futura da taxa de juros, por sua vez, é fundamental para traçar o cenário referente à trajetória do nível de atividade e do investimento, que deverão determinar a demanda por recursos da Instituição.

O texto encontra-se dividido em cinco seções: após esta introdução, discute-se na Seção 2 o comportamento da taxa de câmbio real após crises cambiais, tomando-se como exemplos o México em 1995 e a Coreia em 1997 e procurando-se também avaliar qual o padrão que vem sendo seguido pelo Brasil nos primeiros meses após a crise; na Seção 3 desenvolve-se um conjunto de equações para mostrar o efeito da taxa de câmbio sobre a taxa de juros;¹ na Seção 4 apresentam-se os resultados da taxa de câmbio real e da taxa de juros consistentes entre si, para o período 1999/2002, a partir das premissas adotadas; e, por último, na Seção 5 sintetizam-se as principais conclusões.

2. Taxa de Câmbio Real após a Desvalorização: Os Casos do México (1995) e da Coreia (1997)

Crises cambiais são, em geral, marcadas pelo fenômeno do *exchange-rate overshooting*, isto é, a resposta da taxa de câmbio real no curto prazo supera por larga margem a taxa de equilíbrio de longo prazo. A ocorrência desse fenômeno está associada, por um lado, à fuga de capitais estimulada pelo pânico que prevalece nas situações de crise e, por outro, ao tempo que a

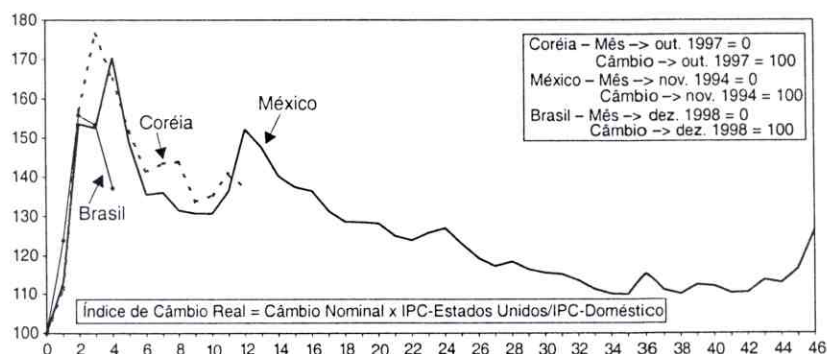
1 No restante do trabalho, o conceito de "taxa de juros" será sempre associado à taxa de juros dos títulos do governo, entendida como a taxa Selic.

economia real (decisões de preço e produção) leva para reagir à nova realidade de preços relativos. A correção do *overshooting* costuma também seguir padrões bem definidos: ela ocorre pela apreciação da taxa de câmbio nominal e/ou pela inflação, dependendo do *mix* de políticas fiscal e monetária, do histórico inflacionário e das instituições do mercado de trabalho do país.

As recentes crises cambiais do México (novembro de 1994) e da Coreia (outubro de 1997) são bastante ilustrativas não só do *overshooting*, mas também dos diferentes padrões de retorno à taxa de câmbio real de equilíbrio de longo prazo. Embora isso ainda seja objeto de muita polêmica, pode-se dizer que ambos os países chegaram à crise por motivos distintos. No caso mexicano, as causas são geralmente atribuídas à combinação de uma taxa de câmbio sobrevalorizada com uma política monetária expansionista [Sachs, Tornell e Velasco (1995) e Edwards (1997, p. 98)]. No caso coreano, as explicações giram em torno de três argumentos principais: um problema de *moral hazard*, associado às constantes intervenções do governo no sistema bancário [Krugman (1998)]; a “miopia” dos investidores estrangeiros em um contexto de crise regional [Radelet e Sachs (1998)]; e uma desregulamentação financeira pouco cuidadosa [Chang (1998)].

Apesar das diferentes causas alegadas, a resposta da taxa de câmbio real à crise nos dois países foi bastante semelhante. Como se vê no Gráfico 1, o que ocorreu nos primeiros cinco meses após a crise foi uma desvalorização

GRÁFICO 1

México, Coréia e Brasil: Taxa de Câmbio Real

Fontes: FMI, International Financial Statistics, e BNDES, Estatísticas Macroeconômicas.

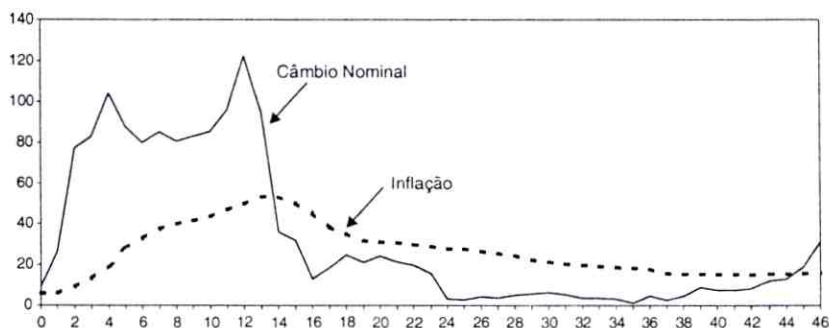
acentuada (*overshooting*), muito acima do esperado pela maioria dos agentes econômicos. Goldfajn e Valdez (1996), por exemplo, estimavam a apreciação da taxa de câmbio real mexicana em cerca de 23% em 1994, ou seja, muito abaixo do pico de cerca de 70% atingido cinco meses após a crise. No caso coreano o *overshooting* foi ainda mais acentuado. O Banco Goldman e Sachs, citado em Goldfajn e Baig (1998), estimava a sobrevalorização em apenas 3%, um número bem distante dos cerca de 80% atingidos quatro meses após a crise.

Em ambos os casos, o *overshooting* começou a ser revertido após quatro a cinco meses do início da crise. As causas por trás dessa reversão, no entanto, não poderiam ser mais distintas. No México, a correção se deu exclusivamente pela alta da inflação (ver Gráfico 2). A taxa de câmbio nominal (peso por dólar) apresentou uma trajetória ascendente quase que monotônica (ver Gráfico 3). No caso coreano, a correção se deu em grande parte pela queda da taxa de câmbio nominal (won por dólar) (ver Gráficos 3 e 4). A contribuição da inflação foi pequena, principalmente quando se leva em consideração o caso mexicano. Para usar uma medida de comparação mais precisa, nos 12 meses após a crise a desvalorização nominal acumulada no México foi de 122,4%, contra uma inflação de 49,9%, resultado que gerou um coeficiente de *passsthrough* (inflação dividida pela desvalorização nominal) [ver Goldfajn e Baig (1998)] de 0,41. Na Coréia, a desvalorização no mesmo período foi de 44,9%, contra uma inflação de 7,4%, com um coeficiente de *passsthrough* de apenas 0,16.

GRÁFICO 2

México: Taxas de Variação em 12 Meses

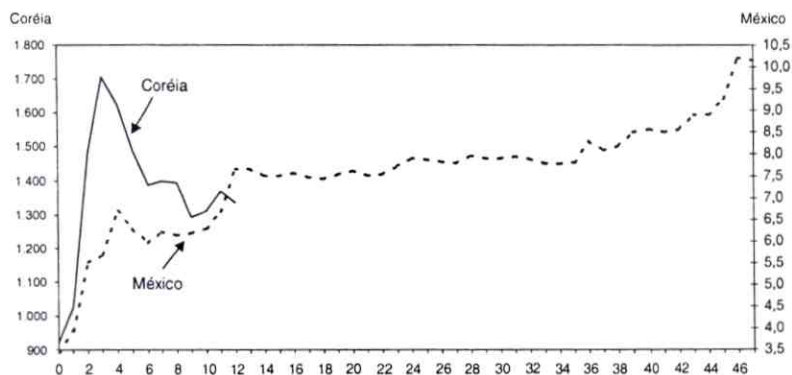
(Em %)



Fonte: FMI, International Financial Statistics.

Obs.: Mês zero = novembro de 1994.

GRÁFICO 3

Coréia e México: Taxas de Câmbio Nominais por Dólar

Fonte: FMI, International Financial Statistics.

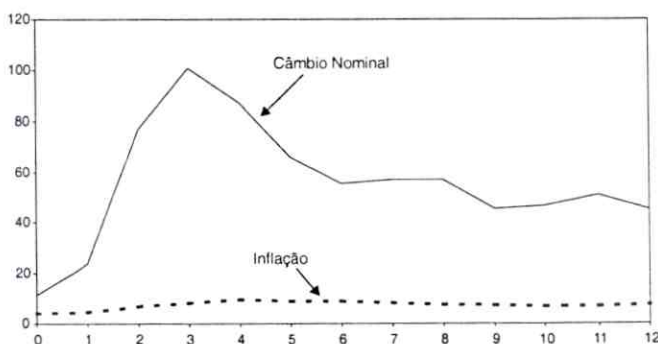
Obs.: Para o México, mês zero = novembro de 1994; para a Coréia, mês zero = outubro de 1997.

Essas disparidades marcantes em termos de correção do *overshooting* não podem ser atribuídas facilmente a diferenças em termos do *mix* de política monetária e fiscal. Em ambos os casos, sob o monitoramento do FMI, a ênfase foi sobre uma política monetária restritiva, principalmente através da

GRÁFICO 4

Coréia: Taxas de Variação em 12 Meses

(Em %)



Fonte: FMI, International Financial Statistics.

Obs.: Mês zero = outubro de 1997.

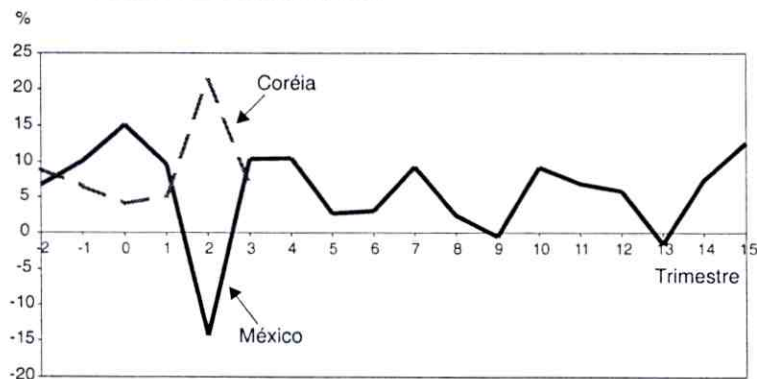
elevação das taxas de juros. A política fiscal, ainda que com um viés contracionista, ficou em segundo plano, principalmente porque nenhum dos dois países enfrentava problemas significativos nessa área no período anterior à crise. O México tinha em 1994 um pequeno déficit nominal (0,8% do PIB) e a Coréia um pequeno superávit (0,1% do PIB) em 1997.

O Gráfico 5 mostra que o aumento dos juros reais foi drástico nos dois países, mas com diferenças de *timing* e intensidade. No México, o pico foi exatamente no trimestre da crise, com os juros experimentando, depois do segundo trimestre, um comportamento extremamente errático. No caso da Coréia, as taxas só foram elevadas no segundo trimestre após o início da crise, mas, em compensação, para um patamar mais elevado que o mexicano. A reversão do aumento, como no caso mexicano, veio no trimestre seguinte. A magnitude da restrição monetária gerada por essa trajetória de juros é matéria de debate entre os analistas, que se dividem em dois grupos: os que argumentam que a restrição foi excessiva [Radelet e Sachs (1998) e Ding, Domag e Ferri (1998)] e os que defendem que ela foi apropriada [FMI (1998) e Goldfajn e Baig (1998)], sendo inclusive responsável pela recuperação da taxa de câmbio real. Apropriada ou não, o fato é que em ambos os países o que se observou foi um declínio substancial do PIB, com o México experimentando uma queda de 6,2% em 1995 e a Coréia de 7% em 1998.

Esses fatos sugerem que os distintos padrões de recuperação da taxa de câmbio real experimentados pelos dois países parecem resultar não de

GRÁFICO 5

México e Coréia: Taxa de Juros Reais de Curto Prazo – Média Trimestral Anualizada



Fonte: FMI, International Financial Statistics.

Obs.: Para o México, trimestre zero = 4º de 1994; para a Coréia, trimestre zero = 4º de 1997.

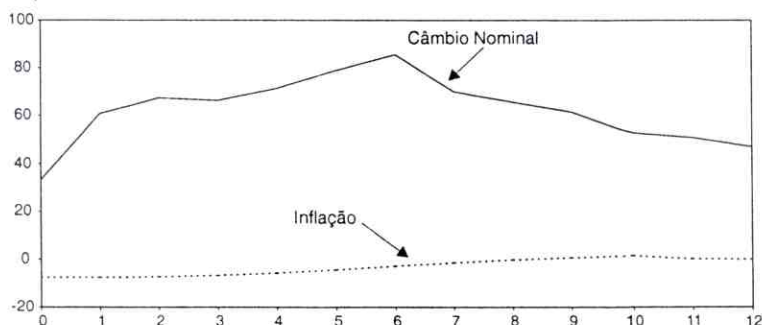
diferenças substanciais em termos de políticas monetária e fiscal, mas sim de diferenças em termos de histórico inflacionário e de instituições do mercado de trabalho. O México, ao contrário da Coréia, tinha um longo histórico de inflação elevada e de indexação salarial. O sucesso em reduzir a inflação no período anterior à crise foi conseguido, em grande parte, por um esquema de coordenação de preços e salários que tinha na taxa de câmbio um elemento central [ver Sachs, Tornell e Velasco (1995) e Edwards (1997)]. A chave, portanto, para que se tenha uma correção do *overshooting* que evite os males da inflação parece repousar não só sobre políticas macroeconômicas adequadas, mas também sobre a inexistência de práticas e instituições que engessem o movimento dos preços relativos.

Os primeiros dados que emergem da crise brasileira sugerem que o comportamento da taxa de câmbio real vem seguindo um padrão semelhante ao experimentado pelo México e pela Coréia, mas com algumas diferenças importantes. Assim como nesses dois países, houve um claro *overshooting* (ver Gráfico 1) da taxa de câmbio logo após a crise, que também teve como resposta um *mix* de política monetária e fiscal fortemente restritivo. No caso brasileiro, no entanto, essa resposta gerou, pelo menos até o momento, um *overshooting* bem mais curto, já que a taxa de câmbio real voltou a se apreciar logo no terceiro mês após a crise. A apreciação, ao contrário do que poderia sugerir o histórico de inflação elevada e indexação do país, vem se dando mais pelo padrão coreano de queda da taxa de câmbio nominal do que pelo padrão mexicano de surto inflacionário (ver Gráfico 6). De fato, a se confirmarem as tendências de câmbio e inflação ocorridas nos três

GRÁFICO 6

Brasil: Taxas de Variação dos Preços e Câmbio em 12 Meses (Quadrissemanas)^a

(Em %)



Fonte: BNDES, Estatísticas Macroeconômicas.

^aQuadrissemana 0 = 2ª quadrissemana de janeiro de 1999.

primeiros meses após a crise, o coeficiente de *passthrough* em 12 meses deve ficar em apenas 0,28: INPC de 11% e desvalorização nominal de 40% (ver tabela na Seção 4), sugerindo um desempenho mais próximo ao da Coreia (0,16) que ao do México (0,41).

Embora esses números ainda sejam insuficientes para que se possa fazer uma análise mais criteriosa e definitiva da experiência brasileira, eles sugerem que os quase cinco anos de estabilização conseguiram neutralizar em grande medida as práticas e instituições que sustentavam o mecanismo de indexação no Brasil.

3. O Impacto da Taxa de Câmbio sobre as Taxas de Juros Domésticas

No contexto de uma economia aberta em que os fluxos de capitais são parcialmente desregulamentados, como é o caso da economia brasileira, o mercado de câmbio tem a sua dinâmica em grande parte explicada pela chamada condição de paridade de juros (*interest parity condition*). A *rationale* por trás dessa condição é que as aplicações em moedas nacionais são um ativo como outro qualquer. Para que os investidores se interessem em retê-las, é preciso que a expectativa de retorno seja compensadora [ver Krugman e Obstfeld (1998)]. Dentro desse princípio, a condição de paridade estabelece que o mercado de câmbio estará em equilíbrio (taxas de câmbio estáveis) quando os retornos – líquidos de impostos – esperados dos depósitos nas diversas moedas nacionais forem iguais. Pensando no caso específico da taxa de câmbio real/dólar, o mercado estaria em equilíbrio quando a taxa de juros dos depósitos em dólar (r_s) for igual à taxa de juros nominal dos depósitos em real (r_r), menos a soma da variação cambial esperada (e^e) com um prêmio de risco (γ). Esse último está associado, de um lado, à possível existência de problemas políticos e institucionais (por exemplo, quebras de contrato) e, de outro, ao grau de possibilidade de ocorrência de uma desvalorização imprevista do câmbio (que reduz o retorno do investidor, medido em dólares). Formalmente:

$$r_s = r_r - e^e - \gamma \quad (1)$$

A variação cambial esperada é influenciada pela avaliação dos agentes quanto ao desempenho macroeconômico do país (particularmente o balanço de pagamentos) e à qualidade das políticas monetária e fiscal adotadas. O prêmio de risco tende a ter um comportamento mais estável, menos sensível aos movimentos de curto prazo da economia, a não ser quando se trata de situações de crise, como recessões profundas ou hiperinflações, que possam colocar em risco a estabilidade político-institucional do país.

A condição de paridade de juros explica em grande parte a trajetória da política econômica após o lançamento do Plano Real. O governo, através da constante afirmação de compromisso com a estabilidade cambial vigente e com a inviolabilidade dos contratos, procurou reduzir o valor tanto de e^e como de γ , de forma a poder diminuir r_r e permitir que o equilíbrio no mercado de câmbio, respeitadas as restrições da política fiscal, ocorresse a uma taxa de juros que não compromettesse as perspectivas de crescimento do país. Esse esforço, no entanto, foi prejudicado por dificuldades de duas naturezas: as crises do México, da Ásia e da Rússia e a deterioração da situação do balanço de pagamentos.

As crises de outras regiões tiveram um duplo impacto: elevaram significativamente o prêmio de risco do país γ (semelhanças de estágio de desenvolvimento e política econômica), ao mesmo tempo em que a restrição de liquidez que passou a vigorar no mercado internacional acarretou uma elevação da desvalorização esperada e^e (pela menor capacidade de financiamento do déficit em conta corrente). Com o objetivo de manter o regime cambial, o governo foi obrigado, em ambas as crises, a elevar drasticamente a taxa de juros para sustentar a igualdade em (1). No caso da crise do México, o governo chegou a sancionar, em parte, as expectativas de desvalorização, promovendo um pequeno ajuste na taxa de câmbio e adotando, como já foi observado acima, um sistema de *crawling-peg* não anunciado. A deterioração das contas externas, por sua vez, aumentou as dificuldades de se manter e^e sob controle e acabou por magnificar os impactos das crises cambiais.

Em nossas projeções, as taxas de juros são calculadas da forma descrita a seguir: definem-se as taxas de juros nominal e real como i e r , respectivamente, e o símbolo $*$ é utilizado para definir a taxa líquida; consideram-se como exógenos a alíquota de tributação sobre os rendimentos nominais (t), a inflação (p), a taxa de desvalorização nominal (e), que por hipótese é igual à desvalorização esperada, e o "cupom" cambial líquido medido em dólares (c), que, nos termos da equação (1), equivale à soma de r_s com o prêmio de risco γ . Para calcular os resultados endógenos dos diferentes conceitos de taxa de juros, é preciso acompanhar as equações apresentadas a seguir.

A taxa de juros nominal líquida (i^*) é, por definição, já computados os efeitos da tributação:

$$i^* = i \cdot (1 - t) \quad (2)$$

Ao mesmo tempo, também por definição, dada uma taxa de juros real líquida (r^*), i^* pode ser reescrita como:

$$i^* = (1 + r^*) \cdot (1 + p) - 1 \quad (3)$$

Igualando (2) e (3) e rearranjando, tem-se a taxa de juros nominal bruta:

$$i = [(1 + r^*) \cdot (1 + p) - 1]/(1 - t) \quad (4)$$

Por outro lado, essa mesma taxa, dada uma taxa de juros real bruta (r), também pode ser escrita como:

$$i = (1 + r) \cdot (1 + p) - 1 \quad (5)$$

Igualando (4) e (5) e rearranjando, obtém-se a equação que gera a taxa de juros real bruta:

$$r = (1 + r^*)/(1 - t) - t/[(1 - t) \cdot (1 + p)] - 1 \quad (6)$$

Para calcular r , falta então explicitar a definição de r^* . Para isso, parte-se do "cupom" cambial líquido, isto é, o retorno medido em dólares das aplicações no país – por hipótese, remuneradas à taxa Selic –, já descontados os impostos, definido como:

$$c = (1 + i^*)/(1 + e) - 1 \quad (7)$$

onde $1 + c = (1 + r_s) (1 + \gamma)$.

Dividindo os termos da fração do lado direito da equação por $(1 + p)$ e dadas as definições da taxa de juros real líquida (r^*) e da taxa de variação real da taxa de câmbio (e'), respectivamente:²

$$r^* = (1 + i^*)/(1 + p) - 1 \quad (8)$$

e:

$$e' = (1 + e)/(1 + p) - 1 \quad (9)$$

conclui-se que c é:

$$c = (1 + r^*)/(1 + e') - 1 \quad (10)$$

2 Note-se que, na presença de uma política de manutenção da paridade do poder de compra e havendo inflação externa, e' deve ser negativo, o que, combinado com o aumento dos preços em dólares dos produtos vendidos pelo país, conservaria a taxa de câmbio efetiva constante.

o que significa que:

$$r^* = (1 + c) \cdot (1 + e') - 1 \quad (11)$$

Por último, substituindo (11) em (6), tem-se a equação que calcula endogenamente a taxa de juros real bruta, que é uma função direta de c e de e' e inversa de p , quando $t > 0$:³

$$r = (1 + c) \cdot (1 + e') / (1 - t) - t / [(1 - t) \cdot (1 + p)] - 1 \quad (12)$$

Esse é o ponto de partida para calcular os resultados das demais taxas de juros. Portanto, dados exogenamente o “cupom” cambial líquido em dólares (c), a taxa de desvalorização nominal da taxa de câmbio (e) e a taxa de inflação (p), que, conjuntamente, por (9), determinam a taxa de variação real da taxa de câmbio (e'), e ainda a alíquota de tributação sobre os rendimentos nominais em reais (t), tem-se o resultado da taxa de juros real bruta (r) por (12). Dado então r e conhecida a inflação, obtém-se a taxa de juros nominal bruta por (5), que por sua vez permite gerar a taxa de juros nominal líquida (i^*) por (2), e esta a taxa de juros real líquida (r^*) por (8) ou (11), neste último caso dado o resultado de (9). Os resultados desses cálculos são mostrados na próxima seção.

4. Um Cenário Plausível: As Premissas e os Resultados de um Exercício de Consistência com Taxas de Câmbio e de Juros

Premissas Adotadas

Nesta seção, procura-se, com base nas premissas referentes ao “cupom” cambial líquido em dólares, vislumbrar qual pode ser a trajetória futura da taxa de juros. O mencionado “cupom” é igual à soma da taxa de juros externa e do prêmio de risco-país. O raciocínio adotado é que a remuneração líquida recebida pelos compradores de títulos públicos no Brasil deve ser igual, em função da regra de arbitragem de taxa de juros, à que um investidor doméstico pode obter comprando um título da dívida externa brasileira, recebendo por isso uma remuneração correspondente à soma acima mencionada.

Para 1999, porém, especificamente, face à desvalorização já ocorrida, adotam-se valores exógenos para a taxa de juros nominal bruta Selic (27%)

3 O fato de a taxa de juros real ser uma função inversa da inflação está associado às características da tributação. Sobre esse ponto, ver Giambiagi (1996).

e para a inflação (INPC de 11% e IPA de 18%). Ao mesmo tempo, supõe-se que a taxa de câmbio, após o salto inicial, cai em termos absolutos – o que, a rigor, já ocorreu –, fechando o ano com uma desvalorização nominal de 40%. A partir daí, a premissa básica é que a inflação seguiria uma trajetória declinante, no contexto de uma taxa de câmbio *nominal* que voltaria a se desvalorizar muito timidamente depois de 1999 – ainda que no regime de livre flutuação. Com a queda da inflação, e a taxa de câmbio nominal relativamente estável, a taxa de câmbio *real* praticamente se estabilizaria.

Supõe-se que a convergência da inflação doméstica com a internacional se dê com uma inflação dos preços ao consumidor (IPC) em um nível ligeiramente superior ao dos preços ao produtor (IPP) ou no atacado, seguindo um padrão observado na experiência internacional e que se explica pela necessidade de o setor de serviços – notadamente aqueles cuja produtividade tende a ser constante por definição, como, por exemplo, os serviços médicos – apropriar-se de parte dos ganhos de produtividade.⁴ No trabalho, considera-se que, em 2002, a inflação anual ao consumidor seja de 2% e no atacado de 1,5%.⁵ No caso da inflação doméstica, porém, dada a associação entre o câmbio e o IPA, por hipótese este aumentaria inicialmente mais que o IPC.

Considera-se que a taxa de juros externa é 5% e que o prêmio de risco do país, que atingiu mais de dois mil pontos básicos por ocasião da crise que a economia brasileira passou no início do ano, cairia gradativamente até 2002, quando chegaria ao nível de 400 pontos registrado em 1997, antes da crise asiática. Com isso, o “cupom” seria reduzido para 9% em 2002, o que estaria associado à melhora dos indicadores do país nos *fronts* fiscal e externo.

Cabe destacar que os cálculos de taxa de juros real foram feitos utilizando como deflator o IGP e o INPC, enquanto que a inflação utilizada para medir a evolução da taxa de câmbio real é o IPA ou o INPC.

Essas hipóteses permitem gerar resultados para a taxa de câmbio real e a taxa de juros. Admite-se, no exercício, apenas para efeitos de simplificação, que a paridade entre o dólar e as demais divisas fortes seja constante. No caso da taxa de câmbio, calculam-se:

a) a taxa de variação da relação câmbio/IGP, necessária para o cálculo da taxa de juros real bruta em (12);

4 Nos Estados Unidos, por exemplo, nos últimos 25 anos concluídos em 1998, a média da inflação anual foi de 5,3%, enquanto a do IPP foi de 4,2%.

5 Nos anos iniciais, considerando a atual situação da economia internacional, entretanto, pressupõe-se uma inflação externa ligeiramente inferior a esses níveis.

- b) a taxa de variação da relação câmbio/IPA, necessária para o cálculo da taxa de câmbio real;
- c) a taxa de variação da relação (índice de taxa de câmbio nominal x IPP dos Estados Unidos/IPA do Brasil);
- d) o índice (base dezembro de 1998 = 100) composto das variações de c; e
- e) índices similares aos de d, com base no IPC do Brasil e dos Estados Unidos.

Por sua vez, no caso da taxa de juros, calculam-se:

- a) a taxa de juros real bruta, por (12);
- b) a taxa de juros nominal bruta, por (5), com base no IGP, conhecida a taxa de juros real bruta;
- c) a taxa de juros nominal líquida, por (2), dada a alíquota t de 20% ($t = 0,20$) e conhecida a taxa de juros nominal bruta; e
- d) a taxa de juros real líquida, por (8), com base no IGP e conhecida a taxa de juros nominal líquida.

Resultados

A tabela a seguir mostra os resultados do exercício de consistência para o cálculo das taxas de câmbio e de juros no período 1999/2002.⁶ Como se pode ver, a desvalorização real acumulada, medida pelo índice de paridade (câmbio nominal x IPP dos Estados Unidos/IPA do Brasil) seria de 22% até 2002.⁷ Para efeitos comparativos, cabe lembrar que a taxa de câmbio real, utilizando, em um caso, índices de preços ao consumidor no numerador e no denominador e, no outro, o IPP e o IPA, em dezembro de 1998, encontrava-se 13,3% e 21,3% desvalorizada, respectivamente, em relação a junho de 1994, mês de lançamento do Plano Real. Isso significa que os níveis de desvalorização requeridos para retornar ao ponto do início do Plano seriam de 27,1% no caso de o deflator ser o IPC e de 15,3% no caso de o deflator ser o IPA. Tomando esse último como referência, portanto, após o *overshooting* de 1999, a taxa de câmbio real voltaria aos mesmos níveis de meados de 1994.

6 Na tabela, o índice "IPC doméstico" corresponde ao INPC.

7 Se o indicador de preços utilizado no numerador e no denominador for o IPC, a desvalorização é maior: 29%.

Simulações para 1999/2002

	1999	2000	2001	2002
<i>Hipóteses</i>				
Taxa de Juros Externa (%)	n.c.	5,0	5,0	5,0
Spread Risco-País (%)	n.c.	5,5	4,5	4,0
"Cupom" Cambial Líquido (%)	n.c.	13,0	11,0	9,0
IPC Doméstico: INPC (%)	11,0	5,0	3,5	2,0
IPA Doméstico (%)	18,0	3,5	2,5	1,5
IGP Doméstico (%)	15,7	4,0	2,8	1,7
IPP Externo (%)	0,5	1,0	1,5	1,5
IPC Externo	1,5	1,5	1,5	2,0
Desvalorização Nominal (%)	40,0	3,0	2,0	1,0
<i>Resultados: Taxa de Câmbio</i>				
Taxa de Câmbio Nominal – Fim de Ano (Real/Dólar)	1,69	1,74	1,78	1,81
E/IGP (%)	21,0	-1,0	-0,8	-0,7
E/IPA do Brasil (%)	18,6	-0,5	-0,5	-0,5
Desvalorização Real do IPA (%) ^a	19,2	0,5	1,0	1,0
Índice de Paridade do IPA ^a (Dezembro de 1997 = 100)	119,2	119,8	121,1	122,3
E/IPC do Brasil (%)	26,1	-1,9	-1,4	-1,0
Desvalorização Real do IPC (%) ^b	28,0	-0,4	0,0	1,0
Índice de Paridade do IPC ^a (Dezembro de 1997 = 100)	128,0	127,5	127,5	128,8
<i>Resultados: Taxas de Juros Domésticas</i>				
Selic Real Bruta (%)	9,8	12,7	11,4	10,7
Selic Nominal Bruta (%)	27,0	17,3	14,6	12,6
Selic Nominal Líquida (%)	21,6	13,8	11,7	10,1
Selic Real Líquida (%) ^c	5,1	9,4	8,6	8,3
Selic Real Bruta (%) ^d	14,4	11,7	10,7	10,4
Selic Real Líquida (%) ^d	9,5	8,4	7,9	7,9

^aEx IPP dos Estados Unidos/IPA do Brasil.

^bEx IPC dos Estados Unidos/IPC do Brasil (%).

^cDeflator: IGP.

^dDeflator: INPC.

No que diz respeito às taxas de juros, cabe destacar que, tendo sido "descontaminadas" do efeito da desvalorização esperada, na equação (12), a taxa real poderá cair substancialmente. A rigor, a queda já ocorreria em 1999, levando em conta que a taxa real Selic bruta de 1998, tendo como deflator o IGP centrado, foi de 26,5%. Para 1999, adotamos uma taxa real de 9,8%. No ano 2000, usando como deflator o IGP, a taxa real aumentaria

ligeiramente. O fenômeno deve-se à heterogeneidade dos indicadores de preço em 1999, com hipóteses de variação do INPC de 11% e do IGP de 15,7%. Dada uma taxa bruta nominal Selic de 27% em 1999 e o resultado desta de 17,3% no ano 2000, a taxa real, usando o INPC como deflator, cairia de 14,4% para 11,7% entre 1999 e o ano 2000, mas isso é consistente com a previsão de um certo aumento, se o deflator for o IGP. Depois do ano 2000, praticamente sem perspectivas de desvalorização, e dada a queda do prêmio de risco-país e com alguma inflação residual, a taxa de juros real cairia de forma contínua.

5. Conclusões

As principais conclusões do trabalho podem ser resumidas nos seguintes pontos:

- a) As experiências do México e da Coreia indicam que o *overshooting* cambial, fenômeno que normalmente acompanha as crises e mudanças de regimes cambiais, tende a ser revertido em um espaço relativamente curto de tempo (cinco a seis meses), sugerindo também que a forma pela qual se dá essa reversão – queda da taxa nominal ou inflação – depende não só de um *mix* adequado das políticas monetária e fiscal, mas também da existência ou não de práticas e instituições que engessem o movimento dos preços relativos.
- b) No caso brasileiro, assim como nos dois casos mencionados, também se presenciou o fenômeno do *overshooting*, com a taxa de câmbio real experimentando uma substancial desvalorização após a crise em meados de janeiro. Vale a pena registrar, no entanto, que nesse caso o *overshooting* foi bem mais curto, com a taxa de câmbio real voltando a se apreciar logo no terceiro mês após a crise. Esse retorno da taxa de câmbio, apesar do histórico do país em termos de inflação e indexação, tem ocorrido de forma similar ao que se verificou na Coreia do Sul, isto é, liderado pela apreciação da taxa de câmbio nominal e não por um surto inflacionário como no México. Esse quadro sugere que a prática da indexação na economia brasileira foi em muito enfraquecida pelos mais de quatro anos de estabilidade.
- c) No final do processo de desvalorização e posterior apreciação, a taxa de câmbio real, medida pelo índice [taxa de câmbio nominal x preços externos/preços domésticos], usando o IPP dos Estados Unidos no numerador e o IPA brasileiro no denominador, deverá registrar uma desvalorização real acumulada da ordem de 20%, o que significa ultrapassar o nível de câmbio real de junho de 1994, início do Plano Real.

d) No cenário por nós contemplado, a inflação (INPC), embora ultrapassando um pouco o nível de 10% em 1999, cairia rapidamente no ano 2000 e convergiria novamente com a inflação internacional, até o final do atual governo.

e) No contexto de uma estabilização da taxa de câmbio nominal – ainda que no regime de livre flutuação – e tendo “descontaminado” a formação das taxas de juros da pressão da desvalorização esperada que implicou ter um piso elevado para os juros ao longo de 1997/98, é muito provável que a taxa de juros real caia substancialmente já em 1999.

f) Para que a taxa de juros real possa cair mais no futuro, entretanto, seria necessário diminuir a chamada “cunha fiscal” representada pela alíquota de 20% sobre os rendimentos nominais; de fato, um “cupom” cambial de 9% – piso adotado na simulação feita –, mesmo com uma taxa de câmbio nominal estável, implica uma taxa de juros nominal de 11,25%, o que corresponde a uma taxa de juros real bruta elevada, se a inflação doméstica retornar aos níveis da internacional.⁸

Referências Bibliográficas

- CHANG, H.-J. Korea: the misunderstood crisis. *World Development*, v. 26, n. 8, p. 1.555-1.561, Aug. 1998.
- DING, W., DOMAÇ, I., FERRI, G. *Is there a credit crunch in East Asia?* World Bank, Aug. 1998 (Policy Research Working Paper, 1959).
- DRAZEN, A., MASSON, P. Credibility of policies versus credibility of policy makers. *The Quarterly Journal of Economics*, p. 735-754, Aug. 1994.
- EDWARDS, S. *The Mexican peso crisis: how much did we know? When did we know it?* NBER, June 1997 (Working Paper, 6334).
- _____. Two crises: inflationary inertia and credibility. *The Economic Journal*, v. 108, p. 680-702, May 1998.
- FMI. *World Economic Outlook*. Washington, 1998.
- GIAMBIAGI, F. A cunha fiscal sobre as aplicações financeiras. *Boletim Conjuntural*, Rio de Janeiro, Ipea, n. 33, abr. 1996 (Nota Técnica).

⁸ Além disso, uma queda mais acentuada da taxa de juros, abaixo dos níveis previstos no trabalho, dificilmente seria viável no atual contexto institucional em que a taxa de juros real da caderneta de poupança é fixa em 0,5% ao mês (6,2% ao ano). A viabilidade de reduzir mais ainda a taxa de juros real bruta dos títulos dependeria então de liberar as taxas de juros das cadernetas, que passariam a ser definidas pelo mercado.

GOLDFAJN, I., BAIG, T. *Monetary policy in the aftermath of currency crises: the case of Asia*. IMF, 1998 (Working Paper, WP/98/170).

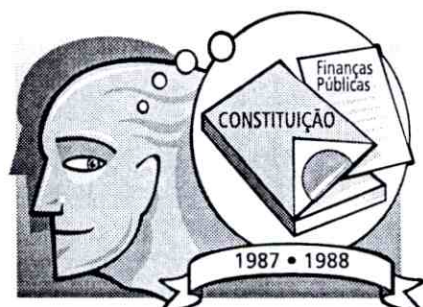
GOLDFAJN, I., VALDEZ, R. *The aftermath of appreciations*. NBER, 1996 (Working Paper, 5650).

KRUGMAN, P. *What happened to Asia?* Web.mit.edu. Jan 1998.

KRUGMAN, P., OBSTFELD, M. *International economics*. Boston: Scott, Foresman and Company, 1988.

RADELET, S., SACHS, J. *The onset of the East Asian financial crisis*. NBER, Aug. 1998 (Working Paper, 6680).

SACHS, J., TORNELL, A., VELASCO, A. *The collapse of the Mexican peso: what have we learned?* NBER, June 1995 (Working Paper, 5142).



Memória da Assembleia Nacional Constituinte de 1987/88: As Finanças Públicas*

JOSÉ ROBERTO RODRIGUES AFONSO**

RESUMO Passados pouco mais de 10 anos da promulgação da Constituição de 1988, não foi ainda regulada a maior parte das disposições que versam sobre finanças públicas e procuram assegurar o equilíbrio de sua gestão. A reforma constitucional é mais conhecida e criticada pelos efeitos sobre aumentos dos gastos, do déficit e da dívida pública, porém pouca atenção é dada à necessidade de se editar a legislação complementar que confira eficácia e harmonia às medidas já previstas na Constituição que atuam no sentido inverso. Essa situação começa a mudar com a recente discussão em torno do anteprojeto da denominada Lei da Responsabilidade Fiscal. Este artigo procura contribuir para o debate crescente em busca de um novo regime fiscal no país ao recuperar a memória da Assembleia Nacional Constituinte em torno das matérias relativas às finanças, dívidas e orçamentos públicos. Para tanto, toma por base uma pesquisa dos anais parlamentares, na tentativa de identificar a motivação dos constituintes por trás das principais normas relativas às finanças públicas.

ABSTRACT Ten years after the ratification of the 1988 Constitution, the majority of the rules that govern public-sector finances and seek to assure balanced management principles has not been established. The constitutional reform is best known and criticized for its effects on increasing spending, the deficit and public-sector debt. Analysts and authorities pay little attention, however, to the need to amend complementary legislation that gives efficiency and harmony to the measures already set forth in the Constitution that act in the opposite manner. This scenario has begun to change as a result of the recent debate related to the draft version of the Fiscal Responsibility Law. This article aims to contribute to the growing debate that seeks a new fiscal policy in Brazil by looking back at the 1988 Constitution Assembly and the issues relating to public-sector finances, debt and budgets. The discussion is based on a study of congressional proceedings in an attempt to identify the motives behind congressmen's backing of the principal norms governing public finances.

* Este artigo reproduz trechos de parte de documento elaborado por Afonso, Giomi e Polo (1992).

** Economista do BNDES, chefe da Secretaria para Assuntos Fiscais. As opiniões contidas neste artigo são exclusivas do autor e não necessariamente da instituição a que pertence.

1. Introdução

Há pouco mais de 10 anos foi promulgada a Constituição Federal, ora em vigor, e a regulação de suas disposições sobre as finanças públicas só agora ganha maior atenção das autoridades governamentais, dos congressistas e da mídia, após a divulgação pelo governo federal, ao final de 1998, do anteprojeto da denominada Lei da Responsabilidade Fiscal e sua submissão a um processo de consulta popular.

A citada lei deve tratar das finanças públicas como um todo, consagrando os princípios que regem a conduta das autoridades encarregadas de geri-las. O anteprojeto propõe-se a estabelecer regras de gestão fiscal aplicáveis aos três níveis de governo e às administrações direta e indireta, introduzindo novos conceitos como os de responsabilidade e de transparência fiscal. A intenção é sistematizar e dar coerência e consistência às disposições espalhadas ao longo da Constituição Federal e àquelas remetidas para a legislação infraconstitucional que trata das finanças públicas.¹

Pouco após a promulgação da nova Constituição, o então deputado José Serra já alertava para a pouca atenção dispensada aos seus dispositivos que versam sobre o controle, a transparência e o planejamento das decisões governamentais sobre alocação de recursos:

“As análises a respeito das conseqüências da Constituição de 1988 sobre as finanças públicas têm, em geral, enfatizado a prodigalidade fiscal e a ampliação da rigidez para reformar o setor público, implícitos no novo texto, bem como as características, méritos e limitações das mudanças no sistema tributário. Curiosamente, até agora, foram ignorados os dispositivos referentes à organização do gasto público, precisamente os mais positivos para os que se preocupam com as regras adequadas tanto ao equilíbrio fiscal como ao controle, à transparência e ao planejamento das decisões governamentais sobre alocação de recursos...” [Serra (1989, p. 93)].

Com o objetivo de colaborar com o debate (que se espera seja crescente) em torno da modelagem de um novo e saudável regime fiscal, este trabalho recupera a memória da Assembléia Nacional Constituinte (ANC) de

1 O anteprojeto de lei complementar dispendo sobre o art. 163 da Constituição Federal foi divulgado pelo Ministério do Planejamento e Orçamento no início de dezembro de 1998, abrindo-se um processo de consulta popular que envolve desde reuniões e discussões com autoridades e técnicos interessados até a divulgação do texto através da Internet, servindo de meio para apresentação padronizada de sugestões em www.mpo.gov.br e de uma biblioteca virtual no site mantido pela SF/BNDES denominado Banco Federativo, em <http://federativo.bnades.gov.br>. Para uma análise mais específica da proposta, ver Tavares, Manoel e Afonso (1999).

1987/88 em torno da matéria. Primeiro, é descrita brevemente a organização dos trabalhos legislativos e analisada de forma geral o processo decisório em torno das finanças públicas. Depois, são selecionados os principais temas e procura-se recuperar, de forma minuciosa, as origens e a motivação das disposições que constam do texto constitucional até hoje vigente, mas que ainda não foram adequada e harmoniosamente regulamentadas e aplicadas.

2. O Processo Constituinte

Os trabalhos da ANC, instalada em março de 1987, foram organizados em torno de três grandes etapas: das Comissões Temáticas, da Comissão de Sistematização e do Plenário.

Na primeira etapa, foram montadas sete comissões temáticas. As finanças públicas foram objeto de estudo específico da Comissão do Sistema Tributário, Orçamento e Finanças (identificada a seguir apenas como CF), presidida por Francisco Dornelles e que teve José Serra como relator. No entanto, a matéria "orçamentos públicos" também foi apreciada na Comissão da Organização dos Poderes e Sistema de Governo, mais precisamente na sua Subcomissão do Poder Legislativo, presidida e relatada, respectivamente, por Bocayuva Cunha e José Jorge.²

Os trabalhos iniciais de cada comissão foram organizados em torno de três subcomissões. A CF foi desdobrada em três subcomissões: V-a, sobre Tributos, Participação e Distribuição das Receitas (identificada a seguir como SubT), presidida e relatada, respectivamente, por Benito Gama e Fernando Bezerra Coelho; V-b, sobre Orçamento e Fiscalização Financeira (identificada a seguir como SubO), presidida e relatada, respectivamente, por João Alves e José Luiz Maia; e V-c, sobre Sistema Financeiro (identificada a seguir como SubSF), presidida e relatada, respectivamente, por Cid Sabóia de Carvalho e Fernando Gasparian.

Os trabalhos envolveram, primeiro, a realização de sessões públicas, específicas de cada subcomissão ou conjunta da comissão, em que eram feitas exposições por autoridades e especialistas nas correspondentes matérias. Após uma fase de apresentação de sugestões não padronizadas, o relator de cada subcomissão elaborou um pré-projeto, que recebeu emendas, e ambos os documentos foram votados pelos constituintes integrantes da respectiva subcomissão. Assim, o primeiro relatório oficial de trabalho da ANC

2 Os relatórios das referidas subcomissão e comissão, do mesmo modo que a organização da Constituição de 1967 e das Cartas brasileiras anteriores, incluíram, no capítulo dedicado ao Poder Legislativo, duas seções específicas: "Do Orçamento" (IX) e "Da Fiscalização Financeira e Orçamentária" (X).

consistiu nos anteprojetos aprovados pelas subcomissões temáticas, datados de maio de 1987.

A seguir, os constituintes das três subcomissões foram reunidos em torno das respectivas comissões. Os primeiros anteprojetos receberam emendas, e o relator de cada comissão temática apresentou um substitutivo, consolidando e, conforme seu entendimento, modificando as propostas aprovadas na subcomissão. Após nova rodada de emendas, estas e o substitutivo foram apreciados pelo plenário de cada comissão. O texto então aprovado representava o segundo relatório de trabalho da ANC: os anteprojetos aprovados pelas comissões temáticas, datados de junho de 1987.

A segunda etapa de trabalhos da ANC, a da Comissão de Sistematização (identificada a seguir como CS), que reunia os presidentes e relatores das sete comissões temáticas e mais um grupo de constituintes especialmente indicados pelos respectivos partidos (que não integraram nenhuma comissão setorial), foi presidida por Afonso Arinos e teve Bernardo Cabral como relator, que, nessa condição, também assumia a função de relator-geral da ANC.

Inicialmente, a CS cuidou de consolidar e compatibilizar as matérias aprovadas pelas sete comissões temáticas. O relator apresentou um anteprojeto, em junho de 1987, que recebeu emendas, e ambos foram votados, sendo que o relatório aprovado, em julho de 1987, foi denominado Projeto de Constituição. A seguir, a CS registrou três rodadas de trabalho: o relator apresentou o "Primeiro Substitutivo da Comissão de Sistematização" (de agosto de 1987), que recebeu emendas, e após ambos serem votados a matéria aprovada constituiu o "Segundo Substitutivo da Comissão de Sistematização" (de setembro de 1987); na terceira vez, chegou-se à redação final, denominada "Projeto de Constituição (A), da Comissão de Sistematização" (de novembro de 1987).

Quanto ao Orçamento, vale destacar que a CS compatibilizou e consolidou as normas aprovadas, na fase anterior, pelas Comissões de Finanças e da Organização dos Poderes. Como havia uma série de divergências no primeiro Projeto de Constituição (de julho de 1987), para tentar solucionar essa questão os relatores das comissões temáticas, José Serra e José Jorge, apresentaram emendas conjuntas e sobre blocos de normas dessa matéria, que foram acolhidas pelo relator-geral (Bernardo Cabral) na divulgação do Primeiro Substitutivo e resultaram em uma nova redação ao capítulo "Dos Orçamentos".

Na última etapa de trabalhos da ANC, as matérias foram submetidas ao Plenário Geral, presidido e relatado, respectivamente, por Ulysses Guimarães e Bernardo Cabral. Pela ordem, todos os constituintes apreciaram as matérias em duas rodadas de votação, sendo em seguida organizada uma Comissão de Redação Final para corrigir erros ortográficos da última versão.

Os dois turnos de votação em plenário apresentaram características distintas. No primeiro, cabiam quaisquer mudanças, e os trabalhos foram organizados a partir do Projeto da CS, que recebeu milhares de emendas, dentre as quais mereceram destaque as que implicavam substituição integral do texto do Projeto “A”, oriundas de um bloco de constituintes (denominado “Centrão”), que, devido a mudanças que promoveram no regimento interno da ANC, tiveram precedência no processo de votação em Plenário relativamente ao projeto básico da CS. Como cabiam emendas de qualquer natureza (modificativa, substitutiva, aditiva e supressiva) e a apreciação era feita por todos os constituintes, através de votações nominais e públicas, essa foi a fase de trabalho mais importante e decisiva da ANC. A redação que resultou das votações do primeiro turno constituiu o relatório denominado “Projeto de Constituição (B)” (de julho de 1988).

No segundo turno, foram votadas as emendas apresentadas ao Projeto “B”, porém elas só podiam ter caráter supressivo, integrais ou parciais (não cabiam, portanto, emendas modificativas, substitutivas ou aditivas). A votação representou a última análise de mérito realizada pelos constituintes, sendo o texto aprovado denominado “Projeto de Constituição (B)” (de setembro de 1988).

Visando à correção de erros e à realização de aperfeiçoamentos indispensáveis, sempre sem alterar o mérito das matérias, foi reunida a Comissão de Redação. Apreciaram-se então as últimas emendas do relator-geral e as apresentadas pelos constituintes visando adequar a redação do texto aprovado no segundo turno, concluindo-se pelo relatório identificado como “Projeto de Constituição (D) – Redação Final” (de setembro de 1988). Essa redação foi submetida novamente a votação no grande plenário, apenas para um *referendum*. Finalmente, em 5 de outubro de 1988, a nova Constituição foi promulgada.

3. Uma Avaliação Geral

O processo constituinte que envolveu as matérias relativas às finanças públicas, em geral, foi marcado pela ausência de maiores polêmicas, teve sua atenção monopolizada por um reduzidíssimo grupo de constituintes e, sobretudo, os princípios estabelecidos no anteprojeto da CF e a redação

definida no âmbito do primeiro substitutivo da CS foram mantidos até o texto final, sem alterações de maior vulto nas fases de Plenário.

As decisões dos constituintes tiveram uma orientação comum ou perseguiram os mesmos princípios, desde a primeira fase de trabalho até a definição da redação final (ainda que ocorressem alterações de forma no texto).

O relatório de José Luiz Maia, que acompanhou o anteprojeto aprovado pela SubO, assim definiu as principais preocupações que nortearam o início dos trabalhos constituintes (p. 2-4):

- “... não importamos qualquer modelo de países mais ou menos adiantados...;
- ... uma estrutura orçamentária rigorosamente filiada ao planejamento de curto, médio e longo prazos, dentro dos quais sejam balizadas as prioridades regionais e definida a periodicidade para a execução dos planos...;
- ... o imperativo de submeter ao exame e deliberação do Congresso Nacional um orçamento do setor público que inclua todo o universo das ações a serem desenvolvidas no âmbito dos poderes e suas entidades, inclusive das empresas estatais...;
- ... a ampliação do raio de competência do Tribunal de Contas da União...”

O relatório final da CF, de José Serra, por sua vez, reafirmou os princípios básicos na área das finanças (p. 5):

- “... significativo aumento da transparência e da abrangência do processo orçamentário, inclusive na sua dimensão regional...;
- ... definem-se mais claramente as prioridades das despesas e maior controle anual de seu cumprimento em termos de metas físicas...;
- ... fortalece-se o papel do Legislativo no processo orçamentário, na sua fase de elaboração e no controle e fiscalização de sua execução...;
- ... fortalece-se, também, o papel dos organismos de controle externo (Tribunal de Contas) e interno das contas da União e de suas entidades...”

Dos princípios acima apontados, pode-se considerar que os constituintes tinham como ponto básico o que implicava a recuperação das prerrogativas do Poder Legislativo.³ Contribuiu, em grande parte, para que os constituintes concentrassem grande atenção nesse objetivo o fato de que essa não era uma assembleia constituinte exclusiva, isto é, seus membros também eram, e posteriormente continuaram sendo, membros do Congresso Nacional.

3 A mesma orientação também foi adotada na outra subcomissão que enfocou a matéria orçamentária, a do Poder Legislativo, como bem retrata esse trecho do Relatório Final (p. 17): “A questão do Orçamento tem uma importância fundamental para o exercício das prerrogativas do Poder Legislativo. Essa participação até o momento vem sendo quase nula e tem sido na realidade a causa mais determinante para o esvaziamento do Congresso Nacional. Um Parlamento que não pode debater à exaustão, nem emendar uma matéria tão relevante quanto o Orçamento, reduz-se apenas a um colegiado de representantes de um povo que não pode estabelecer suas prioridades na execução das obras que necessita, as quais são, em essência, a natureza da atividade do Governo.”

Durante as etapas da CS e de Plenário, o processo constituinte com relação às finanças prosseguiu girando em torno da concepção da comissão temática. Vale destacar que o “Centrão”, grupo que apresentou emendas substitutivas integrais ao texto aprovado pela CS nessa matéria, manteve a estrutura do capítulo das finanças, definida por ocasião da elaboração do Primeiro Substitutivo do relator da CS. O “Centrão” apresentou poucas e inexpressivas alterações nessa matéria, detendo-se em expressões e normas bastante pontuais ou localizadas.

A constância de princípios, conteúdo e forma das normas dos projetos decorre também do fato de que foram poucos e sempre os mesmos os “atores” ou participantes dos debates sobre a matéria na ANC. É peculiar o fato de que, ao contrário da maioria das matérias, não sobressaíram nessas discussões posições ideológicas e político-partidárias. Fundamentam essas observações uma leitura dos Anais da ANC. Os pronunciamentos durante as votações de matérias das finanças públicas evidenciam a atuação recorrente e, em geral, com posições semelhantes, de José Serra, José Jorge, César Maia e Fernando Henrique Cardoso, bem como, com menos frequência, de Osmundo Rebouças, Firmo de Castro, José Luiz Maia, João Alves e Vilson de Souza.

As discussões em torno das finanças públicas, que implicaram polêmicas de maior fôlego ou envergadura, foram concentradas em três questões: a regionalização dos instrumentos do processo de planejamento (mais precisamente, a prefixação já na Constituição de uma regra para distribuição regional dos recursos públicos); as competências atribuídas à Comissão Mista do Congresso Nacional, encarregada especificamente da apreciação dos Orçamentos (questionou-se muito o esvaziamento da atuação das demais comissões e dos parlamentares não integrantes dessa comissão especial); e, finalmente, a aprovação de projetos de lei orçamentários por decurso de prazo.

4. Análise Temática

Normatização das Finanças

A definição mais importante sobre as competências de cada esfera de governo em torno da matéria – relativa ao poder de legislar sobre Direito Financeiro e os Orçamentos – foi tomada durante a CS: o Primeiro Substitutivo do relator determinou que a União e os estados, de forma concorrente, legislassem sobre as matérias mencionadas.

O relator da CS modificou uma posição adotada na primeira fase da Constituinte, a pretexto de fortalecer o federalismo brasileiro.⁴ É verdade que a CF não fizera qualquer menção à norma, porém a Comissão da Organização do Estado tinha deixado a competência sobre Direito Financeiro na esfera exclusiva da União (para ser mais correto, o anteprojeto dessa comissão temática, relatado por José Richa, não previa qualquer competência concorrente).

Destaca-se, desde já, o curioso processo que resultou na atribuição a uma lei complementar para dispor sobre finanças públicas e outras matérias relativas ao endividamento governamental e ao sistema financeiro, o que veio dar origem ao anteprojeto da denominada Lei da Responsabilidade Fiscal, ora submetido a debate público. A proposta surgiu, pela primeira vez, no substitutivo do relator da CF e poucas alterações sofreu até a redação final, ressalvado o fato de que a definição original fazia referência explícita à elaboração de um “Código de Finanças Públicas”.

Uma análise das justificativas do substitutivo da comissão temática indica que a idéia do Código começou pela necessidade que teve o relator José Serra de apresentar alternativas a normas aprovadas pela SubSF e que entendia não constituir matéria própria do texto constitucional, “pela complexidade dos temas e pela rigidez que causariam” (p. 24-30). Dessa forma, para evitar, por exemplo, que cada operação de crédito realizada pelo setor público – inclusive por empresas estatais e envolvendo garantias – dependesse de autorização legislativa, ou que as operações de câmbio do setor fossem monopolizadas por bancos oficiais, o substitutivo remeteu as definições em torno dessas matérias para a legislação infraconstitucional: “... na Lei Complementar (regras gerais) e em Lei Ordinária (disposições especiais)” (p. 28).

É interessante registrar ainda que, no anteprojeto da CF, a Lei Complementar sobre Finanças Públicas não figurava ao lado das disposições relativas aos Orçamentos, mas sim das normas referentes ao sistema financeiro: a proposta era que integrasse um capítulo denominado “Do Sistema Financeiro e Das Finanças Públicas”. O substitutivo da CF (p. 5) ressalta: “... a

4 No plenário da CS, a competência concorrente foi defendida e delimitada por proposta de Nelson Jobim: “... a União, em primeiro lugar, somente legislará de forma geral... em segundo lugar, os estados terão dois tipos de competência – supletiva, quando a União não tiver legislado, e complementar, quando a União tiver legislado. E aí o sistema criado pelo eminente relator fica absolutamente perfeito. Diga-se, de passagem, é um sistema que tem origem no federalismo moderno, numa concepção moderna de federalismo em que não se torna fixa e definitiva a estrutura federativa e possibilita que a Carta Constitucional faça com que as circunstâncias históricas se adentrem no sistema federal e possam evoluir de forma perfeita e humana” [Diário da ANC, Suplemento “C” (24.10.87, p. 1.543-1.544)].

tentativa de ordenação dada a este capítulo – inexistente em outras Constituições – a fim de facilitar e melhor sistematizar a abordagem das questões fundamentais...”; a Lei do Sistema Financeiro e o Código de Finanças “... reestruturarão os sistemas financeiros público e privado, estabelecerão as novas regras pertinentes à organização e ao funcionamento desses sistemas...”

Na etapa seguinte, o relator da CS mudou a estrutura do texto e associou a norma relativa ao Código de Finanças às disposições específicas sobre Orçamentos, incluindo ambas em um mesmo capítulo – denominado “Das Finanças Públicas” – e colocando o artigo que tratava do Código na seção “Normas Gerais” e as demais normas na seção “Dos Orçamentos”. O distanciamento entre as normas relativas às finanças públicas e ao sistema financeiro nacional foi concretizado com a inclusão das últimas em outro título do Projeto de Constituição – o da “Ordem Econômica”.⁵ A organização da redação definida no Primeiro Substitutivo da CS prevaleceu até a redação final.

Quanto à regulação da elaboração, execução e controle dos instrumentos do processo de planejamento, observa-se que foi atribuída à lei complementar desde a etapa inicial da Constituinte. A abrangência foi ampliada no Primeiro Substitutivo da CS, de forma a compreender também a gestão financeira e patrimonial e a criação de fundos. Por outro lado, naquele relatório foi previsto também que a lei complementar dispusesse sobre “a tramitação legislativa” dos projetos de lei relativos aos Orçamentos, o que foi rejeitado no primeiro turno do Plenário.

Sobre uma das normas básicas a serem reguladas pela lei complementar – a definição do período do exercício financeiro –, é importante destacar que o anteprojeto da CF inovou ao estabelecer que o início do mandato do chefe do Executivo coincidiria com o início do exercício financeiro, a fim de racionalizar o processo legislativo.⁶ Como não se tratava propriamente de uma questão orçamentária, a matéria foi suprimida do capítulo de “Finanças”, mas a idéia foi aprovada e materializada no capítulo dedicado ao Poder

5 Para uma interessante análise sobre o inter-relacionamento entre a normatização das finanças governamentais e privadas, ou melhor, das fronteiras entre a lei complementar das finanças públicas e a do sistema financeiro, ver Patury (1992).

6 O relator da CF justificou em seu substitutivo a mudança na data da posse dos chefes do Poder Executivo: “a) conceder, ao Poder Executivo, prazo mais adequado para elaboração do Plano Plurianual de Investimentos Públicos; b) dar prazo mais adequado para se elaborar o primeiro orçamento da nova administração, especialmente o projeto de Lei de Diretriz Orçamentária... [de forma que não fosse]... elaborado por um governo para ser cumprido por outro; c) evitar o comprometimento dos orçamentos públicos nos 2,5 meses iniciais do último ano de mandato” (p. 20).

Executivo, com a antecipação da posse presidencial e de governadores para 1º de janeiro.

Relacionamento entre os Tesouros e o Banco Central

As normas constitucionais que indicam como competência exclusiva da União as atribuições tradicionalmente exercidas pelo Banco Central e as que tratam do relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central foram definidas no âmbito do anteprojeto da CF. Pela relevância dessa matéria, vale detalhar a evolução do processo constituinte.

No tocante especificamente ao Banco Central, além de receber a competência da União para emitir moeda, a SubSF atribuiu-lhe a emissão de títulos próprios para execução da política monetária (em paralelo, a proibição para que comprasse títulos do Tesouro), o controle do câmbio e a fiscalização bancária. A proposta foi rejeitada pelo relator da CF, sob o argumento de que o texto constitucional deveria mencionar apenas a função principal do Banco Central (emissor de moeda), enquanto as demais deveriam ser estabelecidas na legislação complementar.

A concessão de financiamento pelo Banco Central ao Tesouro e a ente que não fosse instituição financeira foi proibida desde o início dos trabalhos constituintes. A CF, no primeiro caso, decidiu restringir a aquisição de títulos do Tesouro Nacional apenas para atender a necessidades decorrentes da execução da política monetária.⁷ Na proposta inicial do relator, essas operações só poderiam realizar-se “no mercado”, mas o texto final aprovado pela Comissão suprimiu essa expressão.

Como até o início da Constituinte o Banco Central financiava em larga escala o setor privado não-financeiro, foi aprovada, na CF, disposição transitória determinando que o Banco Central transferisse essas operações de fomento ao Tesouro Nacional em até três meses, de forma que passassem

⁷ Na verdade, o anteprojeto da SubSF era mais duro ainda, pretendendo impedir quaisquer aquisições de títulos governamentais por parte do Banco Central. O relator José Serra, no seu substitutivo, criticava essa posição, que julgava mais ortodoxa do que a pregada por Hayek e Friedman: “... imagine-se a ocorrência de calamidade pública de largas proporções, em combinação com uma situação de liquidez apertada na economia. O governo federal ver-se-ia obrigado a colocar uma grande quantidade de papéis no mercado, para captar os recursos necessários ao atendimento da calamidade. Como o Banco Central não poderia adquirir esses papéis, o resultado seria uma considerável elevação de todas as taxas de juros, o que redundaria em prejuízos para o Tesouro Nacional, estados e municípios, sem falar no restante da sociedade, duplamente penalizada. Além disso, não podendo adquirir títulos do Tesouro, o Banco Central, para injetar liquidez na economia, teria que adquirir exclusivamente papéis privados. Ou seja, estaria dando mais competitividade a esses papéis privados, assumindo risco maior do que se estivesse adquirindo títulos do Tesouro Nacional e prejudicando a colocação dos títulos federais, que teriam menores vantagens em relação aos papéis privados” (p. 27).

a integrar a Lei Orçamentária e, como tal, fossem sujeitas ao crivo do Congresso Nacional. Essa norma provisória foi rejeitada na CS sob o argumento básico de que retirava a agilidade necessária à concessão de crédito para fomento e seria prejudicial, sobretudo, ao setor agropecuário e às regiões menos desenvolvidas.⁸ Curiosamente, a correspondente norma do texto permanente não foi questionada e, no final, a transição acabou regulada por ato próprio do Executivo (aliás, por decreto editado antes da promulgação da nova Constituição).⁹

Ainda sobre o Banco Central, destaca-se que, na CF, este assumiu o papel de depositário único das disponibilidades de caixa do Tesouro (quando na subcomissão pretendia-se que fossem as instituições financeiras oficiais). O substitutivo do relator (p. 4) qualificou essa medida como “fundamental”, porque permitiria: “... a) maior controle dos fluxos de recursos; b) alocação mais racional dos recursos, segundo os propósitos governamentais; e c) diminuição do custo da dívida pública.”

Na primeira etapa da Constituinte, também foi objeto de atenção o relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco do Brasil. A SubSF pretendia que o Banco do Brasil fosse responsável pela execução financeira e orçamentária e pela emissão de títulos da União. Essas medidas foram rejeitadas no substitutivo do relator da CF (p. 28), sob a alegação de que os recursos do Tesouro não podem ser “entesourados em caixa forte porque são, por vezes, superiores à totalidade do papel-moeda emitido” e de que a emissão de títulos pelo próprio Tesouro evita o “pagamento de comissões”, o que

8 Vale destacar alguns trechos dos pronunciamentos favoráveis à manutenção das operações no Banco Central (526ª Votação, Diário da ANC, Suplemento “C”, p. 2.366-2.370). Segundo Osvaldo Lima Filho: “... esta medida é profundamente nociva aos interesses daquela região [Nordeste]. Desde 1985 o Banco Central tem conseguido elevar as aplicações para os créditos rural e industrial na região Nordeste de forma altamente significativa... o Tesouro Nacional não tem um funcionário qualificado para fiscalizar o crédito rural ou industrial, não tem atribuições legais, não tem competência, não tem capacidade para aplicar penalidades, mas isto foi feito para que todo o crédito ficasse nas mãos dos seus atuais dirigentes...” (p. 2.366). Segundo João Agripino: “... o Banco Central estará mais controlado por esta Casa do que a Secretaria do Tesouro Nacional terá seu presidente e os seus diretores nomeados... com o referendado do Senado da República a preocupação e o tecnicismo com relação ao orçamento também não se justificam. Por quê? Está dito no texto constitucional que esta Casa definirá em lei complementar as atribuições do Banco Central. Por conseguinte, se vamos definir o que é a Carteira de Fomento do Banco Central, ele não poderá fugir da definição que lhe vamos dar aqui” (p. 2.367).

9 Ainda sobre os interesses que cercavam as operações de crédito até então realizadas pelos Bancos Central e do Brasil, à conta e risco do Tesouro, vale destacar duas excepcionalidades abertas nos anteprojeto aprovados na SubO e também na CF: para prestação de garantias e para execução da política de preços mínimos de produtos da agricultura. Mesmo que as operações passassem a depender de autorização orçamentária, dispositivo singular pretendia que, já no texto constitucional, estas fossem autorizadas e dispensadas de passar, no mínimo, uma vez por ano pelo crivo do Congresso. É bem verdade que, ao mesmo tempo, condicionava-se a concessão de empréstimos a limites a serem estipulados pelo Legislativo, mas, de qualquer forma, isso implicava autonomia e privilégio que nenhum outro gasto público então merecia.

reduz, “ao mínimo indispensável, a colocação de papéis do governo”. Por outro lado, a CF chegou a delegar ao Banco do Brasil a função de agente exclusivo do Tesouro, mas a norma foi suprimida no Primeiro Substitutivo da CS.

Finalmente, chama-se a atenção para as citações nos Projetos de Constituição do “Banco Central do Brasil”, substituídas na última etapa, dedicada à revisão do texto final, pela expressão “banco central” (com iniciais minúsculas), sob o pretexto de se evitar a interpretação de que aquela autarquia seria transformada em um ente constitucional, como, por exemplo, os órgãos do Poder Legislativo (Senado e Câmara).

Do Endividamento Público

A limitação à realização de operações de crédito foi objeto do que se pode dizer uma austeridade crescente ao longo do processo constituinte.

Desde a SubO, era permitida a rolagem integral de encargos e amortizações da dívida e mais o financiamento de investimentos e demais despesas de capital, o que mudou radicalmente na primeira votação em plenário, quando se optou por uma postura fiscal mais “ortodoxa”, limitando as operações de crédito ao montante das despesas de capital (o que na literatura internacional é mais conhecido como “regra de ouro”). De outra forma, pode-se dizer que o superávit corrente deveria cobrir, ao menos, os gastos com juros e outros encargos da dívida.¹⁰ Note-se que o caráter restritivo dessa medida passa pela hipótese de que os investimentos sejam integralmente financiados por recursos de terceiros; não o sendo, o excedente do limite pode ser utilizado para rolagem dos encargos.

Aparentemente preocupados com a dureza da chamada “regra de ouro”, os constituintes aprovaram na fase final de votações duas alterações: ainda no primeiro turno, uma norma transitória fixando o prazo de cinco anos para o ajuste da estrutura de fontes e usos de recursos de cada governo; no segundo turno, através de acordo especial, foi introduzida exceção à regra – o limite poderia ser elevado desde que autorizado pela maioria absoluta do Legislativo.

Além da vedação à realização de operações de crédito, houve posições divergentes sobre as competências legislativas em torno da dívida pública, em especial dos governos estaduais e municipais.

10 Vale destacar a justificativa da emenda de César Maia aprovada em plenário (Emenda 2P00140-8): “O texto, da forma que se encontra, tornará ‘constitucional’ o déficit público corrente, ou seja, nem o custeio administrativo e os encargos da dívida pública precisarão ser cobertos pela receita tributária global. Este será um fato grave que, além das distorções econômico-financeiras, ainda exporá nosso texto constitucional ao descrédito.”

A CF inovou nessa matéria ao remeter todo o disciplinamento da dívida pública para a competência do Congresso Nacional (retirando as competências anteriores do Senado). As limitações aplicadas aos governos subnacionais seriam estabelecidas em lei complementar, segundo o relator, visando a um controle efetivo e exercido por todo o Poder Legislativo e sem envolver o "exame casuístico" de cada solicitação, o que seria imprescindível para fortalecer a autonomia de governos subnacionais e entidades da administração indireta e para racionalizar os controles.¹¹

Na fase da CS, aquela norma foi preterida pela que delegou privativamente ao Senado disciplinar o endividamento do setor público, de diferentes formas (normatizando tanto os fluxos como os estoques), sem contar a autorização caso a caso das operações de crédito externo).¹² Essa mudança, no entanto, não alcançou outra disposição aprovada pela CF: o enfoque da matéria pelo Código de Finanças (transformado em uma lei complementar). Essa norma estava claramente associada ao exercício da competência sobre a dívida pelo Congresso e não exclusivamente pelo Senado, porém foi mantida até a redação final.

Da Limitação das Despesas com Pessoal

Quanto às restrições aos gastos com pessoal, o processo constituinte resumiu-se ao definido no âmbito da CF. Primeiro, fixou-se um limite para essa despesa (em até 65% das receitas correntes), mas depois a matéria foi remetida ao âmbito da lei complementar. Segundo, condicionou-se a concessão de aumentos salariais e a contratação de servidores, dentre outros aspectos, ao disposto na LDO e nos Orçamentos Anuais, com o objetivo de

11 Na verdade, o enfoque do endividamento na CF mudou entre a apresentação do substitutivo do relator e a votação final, pois no primeiro caso era mantida a competência do Senado para regular a dívida apenas dos governos subnacionais, porém na forma definida pela lei complementar. Justificava o relator, em seu substitutivo, que a dívida de interesse da União deveria ser regulada pelo Congresso e a de interesse das unidades federadas pelo Senado. Além disso, preocupava-se, nesse particular, com o princípio de aumento da autonomia financeira de estados e municípios: "... em relação à dívida mobiliária..., o Senado Federal circunscrever-se-á a estabelecer apenas os limites, deixando à própria unidade a fixação de acordo com as regras de mercado, do prazo de resgate, das taxas de juros e das demais condições aplicáveis. Evolução mais significativa apresenta-se na parte concernente às operações de crédito externo e interno... Tais operações também passariam a prescindir do exame, caso a caso, do Senado Federal. O exame concreto de cada operação e o controle da aplicação dos recursos daí oriundos de endividamento ficariam a cargo dos próprios Legislativos e dos Tribunais ou Conselhos de Contas, respectivamente. Suprime-se o exame caso a caso também para as operações federais. Apenas por exemplo, pode-se prever que... a Petrobrás, para fazer uma operação de crédito de um dia no Oriente Médio, por ínfima que fosse, necessitaria da autorização do Congresso. Isto, evidentemente, paralisaria sua ação no exterior, assim como a do Banco do Brasil, da Cia. Vale do Rio Doce etc." (p. 25-26).

12 O endividamento externo mereceu um tratamento diferenciado do interno. "A magnitude e as negociações pouco conhecidas em torno da dívida externa acumulada" motivaram, desde a Subcomissão do Poder Legislativo, que as operações de crédito externo não apenas estavam sujeitas a limites e condições, como também dependeriam de expressa e específica autorização do Senado.

tornar mais realista a política de pessoal, ou seja, que as decisões fossem tomadas contemplando os recursos necessários e os disponíveis.¹³ Terceiro, determinou-se que as remunerações de cargos assemelhados no Legislativo e no Judiciário não deveriam superar as pagas pelo Executivo. Essa última norma, entretanto, foi deslocada para o capítulo "Da Administração Pública", transformada de restrição em equiparação salarial; curiosamente, o mesmo não ocorreu com as disposições anteriormente citadas (suprimidas do Projeto). Proposição da CF que também não teve prosseguimento respeitava à publicação semestral de dados sobre remuneração e quantitativos do quadro de pessoal.

Lei do Plano Plurianual

Dos três instrumentos do processo de planejamento, a Lei do Plano Plurianual, que ficou conhecida como PPA, foi a que mais tempo levou para ter sua forma definida ao longo do processo constituinte, embora sua função básica tenha sido delineada na SubO: correlacionar e integrar planos e orçamentos.

A abrangência do PPA foi crescendo ao longo dos trabalhos constituintes: primeiro, compreendia apenas investimentos públicos; depois, também as despesas deles decorrentes; e, por último, no segundo turno em plenário (fruto de um grande acordo, porque, nessa fase, não caberiam emendas modificativas), passou a abranger todas as despesas de capital e as relativas aos programas de duração continuada.¹⁴ Curiosamente, com uma ou outra forma, a regionalização desse instrumento sempre esteve presente.

Por outro lado, o processo constituinte caracterizou-se por não detalhar outras regras sobre o PPA, a exemplo do que fez com o Orçamento Anual. Inclusive, sequer foi definido o período de vigência dessa lei no texto constitucional (no anteprojeto da CF foi fixado o período entre o segundo exercício do mandato presidencial até o primeiro do mandato subsequente, mas depois abandonado).

Apenas no caso do processo legislativo o PPA mereceu maior atenção, tendo sido guindado à posição maior do ciclo orçamentário ao se definir que condicionaria a elaboração das Diretrizes e dos Orçamentos.

13 O Substitutivo da CF apontava como vantagens dessa norma: "... b) política mais adequada de recursos humanos, com a aprovação, pelo Congresso, de todas as demandas do funcionalismo de uma só vez; c) esta decisão, sendo adotada por ocasião da aprovação da Lei de Diretriz Orçamentária, permitirá a compatibilização dos desejos de gastos com as possibilidades financeiras" (p. 20).

14 O acordo de lideranças envolveu também mudanças em outras normas do capítulo referentes à LDO: aos limites para contratação de operações de crédito por antecipação de receita; às atribuições da Comissão Mista de Orçamento do Congresso; ao alcance das emendas dos parlamentares; e à aprovação dos projetos de lei por decurso de prazo. O acordo foi feito em torno da fusão de 30 destaques e emendas, não sendo publicada justificativa dessa iniciativa, e recebendo essa o apoio da liderança de 13 partidos [ver Diário da ANC (28.08.88, p. 13.468-13.472)].

Lei das Diretrizes Anuais

À semelhança do que ocorreu com a Lei do PPA, o conteúdo da Lei de Diretrizes Orçamentárias, que ficou conhecida como LDO, foi sendo paulatinamente ampliado no processo constituinte, sem que seu escopo tivesse sido tão pormenorizado como o do Orçamento Anual.

A idéia surgiu durante os trabalhos da comissão temática: o Executivo deveria elaborar o projeto de Lei Orçamentária segundo orientação, indicadores e parâmetros submetidos previamente à apreciação do Legislativo. Na SubO, o instrumento foi denominado “Proposta de Distribuição de Recursos”; na CF, surgiu a denominação definitiva.

A forma da LDO foi decidida durante os trabalhos da CS. Em primeiro lugar, esclareceu-se que cada Lei Orçamentária corresponderia a uma LDO e seria precedida desta. Assim, caberia à LDO definir metas e prioridades para o exercício subsequente, bem como outras orientações. Justificou-se que, dessa forma, o Legislativo teria maior e melhor participação no processo ao apreciar um Pré-Orçamento – além do fato de esse representar uma alternativa aos processos de planejamento em que o Orçamento é bianual –, posição defendida por César Maia. A LDO foi objeto de polêmica nas votações da CS quando se discutiu, e se rejeitou, a transformação do Orçamento em uma peça de vigência bianual. No fundo, o debate era em torno da forma de participação do Legislativo no processo orçamentário.¹⁵

15 *O aumento da abrangência da Lei Orçamentária para dois exercícios financeiros foi proposto por César Maia com o argumento básico de que nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha o Legislativo efetivamente participava do processo orçamentário e neles o orçamento era bianual: “Da forma como está o texto sobre Orçamento no projeto de Constituição, não tenho dúvida de que o Poder Legislativo pouco participará, apenas um pouco mais do que participa hoje... As despesas de investimentos, que podem ser mudadas, constam como rubricas e programas gerais, tipo obras viárias. Com isso, o Executivo, em função de um orçamento genérico, aplica todas as formas de clientelismo que conhecemos... [Nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha] cada ano se apresenta a versão final ajustada do orçamento para o período seguinte e o orçamento para o ano subsequente. O Parlamento tem o ano inteiro para negociar o detalhe do orçamento... O orçamento é negociado durante um período inteiro com o Executivo e, dessa negociação, retorna com a versão final ajustada. O orçamento dos Estados Unidos ou da Grã-Bretanha não é votado, mas lançado. Se na votação ele cai, cai o gabinete” (p. 1.969). A criação da LDO balizou os pronunciamentos contrários ao orçamento bianual. Para José Jorge, “... em vez de um documento único, de periodicidade bianual, que não faz parte, inclusive, da tradição brasileira... o que se propôs foi a elaboração, antes da feitura do Orçamento, de um documento de diretrizes orçamentárias. Boa parcela do nosso tempo será gasta na discussão do Orçamento, mas discutiremos, primeiro, seu sentido global e, depois, as particularidades” (p. 1.970). Para José Serra, com a LDO “... o Congresso deverá discutir as grandes alocações, as grandes prioridades que serão dadas nesses três orçamentos que deverão ser aprovados no segundo semestre... Nesse sentido, não há no processo diferença alguma em relação àquilo que defende o constituinte César Maia... Apenas S. Ex.^a propõe que comecemos a fazer isso dois anos antes. A essência do meu argumento é esta:... Não somos a Inglaterra nem a Dinamarca... Em um país de inflação alta como o nosso... conhecemos pouco a economia... Seria muito irrealista trabalhar com o orçamento bianual. Conhece-se a experiência inglesa, mas a Inglaterra tem muito pouco a ver com o Brasil. A questão não pode ficar polarizada em termos de o Congresso participar ou não, porque as coisas já estão aqui exceto pela questão do prazo... as coisas já estão aqui contidas” (p. 1.971) (394ª Votação, Diário da ANC, Suplemento “C”, p. 1.969-1.972).*

Posteriormente, foi aprovado em plenário um aumento na abrangência da LDO, de forma que esta discriminasse as despesas de capital do exercício seguinte, antecipando-se uma das partes do Orçamento Anual.¹⁶ No segundo turno, a exemplo do que ocorreu no âmbito do PPA a partir de acordo já comentado, foram substituídas duas expressões: a LDO passou a “compreender” metas e prioridades (e não mais defini-las) e a “incluir” as despesas de capital do exercício seguinte (e não mais detalhá-las).

A CS recuperou proposta aprovada na SubO de que a LDO também contemplasse, no caso de estar previsto um déficit orçamentário, as medidas tributárias necessárias à elevação das receitas para fazer face às despesas “descobertas”.

Na fase da CS também foi definido que a LDO compreendesse a política adotada na concessão de financiamentos do setor público e, na sua elaboração, contasse com a participação de entidades nacionais representativas da sociedade. No primeiro caso, a justificativa era voltada para enquadrar as operações de crédito com recursos do Tesouro e realizadas, na época, pelo Banco Central (entretanto, o efeito prático foi outro, atingindo as operações dos bancos federais, pois o Banco Central, pela própria Constituinte, perderia suas funções de fomento). No segundo caso, a participação das entidades nacionais foi suprimida pela emenda do “Centrão”.

Conteúdo da Lei Orçamentária

O conteúdo básico da Lei Orçamentária aprovado pela Constituinte foi definido no anteprojeto da comissão temática, ou seja, três orçamentos (fiscal, de investimentos das empresas e de seguridade) e um demonstrativo anexo (de renúncia de receitas e concessão de subsídios).

Quanto à abrangência das empresas estatais, observa-se que em todos os relatórios aprovados durante a ANC sempre prevaleceu a idéia de submissão ao Legislativo apenas dos investimentos, excluídos os gastos de custeio.¹⁷ Houve um peculiar episódio a partir da preocupação dos constituintes em

16 A mudança resultou de iniciativa de César Maia e representou um desdobramento da discussão anterior sobre o “orçamento bianual”, como indica seu pronunciamento em plenário [Diário da ANC (21.04.88, p. 9.731)]: “Com o sentido de que, na discussão da Lei de Diretrizes Orçamentárias, possamos, de fato, entrar no detalhe da discussão das despesas de capital, evitando que essa seja uma atribuição exclusiva e arbitrária do Poder Executivo...”

17 A SubO chegou a prever a existência de um orçamento de custeio e demais despesas (estranhamente denominado “operações e transações financeiras”), mas definiu que essa seria uma peça apenas “informativa”. A disposição foi suprimida no Substitutivo do relator da CF, sob a alegação de que circunstâncias conjunturais (em especial, a inflação) dificultavam a operacionalização do orçamento de custeio das empresas.

controlar as empresas estatais. A emenda do “Centrão”, grupo de orientação política mais liberal da Constituinte, propôs a inclusão no Orçamento dos investimentos de toda e qualquer empresa em que a União participasse acionariamente, mesmo nas minoritárias, o que significaria enquadrar no Orçamento empresas em que a União detivesse apenas Cr\$ 1 do capital social e financiada por fundos de incentivos regionais. Em plenário, foi repostado o texto anterior.¹⁸

A criação de uma espécie de “orçamento de gastos tributários”, com um conceito mais amplo (incluindo até subsídios creditícios), visou reproduzir mecanismo adotado nos sistemas orçamentários dos países mais desenvolvidos. Na CF definiu-se que isso seria feito através de um demonstrativo que acompanharia o Orçamento, não tendo esse força de lei, face às notórias dificuldades para mensuração dos casos de renúncia de receitas.

Na última votação, através de acordo de lideranças, foram suprimidas duas normas que também disciplinavam o conteúdo da Lei Orçamentária: a discriminação das despesas por estado (também por conta de dificuldades operacionais) e a fixação de limite e condições para a contratação de operações de crédito por antecipação de receita (remetida para lei).

Menciona-se, ainda, que uma disposição sobre a participação popular na elaboração dos projetos de lei orçamentária, oriunda da CS, foi a única norma vetada integralmente pelo bloco do “Centrão”. Por outro lado, a divulgação bimestral de resumo da execução orçamentária foi incluída na fase de plenário, a pretexto de facilitar o acompanhamento da execução orçamentária.¹⁹

Regionalização do Gasto

A exemplo do que ocorreu durante as deliberações sobre o sistema tributário nacional, ainda que em menor intensidade, a questão regional respondeu pela maior polêmica em torno dos Orçamentos e das finanças públicas.

18 Contrariamente à proposta do “Centrão”, assim pronunciou-se José Jorge, nos casos em que o governo não detém o controle da empresa: “... evidentemente serão examinados os investimentos da União na empresa, mas não o orçamento da empresa, porque esta não é uma empresa da União, mas uma empresa particular, uma empresa privada... inclusive nos admira como o Centrão, que é contra a estatização, tenha apresentado este artigo... estatizante, pois quer incluir, no Orçamento da União, orçamentos de investimentos de empresas privadas...” [Diário da ANC (21.04.88, p. 9.734)].

19 Segundo pronunciamento de César Maia, “... os governos apresentam suas contas de gestão... um enorme volume para ser analisado e discutido pelos parlamentares durante um período que não vence 30 dias e que não permite seja feita crítica efetiva das contas de gestão... [Com a proposta] trimestralmente o governo faz o resumo da execução orçamentária e encaminha esse resumo ao Poder Legislativo, a fim de que este Poder possa acompanhar e avaliar a quantas anda o Orçamento” [Diário da ANC (21.04.88, p. 9.731-9.732)].

A bancada de constituintes eleitos nas três regiões menos desenvolvidas do país (Nordeste, Norte e Centro-Oeste), em votações praticamente unânimes, posicionou-se durante toda a Constituinte em defesa da tese de que o texto constitucional não deveria limitar-se a definir a redução de desigualdades regionais como um dos princípios norteadores do Orçamento e do gasto, mas adotar medidas efetivas nessa direção. Assim, defendiam que o gasto público deveria ser redistribuído regionalmente, por força de regra objetiva e prefixada no texto constitucional.

A tese inicialmente foi retratada em norma aprovada pela SubO como uma das regras fundamentais dos Orçamentos: a alocação dos recursos públicos, ressalvadas as despesas de caráter nacional, seria feita, de forma automática, em proporção direta à população e inversa à “renda *per capita*”.²⁰ A maior oposição durante todas as fases da ANC às teses “regionais” foi de José Serra, que apresentou um substitutivo à CF fazendo apenas uma e exclusiva referência à questão regional, na definição do PPA: “... será, por princípio, regionalizado”.²¹

A posição do relator da CF sobre a questão regional nos Orçamentos e no sistema financeiro foi vencida no plenário de sua própria comissão. As reivindicações regionais, entretanto, foram relativamente abrandadas, e as disposições do texto permanente voltaram-se para a fixação de “princípios”. Assim, o PPA, “quando coubesse”, seria regionalizado, os Orçamentos fiscal e de investimentos das estatais reduziriam desigualdades entre regiões, segundo o critério populacional, e a disposição transitória estabeleceu uma “fórmula” de alocação semelhante à proposta pela subcomissão, porém prevendo o cumprimento progressivo em 10 anos, ampliando a relação de despesas “indivisíveis” e baseando-se no crescimento real da despesa.

A “bancada regional”, valendo-se de sua posição folgadoamente majoritária nessa fase, ainda promoveu alterações importantes durante os dois turnos de votação em plenário, transformando a regionalização do PPA em regra

20 Segundo o relator da SubO, José Luiz Maia: “A regionalização... –fruto da quase unanimidade das sugestões apresentadas na fase preliminar – representa, de fato, além de medida inovadora, um esforço para fugir ao jargão desprimoroso de que somos ‘um Brasil de muitos brasis’. É, pode-se dizer, medida de choque sem a qual de nada adiantaria repensar o Brasil via Assembleia Nacional Constituinte” (p. 2).

21 Segundo o relator da CF: “A Constituição deve estabelecer princípios e não critérios de alocação de recursos. Os critérios devem ser decorrentes dos diagnósticos para elaboração dos planos... Sem entrar no mérito desses critérios, mesmo que atualmente sejam corretos, futuramente poderão não ser. Decorrem, também, da atual distribuição espacial dos equipamentos públicos. Poderão representar irracionalidade econômica para o país como um todo” (p. 17). Dentre as bancadas das regiões menos desenvolvidas, José Jorge era uma rara exceção, ao se pronunciar sempre contra o rateio do Orçamento pela renda per capita.

geral e, na norma transitória, suprimindo a referência ao “acréscimo real do gasto ao longo de 10 anos”.

Processo Orçamentário

A elaboração dos três instrumentos do processo de planejamento, em particular no tocante à tramitação no âmbito do Legislativo, foi objeto de extensos dispositivos nos relatórios de todas as etapas da ANC.

Das questões principais, vale mencionar, primeiro, a suscitada por uma situação em que o projeto de lei não seja votado ou aprovado pelo Legislativo no prazo devido ou necessário. A preocupação maior foi com o caso da proposta orçamentária, que, por princípio, precisa tornar-se lei antes de ser iniciado o exercício financeiro a que se refere. Esse foi um dos aspectos da seção “Dos Orçamentos” onde mais mudou o processo constituinte.

Inicialmente, o anteprojeto da SubO e o substitutivo do relator da CF mantiveram a regra da Constituição de 1967, prevendo a aprovação do projeto por decurso de prazo. O relatório final da CF manteve essa figura aplicada apenas ao projeto da LDO; no caso da proposta orçamentária, passou a prever a execução temporária, através de decreto, até a promulgação da lei. Por outro lado, a Comissão de Organização dos Poderes aprovava outra regra para substituir a figura do decurso de prazo: a não interrupção da sessão legislativa enquanto não fosse aprovado o projeto de lei orçamentária.

Durante a CS, as posições mudaram radicalmente. Primeiro, com o apoio do relator-geral, foi retomada a figura do decurso de prazo no caso de não aprovação pelo Legislativo do projeto de lei orçamentária, prevendo-se a manutenção das reuniões apenas no caso de não aprovação do projeto de LDO. Nessa época, foi rejeitada norma da Constituição de 1946 que, no caso de o Orçamento não ser aprovado até o final do exercício, previa a repetição do Orçamento do ano anterior.

A preocupação com o restabelecimento pleno das prerrogativas do Legislativo quase levou à extinção da figura do decurso de prazo nas votações do primeiro turno do plenário. Faltaram apenas cinco votos para aprovar a emenda que pretendia adaptar mecanismo que seria adotado na França: não aprovado o Orçamento, o governo poderia executá-lo temporariamente, por decreto, até que o Congresso deliberasse definitivamente sobre o projeto de lei.²²

22 A matéria foi votada duas vezes no primeiro turno porque faltou quórum na primeira votação [ver Diário da ANC (21.04.88, p. 9.743-9.746, e 22.04.88, p. 9.772-9.775)]. Aqui, as dificuldades para derrubar o decurso de prazo não podiam ser imputadas apenas a Bernardo Cabral: em seu relatório, ele não acatou a emenda (2P00893-3) sob o argumento de que “... sua aprovação poderia postergar a sessão legislativa de um ano para o outro...”; mas, em plenário, sem maiores justificativas, mudou seu parecer para “favorável”. O fator determinante da rejeição foi a colocação da proposta na

No segundo turno, finalmente, caiu a figura do decurso de prazo em meio à votação de uma grande fusão de emendas sobre a matéria já mencionada.²³ Ao contrário das outras matérias, como aqui não havia maior consenso, só foi feita a supressão da disposição tratando do decurso de prazo. Uma vez que não foi acrescentada outra alternativa, ficou a redação final da Carta, sem definir quaisquer providências no caso de eventualmente o Legislativo não aprovar no prazo devido a proposta orçamentária (o mesmo do Plano e das Diretrizes).

Em estudo posterior, Serra (1989, p. 101-102) alertava que essa questão era básica, ficou em aberto na Constituinte e dificilmente será solucionada no âmbito da regulamentação infraconstitucional:

“... no texto final, a questão ficou em aberto, e não será fácil resolvê-la mediante a lei que deve regular o processo orçamentário. A aprovação de qualquer dispositivo sobre o assunto necessitará de acordo entre o Executivo e o Legislativo ou dos votos da maioria absoluta dos parlamentares (para derrubar um eventual veto presidencial), hipótese de difícil realização. Contudo, como a não aprovação de orçamentos em tempo hábil não interessa a nenhum dos poderes, em virtude das inconveniências e do desgaste político que provoca, a citada omissão da Constituição de 1988 acabará gerando, como contrapartida, grande empenho nas negociações e entendimentos, fixando, na prática, alguma sistemática da solução.”

A segunda questão polêmica envolveu as atribuições da Comissão Mista Parlamentar encarregada de apreciar as propostas de leis relativas ao Orçamento e sua execução. A Comissão Mista monopolizaria a tramitação legislativa caso fosse aprovada a proposta da SubO na CF: teria exclusividade para recebimento e apreciação das emendas e seu parecer só iria a plenário caso a votação fosse requerida por um terço dos membros das duas Casas do Congresso. Além disso, no Projeto da CS foram ampliadas ainda mais as funções da Comissão Mista: para exame das contas prestadas pelo Executivo e para acompanhamento e fiscalização orçamentária.

pauta de votações do segundo dia (22.04.88) como primeiro item, quando tradicionalmente era baixo o quórum no início da sessão (no caso, votaram 382 constituintes, sendo 275 a favor; nas votações imediatamente seguintes, o quórum superou 400 parlamentares). Na defesa da proposta, Vilson de Souza usou os seguintes argumentos: “Não podemos permitir que a lei mais importante, votada anualmente pelo Parlamento, possa ser aprovada por decurso de prazo. Não faz parte da tradição do Direito Constitucional... Não era o que estava previsto na Constituição de 1824... de 1891, com a de 1934 e com a de 1946.” A alternativa seria adotar medida semelhante à prevista nas Constituições da Espanha, da França e do Uruguai: prorrogação automática do Orçamento anterior até a aprovação do novo (p. 9.744).

- 23 Dentre as emendas aprovadas nesse sentido, vale destacar a justificativa apresentada por Nelson Carneiro (2T01771-5): “Não é razoável que toda a construção contida no novo texto constitucional no sentido de valorização do Poder Legislativo desmorone com a preservação, neste dispositivo, do instituto do ‘decurso de prazo’, indiscutivelmente desestabilizador da harmonia entre os Poderes da União.” O parecer do relator Bernardo Cabral era pela rejeição dessa emenda: “A supressão alvitrada corresponderia a deixar o país sem orçamento”.

Até a fase final da Constituinte, foi muito questionada a competência dessa Comissão Mista, pois seus poderes e raio de ação poderiam ser excessivos, esvaziando a atuação das demais comissões (particularmente as específicas de cada Casa). As medidas foram atenuadas, especialmente na última votação da CS, sob o argumento básico de que transformavam os congressistas que não integrassem aquela Comissão Mista em “parlamentares de segunda linha”. Assim, caiu a conclusividade dos pareceres no texto do projeto, sendo o assunto remetido para posterior decisão, no âmbito do regimento comum,²⁴ e foi explicitada que a atuação da Comissão Mista não prejudicava a das demais comissões parlamentares.²⁵

Uma terceira questão-chave em torno da tramitação legislativa respeita às restrições para a aprovação de emendas aos projetos de lei. Observa-se que em todas as etapas da Constituinte, antes de tudo, prevaleceu uma hierarquia entre os instrumentos, de forma que emendas às leis inferiores (Orçamento e créditos adicionais) deveriam ser compatíveis com o que dispõem as leis superiores (do plano plurianual e das diretrizes orçamentárias anuais).

Quanto à apreciação do projeto de lei orçamentária e dos seus créditos, o processo constituinte caracterizou-se por alterações constantes no tocante ao alcance das emendas parlamentares. Em particular, foi muito discutida a possibilidade de o Legislativo mudar e incrementar determinadas dotações orçamentárias.

Os anteprojetos da SubO e da CF proibiam tão-somente modificações na “natureza econômica da despesa”. O primeiro não condicionava a origem

24 Durante as discussões na CS (397ª Votação, Diário da ANC, Suplemento “C”, p. 1.974-1.976), Bonifácio de Andrada suprimiu o caráter conclusivo da análise da Comissão Mista, alegando que representa “... o grave inconveniente de colocar na Constituição, em termos rígidos e claros, um mecanismo que vai resultar na discriminação entre certos senadores e deputados... Admitimos que esta técnica possa ser posta no Regimento se os deputados ou senadores assim o entenderem...” (p. 1.974). Posição contrária e derrotada era a de José Serra: “De alguma maneira, já estaremos fazendo um processo seletivo e com critérios que darão mais força à participação do Parlamento. Em 1964, no último ano de regime democrático do país, havia mais de 100 mil emendas para serem apreciadas pelo plenário. No final, no processo de negociação, o Executivo as aceitava e simplesmente não as cumpria... Então, no fundo, aumenta-se o poder discricionário do Executivo. O que aparentemente parece dar um caráter mais democrático, na verdade aumenta a possibilidade de manipulação do Legislativo pelo Executivo...” (p. 1.974-1.975).

25 Na defesa dessa mudança, observou José Jorge: “... Com essa forma de redação tirou-se a fiscalização financeira e ficará apenas a fiscalização orçamentária dentro das atribuições da Comissão Mista... A ideia é que essa Comissão... seja formada por representantes das diversas comissões setoriais que terão a atribuição de fiscalizar...” Por outro lado, Fernando Gasparian era contrário ao tratamento dispensado à Comissão Mista de Orçamentos nos Projetos com os seguintes argumentos: “Esta Comissão ficará com poderes excessivos e é a única Comissão que está inserida neste Projeto de Constituição... tirará da Câmara dos Deputados muitas das suas atribuições, tirará muito da sua possibilidade de trabalho... e fará também com que outras comissões, que não terão o nível desta, porque esta será uma Comissão Constitucional... serão de segunda classe... terão poderes ilimitados e que pairarão sobre os poderes das comissões normais que se farão fora da Constituição...” [Diário da ANC (21.04.88, p. 9.737-9.738)].

dos recursos, mas o da CF restringiu bastante o alcance das emendas ao exigir que as realocações fossem cobertas por recursos provenientes de operações de crédito e mudanças tributárias.²⁶

O Primeiro Substitutivo da CS restringiu o objeto das emendas aos investimentos e despesas deles decorrentes e condicionou sua aprovação à anulação de despesas da mesma natureza.

Por último, no segundo turno de votações do plenário, uma fusão de emendas dos líderes ampliou significativamente o raio de ação do Legislativo: foi suspensa a vinculação das emendas aos investimentos e aberta a possibilidade de serem emendadas quaisquer dotações orçamentárias, com a única restrição de impedir a utilização de recursos compromissados com as despesas tidas como fixas (pessoal, serviço da dívida e transferências intergovernamentais constitucionais).

Outros Temas

Em primeiro lugar, vale mencionar a idéia da indexação orçamentária – lembrando que a ANC funcionava em meio a um período de superinflação. No anteprojeto da CF chamou a atenção uma disposição sobre a atualização monetária automática dos Orçamentos, o que implicava profunda mudança no processo orçamentário, mas que foi rejeitada já nos trabalhos iniciais da CS.²⁷ Tratava-se de uma forma de indexação das dotações dos Orçamentos Anuais: se o excesso de arrecadação (não computado o decorrente de operações de crédito) fosse distribuído de forma proporcionalmente idêntica à composição da Lei Orçamentária, essa suplementação não dependeria de autorização legislativa.²⁸

26 *Sobre a origem dos recursos, é curioso registrar, face aos debates que recentemente envolveram a proposta orçamentária da União para 1991, que o relator da CF, no seu substitutivo, além de não prever que emendas indicassem como fonte os futuros excessos de arrecadação, pretendia acrescentar dispositivo vedando expressamente essa prática: "... porque esses excessos, normalmente, são nominais, decorrentes do processo inflacionário. Em consequência, eles deverão, prioritariamente, ser destinados à recomposição dos valores monetários aprovados pelo Congresso."*

27 *A polêmica em torno da indexação começou com os primeiros trabalhos da SubO. O relator, José Luiz Maia, chegou a propor que, na elaboração dos orçamentos, receitas e despesas fossem apresentadas "em valores reais". A norma, entretanto, foi remetida para posterior deliberação, por lei complementar, porque, como afirmou o constituinte no relatório final: "Concluimos, depois de sucessivas ponderações, que seria efetivamente temerário incorporar ao texto constitucional dispositivos em que a ocorrência inflacionária ganhasse foros de perenidade" (p. 4).*

28 *No Substitutivo da CF (p. 19), o relator, primeiro, criticava a elaboração dos Orçamentos em termos reais: "a) a receita poderá ter comportamento diferente da despesa; b) alguns programas poderão ter aumento de custos além ou aquém da inflação. Por exemplo: os programas de saúde, com frequência, têm custos superiores à inflação." Em seguida, justificava a fórmula inovadora de indexação citada: "a) poderão ser recompostos, monetariamente, os programas aprovados no Orçamento pelo Poder Legislativo, sem desvirtuamento das metas; b) a autorização para abertura de crédito suplementar... restará limitada a pequenos valores para atender emergências, considerando que a variação do preço foi atendida por este parágrafo."*

Mudanças de alguma relevância ao longo do processo constituinte respeitam às vedações de vinculações de receitas, ao funcionamento de fundos e à cobertura de déficits da administração indireta e endividamento público.

Sobre as vinculações, a CF adotou a posição mais restritiva possível: só previa os casos da repartição constitucional de receitas tributárias, o que era justificado não apenas para referendar a rejeição do grande número de emendas apresentadas na CF, mas também para conflitar com as proposições acolhidas nas outras comissões temáticas, que estabeleciam, de formas diversas, uma série de vinculações de recursos a regiões, programas e setores.²⁹

Quando compatibilizados os anteprojetos na CS, a posição da CF foi derrotada no caso da vinculação de impostos para o ensino, na opinião de José Serra, devido à força dos parlamentares ligados àquele setor, ao apelo popular da medida e, principalmente, à idéia de que representaria um “retrocesso social” em relação ao texto constitucional então vigente, que incluía a vinculação.³⁰

A outra mudança que ocorreu em relação à vedação fixada na CF – a ressalva para prestação de garantias nas operações de crédito por antecipação da receita – foi motivada porque, sem a vinculação de impostos, essa operação simplesmente não teria como ser feita.³¹

O posicionamento restritivo da CF observou-se também no caso dos fundos públicos: sua criação foi submetida a regras gerais definidas em lei complementar. Na CS, porém, foi abrandada a restrição, de modo a exigir apenas autorização legislativa, embora posteriormente tenha sido exigida autorização prévia. Nessa fase, foi definida também uma disposição transitória prevendo a extinção dos fundos não ratificados pelo Congresso em dois anos

29 O relator da CF justificou a vedação à vinculação de receita no substitutivo: “Não deverá a Constituição estabelecer percentual de vinculações (cuja proposta atuais já devem perfazer uns 140%) pelas mesmas razões mencionadas no comentário ao critério de distribuição regional. [...] A Constituição deve estabelecer princípios e não critérios de alocação dos recursos... Sem entrar no mérito desses critérios, mesmo que atualmente sejam corretos, futuramente poderão não ser...]. Em isto ocorrendo não haveria necessidade de planos e orçamentos: bastaria um sistema de computação que alocasse os recursos aos programas, na medida em que fossem sendo arrecadados” (p. 17-18).

30 Vale citar análise retrospectiva feita por Serra (1989, p. 99) do processo constituinte: “Foram frustradas todas as tentativas para: a) não estabelecer essa vinculação; b) estabelecer uma periodicidade para revisar o percentual de vinculação (por exemplo, cinco anos); e c) ‘descentralizar’ a vinculação (por exemplo, deixando a cada Constituição estadual a responsabilidade de fixar o percentual para cada estado e seus municípios). No caso de muitos municípios (por exemplo, os turísticos), o percentual de 25% é absolutamente irreal, e seu não cumprimento, no entanto, implicará intervenção estadual, segundo a Constituição atual e a anterior. É interessante notar que os recursos do salário-educação, obrigatoriamente alocados para o ensino, não são computados como despesas para efeito do percentual constitucionalmente obrigatório.”

31 Ver 398ª Votação, Diário da ANC, Suplemento “C”, p. 1.977-1.979.

(a emenda do “Centrão” suprimiu a obrigação de que esses fossem integridados aos Orçamentos).

O relacionamento entre as administrações direta e indireta foi objeto de outra restrição: determinou-se que a transferência de recursos fiscais para cobertura de déficits de empresas dependesse de autorização prévia e específica. A intenção do relator da CF com essa medida era dificultar o uso de recursos tributários na concessão – de forma adicional ao orçamento original – de subsídios a empresas privadas ou públicas.³²

Merece registro o tratamento da autonomia financeira dos Poderes Judiciário e Legislativo, bem como do Ministério Público. Da tradição constitucional brasileira, foi adotada, desde o início dos trabalhos, disposição obrigando o repasse periódico dos recursos financeiros: seria feito em “duodécimos”, mas, em plenário, remeteu-se a decisão para lei complementar.

Inovações começaram no anteprojeto da Subcomissão do Poder Judiciário, que determinou que as propostas orçamentárias fossem elaboradas pelos próprios Poderes e pelo Ministério Público. Na CS, primeiro, condicionou-se a elaboração da proposta ao disposto pela LDO (no primeiro momento, isso significaria a fixação de um limite para o acréscimo real das despesas) e, depois, foi definido que os limites seriam estipulados junto com os demais Poderes, estendendo ao Legislativo, ainda que de forma indireta e pouco objetiva, a aplicação da regra de autonomia.

Vale acrescentar que José Serra qualificou a questão da autonomia dos Poderes na definição das despesas próprias como um dos dois conflitos básicos não resolvidos claramente pela Constituição de 1988 (a outra questão é a do decurso de prazo).³³ Isso porque a solução encontrada – remeter a definição dos Orçamentos e da política de pessoal à LDO – esbarra na difícil operacionalização da regra que determina a elaboração dessa lei de diretrizes de forma “conjunta” entre os Três Poderes.

32 Segundo Serra (1989, p. 94): “Pela sistemática anterior, o Executivo incluía no Orçamento uma dotação mínima para determinada empresa estatal e podia realizar, ao longo do exercício orçamentário, suplementações, de forma a usufruir, inclusive, a margem autorizada na lei orçamentária. A partir da vigência da nova Constituição... a destinação adicional de recursos a uma empresa demandará uma lei específica.”

33 Segundo Serra (1989, p. 101): “A aspiração de muitos membros, tanto do Legislativo como do Judiciário, em busca de fixar independência entre os Poderes, era deter a autonomia completa, objetivo evidentemente utópico. Como definir montantes de investimentos ou níveis salariais, expansão de outras despesas correntes, de forma independente do Executivo? Como cobrir os inevitáveis e limitados acréscimos de despesas daí decorrentes? A obviedade da inconveniência ou a utopia não costumam ser, contudo, barreiras intransponíveis, e por muito pouco o Legislativo não impôs, no texto final, a autonomia constitucional completa para fixar salários e contratações de pessoal...”

Por último, valem referências às definições sobre a fiscalização financeira e orçamentária, que não foram objeto de muita polêmica, prevalecendo, basicamente, a organização do texto decidida na fase das comissões temáticas.³⁴

A organização da fiscalização orçamentária e financeira, em oposição às matérias anteriormente analisadas, foi marcada por normas pormenorizadas em todos os relatórios da ANC, o que refletiu o princípio de que definições e regulações deveriam ser esgotadas já no texto constitucional, não devendo constituir objeto de qualquer lei, pois, sendo assim, a fiscalização estaria sujeita ao crivo do fiscalizador (o Executivo).³⁵ Por sua vez, as mudanças empreendidas no texto constitucional visaram ao fortalecimento tanto do Poder Legislativo (que passou a indicar dois terços dos membros do Tribunal de Contas) como do próprio Tribunal de Contas (que ganhou o poder de sustar atos impugnados sem prévio pronunciamento do Executivo).³⁶

5. Conclusões

Esta retrospectiva dos trabalhos da Assembléia Nacional Constituinte de 1987/88 em torno das finanças públicas procurou recuperar o espírito ou a motivação das normas que ora se necessita regular. O objetivo foi chamar a atenção para algumas normas que até hoje não são objeto de interpretação consensual, para aquelas decisões que foram objeto de maiores discussões e, ainda, para algumas proposições que foram rejeitadas no âmbito da ANC, mas podem ressurgir por ocasião da apreciação das leis complementares.

34 *A exemplo dos Orçamentos, a fiscalização orçamentária foi objeto tanto do anteprojeto da CF como da Comissão de Organização dos Poderes. Na CS, prevaleceu a posição da segunda quanto à forma de colocação no texto constitucional das normas incluídas no capítulo relativo ao Poder Legislativo (Capítulo I, Título IV), ficando distanciadas e até antecipadas em relação às normas específicas dos Orçamentos (Capítulo II, Título VI). Porém, aí foi incorporada grande parte do texto sobre a matéria aprovada pela CF.*

35 *A importância dessa orientação foi retratada por José Jorge no Relatório Final da Subcomissão do Poder Legislativo (p. 5): "A primeira das grandes alterações no texto constitucional relacionadas com o retorno das prerrogativas foi a inclusão, na competência exclusiva do Congresso – e, portanto, independentemente de sanção presidencial – do poder de fiscalizar e controlar os atos do Executivo. Até agora, essa atribuição é regulada por lei submetida à aprovação do presidente. Dessa forma, uma das mais importantes atividades de qualquer parlamento – a ação fiscalizadora – rege-se, numa situação no mínimo insólita, por normas sujeitas à anuência prévia do fiscalizado, no caso o Executivo. O texto da Carta Magna [de 1967] esconde uma distorção evidente, ainda mais notável quando se tenta pôr em prática os atos relativos à fiscalização de um poder pelo outro."*

36 *O relator da CF justifica outras mudanças relacionadas ao Tribunal de Contas da União: "... o novo texto constitucional também inova em relação ao anterior quando... abre caminho para que os tribunais de contas se manifestem sobre o mérito e a qualidade da execução das despesas. Paralelamente... não limita, como antes, a ação dos referidos tribunais ao sistema de controle posterior, que significa confinar a prática da fiscalização aos fatos consumados, mas também abre a alternativa para a realização de controles prévios e concomitantes, além dos posteriores, prevendo, ainda, sanções mais efetivas..." [cf. Serra (1989, p. 97-98)].*

Recuperar a memória da ANC é um esforço para chamar a atenção para a importância da regulamentação das normas sobre finanças públicas incluídas no texto final da Carta Magna. Pode-se resumir a importância dada à matéria na época pelo fato de ter sido objeto de um capítulo específico, inovação sem precedentes na tradição constitucional brasileira e mesmo internacional. Quase todas as normas da Constituição de 1967 foram alteradas e muitas outras introduzidas. Em termos do caráter estrutural das mudanças, a reforma do orçamento, gasto e dívida foi tão ou mais profunda que a tributária, embora tenha merecido quase nenhuma menção ou destaque.

A eficácia da reforma constitucional das finanças foi frustrada basicamente porque a aplicação das novas normas dependia de regulação, especialmente através de mais de uma lei complementar, o que não foi feito em mais de 10 anos de vigência da atual Constituição. Segundo Serra (1994, p. 53-54): “É fácil compreender que a ausência dessa lei incentiva as improvisações, estimula as mudanças de regras a cada ano (ou dentro do mesmo ano) e dificulta a correta utilização dos novos instrumentos criados pela Constituição.”³⁷

Espera-se que essa situação possa mudar em pouco tempo. Recentemente, o Congresso passou a demonstrar interesse crescente na regulamentação das medidas. Inicialmente, o Senado já aprovou um projeto de lei complementar regulando o art. 165 da Constituição, voltado para o processo orçamentário (isto é, a revisão da Lei 4.320, de 1964), e agora o projeto está sob exame da Câmara. Por outro lado, aparentemente, a proposta não desperta muita simpatia dos técnicos dos Poderes Executivos, que prepararam um substitutivo a tal projeto.³⁸ Se as distâncias não devem ser grandes em torno da maioria das medidas (como prazos, estrutura e alcance dos instrumentos orçamentários), esbarra, no entanto, no conflito que já foi latente na Constituinte em torno dos poderes e da forma como o Legislativo pode alterar a proposta orçamentária do Executivo – sem contar a idéia de que tal peça deixe de ter um caráter de autorização para se tornar determinativa.

37 Serra (1994, p. 54) destaca que: “... A ausência da lei complementar tem seis efeitos: a) a inexistência de uma padronização e hierarquização rígida dos diversos instrumentos que autorizam o gasto público; b) a indefinição dos objetivos, diretrizes, metas e prioridades no PPA e nas LDOs, faltando também definir o significado de cada conceito; c) a não atualização das classificações das despesas, em especial a funcional-programática; d) a inexistência de prazos adequados para o processo orçamentário; e) a ausência de uniformidade dos orçamentos e balanços dos três níveis de governo; e f) a indefinição das condições para a instituição e funcionamento dos fundos.”

38 Para conhecer e acompanhar os projetos de lei (o principal leva o nº 135/96, na Câmara) que revisam e aperfeiçoam a Lei 4.320, de 1964, sugere-se consultar os sites das divisões orçamentárias e de controle do Congresso (ver bloco sobre Orçamento da União – Documentos em www.camara.gov.br) e do Executivo (ver projeto de grupo de técnicos no bloco Legislação em www.sfc.fazenda.gov.br).

O movimento mais recente em torno dessa matéria envolve a regulamentação do art. 163 da Constituição Federal. No âmbito da Reforma Administrativa, sem que poucos atentassem, por sua exclusiva iniciativa, o Congresso introduziu uma norma transitória (art. 30 da Emenda Constitucional 19, de 1998) estabelecendo um prazo de seis meses para que o Executivo lhe remetesse o projeto de lei complementar das finanças públicas. Por si só, isso já é uma demonstração da importância e do interesse parlamentar no assunto. Só meses após promulgada tal emenda o Executivo anunciou a intenção de transformar esse ato em uma lei de responsabilidade fiscal, incluindo-a entre seus objetivos de reforma de caráter estrutural previstos no programa em curso de estabilidade fiscal e macroeconômica, inclusive objeto de dois acordos com o FMI.³⁹

Não é demais chamar a atenção para o fato de que se tratam de duas leis complementares distintas, em princípio. No caso do art. 163, ou do projeto de lei de responsabilidade fiscal, o governo federal pretende torná-la uma espécie de código de boas condutas fiscais, que consolide e dê consistência às diversas normas gerais que tratam da captação de recursos (menos pela via tributária, sujeita a legislação específica), sua gestão e seu gasto, sempre respeitados os princípios constitucionais de autonomia federativa e independência de poderes. No caso do art. 165, será outra lei (para a qual já existe no Congresso mais de uma proposta de iniciativa dos próprios parlamentares) que tem por objetivo regulamentar os instrumentos e o processo orçamentário, bem como fixar normas específicas sobre a gestão financeira e patrimonial. Em princípio, a tramitação dos dois projetos deverá se dar de forma distinta, embora se espere que as decisões sejam harmônicas e coerentes.

Com a iminente apreciação dos projetos de lei de responsabilidade fiscal e de revisão do processo orçamentário e financeiro, melhoram as expectativas de que se monte um círculo virtuoso (primeiro, na esfera legislativa e, depois, na administrativa) em que seja reconhecida a necessidade de aprofundar o debate e adotar medidas e uma nova cultura que mude de maneira definitiva as finanças públicas no Brasil para um novo patamar de equilíbrio e saúde a médio e longo prazos.

Referências Bibliográficas

AFONSO, José Roberto R., GIOMI, Waldemar, POLO, José Carlos. Análise da atual sistemática de orçamento e planejamento e sugestões para o seu aperfeiçoamento. In: MATTOS FILHO, Ary Oswaldo (coord.). *Reforma*

39 Ver descrição sumária e análise do anteprojeto em Tavares, Manoel e Afonso (1999).

fiscal: coletânea de estudos técnicos – relatório da Comissão Executiva de Reforma Fiscal. São Paulo: Editora Dórea Books and Art, 1993, v. II, p. 693-719.

_____. A legislação complementar sobre finanças públicas e orçamentos – subsídios e sugestões para sua elaboração. *Cadernos de Economia*, Brasília, Ipea, n. 8, abr. 1992.

BRASIL. ASSEMBLÉIA NACIONAL CONSTITUINTE. *Diário da Assembléia Nacional Constituinte (Diário da ANC)*. Brasília, 1987/88, diversos números.

BRASIL. SENADO FEDERAL. *Constituições do Brasil*. Brasília: Subsecretaria de Edições Técnicas, 1986.

BRASIL. *Constituições do Brasil e Constituições Estrangeiras*. Brasília: Subsecretaria de Edições Técnicas, 1987, 3v.

GIOMI, Waldemar. *O orçamento público no Brasil*. São Paulo, nov. 1989, mimeo.

MENDES, Marcos. *Incentivos eleitorais e desequilíbrio fiscal de estados e municípios*. São Paulo: Instituto Fernand Braudel de Economia Mundial, 1999, mimeo.

PATURY, Luis Romero. Lei complementar sobre finanças públicas e sobre sistema financeiro. *Cadernos de Economia*, Brasília, Ipea, n. 7, abr. 1992.

SERRA, José. A Constituição e o gasto público. *Planejamento e Políticas Públicas*, Brasília, Ipea, n. 1, p. 93-106, jun. 1989.

_____. *Orçamento no Brasil: as raízes da crise*. São Paulo: Atual Editora, 1994.

TAVARES, Martus, MANOEL, Álvaro, AFONSO, José Roberto. Uma proposta para um novo regime fiscal no Brasil: o da responsabilidade fiscal. In: *Anais do IX Seminário Regional de Política Fiscal*. Brasília: Cepal/FMI/Bird/BID, jan. 1999, p. C-205-230.

TORRES, Ricardo Lobo. *Curso de direito financeiro e tributário*. 3ª edição atualizada e ampliada; Rio de Janeiro: Editora Renovar, 1996.



O Brasil no Contexto da Integração Hemisférica: Controvérsias em torno da Alca

ANDRÉ AVERBUG*

RESUMO O artigo visa indicar os avanços obtidos nas negociações da Área de Livre Comércio das Américas (Alca) e analisar suas supostas oportunidades e desvantagens para o Brasil e o resto do continente segundo estudos empíricos e quantitativos desenvolvidos por especialistas. O trabalho conclui que a Alca, se for conduzida isoladamente e de forma assimétrica e precipitada, representaria mais desvantagens do que oportunidades para o país. Sugere-se então que a melhor política seria a negociação de uma área de livre comércio (ALC) entre o Mercosul e a União Européia (UE) paralelamente à Alca, fato que aumentaria o poder de barganha do Mercosul e representaria grandes oportunidades comerciais para o bloco.

ABSTRACT *The article presents the progress verified in the negotiations of the Free Trade Area of the Americas (FTAA), and analyzes its hypothetical opportunities and disadvantages for Brazil and the rest of the Continent according to quantitative and empirical studies conducted by experts. The paper concludes that the FTAA would represent more disadvantages than opportunities to Brazil if it is conducted unilaterally and in an asymmetric and precipitated way. It suggests that the best alternative would be to negotiate a free trade area between Mercosur and the European Union parallel to the FTAA, increasing Mercosur's bargaining power and creating great commercial opportunities to the latter.*

* Economista do Convênio BNDES/Pnud. O autor agradece a orientação de Maurício Mesquita Moreira, bem como os comentários de Armando Castelar Pinheiro e Elba Cristina Lima Rêgo, e ressalva que os eventuais erros remanescentes são de sua responsabilidade.

1. Introdução

A segunda metade do século 20 foi palco de mudanças radicais na dinâmica da economia internacional. A formação do Gatt, a Rodada do Uruguai, a desregulamentação das contas de capitais, as liberalizações comerciais unilaterais e multilaterais, entre outros fatos, aumentaram a interdependência entre os países. Fortaleceu-se, portanto, a tendência à integração das economias no modelo de livre mercado. O processo vem sendo sustentado, principalmente, pelos significativos avanços tecnológicos nas áreas de computação, telecomunicações e transportes, que mudaram a dinâmica do comércio internacional (aumentando o efeito escala e diminuindo os custos de produção, transporte e transação) e do fluxo de capitais (aumentando a velocidade e a eficiência das transações financeiras). Esses fatores vêm contribuindo para que as economias se integrem através do comércio e das grandes empresas e bancos multinacionais.

Em meio à tendência de globalização está a consolidação de zonas de livre comércio, uniões aduaneiras e mercados comuns.¹ O grupo mais avançado nas três questões mencionadas é a União Européia (UE), onde 15 países se encontram integrados. Nas Américas, os dois principais blocos são o Nafta, zona de livre comércio entre Estados Unidos, México e Canadá, e o Mercosul, união aduaneira entre Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai (além dos acordos do tipo 4+1 com Chile e Bolívia), que se encontra em fase de constituição de um mercado comum.

Um dos principais debates no continente americano é com relação à formação da Área de Livre Comércio das Américas (Alca), incluindo os 34 países do hemisfério, menos Cuba. Reuniões entre presidentes, ministros, vice-ministros e representantes do setor privado desses países vêm acontecendo periodicamente, com a finalidade de articular a melhor forma de se chegar à integração continental. Entretanto, o tema tem gerado muita polêmica e discórdias, sobretudo entre os Estados Unidos e o Brasil, representantes de maior relevo do norte e do sul do continente. Este artigo visa indicar os avanços obtidos nas negociações da Alca e analisar suas supostas oportunidades e desvantagens para o Brasil e o continente em geral. Na próxima seção é feita a exposição dos principais pontos acertados desde a Cúpula de Miami de 1994 até a Cúpula de Santiago de 1998, passando pelas reuniões ministeriais. A seção seguinte expõe as opiniões de especialistas brasileiros

1 Para uma definição de zonas de livre comércio, uniões aduaneiras e mercados comuns, ver Averbug (1998).

no assunto, com ênfase nas vantagens e desvantagens dessa integração para o Brasil, e a opinião de especialistas estrangeiros sobre seus efeitos no resto do continente. Finalmente, apresenta-se uma síntese das perspectivas da Alca, juntamente com as conclusões provenientes dos pontos aqui levantados.

2. Formulação da Alca

A idéia de integrar comercialmente o continente americano, derrubando suas barreiras tarifárias e não-tarifárias, começou a ser discutida com mais ênfase a partir do final da década de 80. Entretanto, apenas em dezembro de 1994 os presidentes dos 34 países envolvidos se encontraram com a finalidade de elaborar metas e estipular prazos para a concretização do projeto. Até hoje, foram realizadas seis grandes reuniões entre representantes desses países, duas presidenciais e quatro ministeriais (além das vice-ministeriais), sendo alguns desses encontros acompanhados de fóruns direcionados para o setor privado (Fóruns Empresariais). As principais cláusulas acertadas nos encontros governamentais e os progressos obtidos serão resumidos nesta seção.

Na Cúpula Presidencial de Miami (dezembro de 1994), primeiro grande passo dado na direção da Alca, os 34 presidentes concordaram em aumentar a cooperação e a integração hemisférica, incluindo a formação de uma área de livre comércio continental até 2005, e se comprometeram em aumentar a abertura de seus mercados, esforçando-se em estipular acordos equilibrados e compreensivos nas áreas de barreiras tarifárias e não-tarifárias, agricultura, subsídios, investimentos, direitos de propriedades intelectuais, procurações governamentais, serviços, barreiras técnicas ao comércio, salvaguardas, regras de origem, leis *antidumping*, procedimentos sanitários e fitossanitários, resolução de disputas e políticas de competição [BID (1997)]. No Plano de Ação delineado nesse fórum, foi decidido que o Comitê Especial de Comércio (CEC) da OEA realizaria a sistematização e a análise comparativa de todos os acordos vigentes no hemisfério. Já na primeira cúpula presidencial, ficou claro que as ambições da Alca, liderada pelos Estados Unidos, limitavam-se à consolidação de uma zona de livre comércio continental, nunca à formação de um mercado comum como na Europa, por exemplo. A constituição de um mercado comum implicaria a circulação indiscriminada de mão-de-obra e serviços, além de produtos, e essa seria uma questão muito complicada em se tratando de países tão desiguais econômica, política e culturalmente.

Ainda em Miami, conforme previsto no Plano de Ação, foi decidido que os ministros de comércio de cada país se reuniriam num prazo de seis meses

para avaliar os progressos obtidos desde o primeiro encontro presidencial. Portanto, em 30 de junho de 1995 aconteceu em Denver, nos Estados Unidos, a I Reunião Ministerial de Comércio (Cúpula de Denver), onde se enfatizou que as negociações da Alca deveriam ser concluídas até 2005, e para tal se formariam grupos de trabalho em sete áreas consideradas essenciais ao processo de integração: *a)* acesso a mercados; *b)* direitos aduaneiros e regras de origem; *c)* investimentos; *d)* normas e barreiras técnicas ao comércio; *e)* medidas sanitárias e fitossanitárias; *f)* subsídios; e *g)* economias menores. Cada grupo tornou-se responsável por termos de referência específicos, com o compromisso de compilar informações, identificar problemas e fazer recomendações de como proceder nas suas respectivas áreas.

A cidade de Cartagena, na Colômbia, sediou a II Reunião Ministerial de Comércio (Cúpula de Cartagena) em 20 e 21 de março de 1996, e sua principal contribuição foi a elaboração de quatro novos grupos de trabalho: *a)* direitos de propriedade intelectual; *b)* serviços; *c)* aquisições governamentais; e *d)* políticas sobre competição. Um décimo segundo grupo (solução de controvérsias), criado na III Reunião Ministerial em Belo Horizonte em maio de 1997, será detalhado mais adiante. Os 12 grupos vigentes funcionavam da mesma forma, sendo-lhes definidos termos de referência nas suas respectivas áreas, e tinham como objetivo reunir informações, gerar bancos de dados e produzir análises e sugestões, sempre que necessário, para o desenvolvimento das negociações. Os grupos de trabalho receberiam assistência técnica de um Comitê Tripartite formado pela Organização dos Estados Americanos (OEA), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e a Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina e o Caribe (Cepal). Na Cúpula de Cartagena também se intensificou o debate sobre quando e como se iniciariam as negociações da Alca. Chegou-se à conclusão de que havia ainda a necessidade de um sólido trabalho preparatório para que se atingissem resultados concretos até o final do século, e começou-se a questionar a tangibilidade do prazo de conclusão das negociações estipulado em Miami.

Na III Reunião Ministerial em Belo Horizonte (Cúpula de Belo Horizonte), em maio do mesmo ano, as diversas propostas de integração foram examinadas, e após extensivas discussões chegou-se a alguns denominadores comuns quanto ao fato de como se daria a formação da Alca. Foi então confirmado o prazo até 2005 para a conclusão das negociações e o compromisso de se avançar concretamente nessa direção até o fim do milênio. O Mercosul propôs que as negociações deveriam passar por três fases: *a)* medidas de facilitação de negócios; *b)* temas que não implicassem acesso a mercado; e *c)* negociações substantivas. A proposta canadense e norte-ame-

ricana, no entanto, sugeria que as negociações deveriam acontecer de uma só vez, ignorando-se as etapas mencionadas. Como não se chegou a um consenso nessa questão primordial, na Declaração da III Reunião Ministerial decidiu-se que as negociações da Alca se iniciariam na II Cúpula Presidencial em Santiago do Chile. Outros pontos relevantes acordados em Belo Horizonte foram [BID (1997)]:

- o consenso é princípio fundamental na tomada de decisão no processo da Alca;
- o resultado das negociações da Alca constituirá um empreendimento único (*single undertaking*);
- a Alca será compatível com os acordos da OMC;
- os países poderão negociar ou aderir à Alca individualmente ou como membros de um grupo de integração sub-regional;
- atenção especial deve ser dada às economias menores;
- uma secretaria administrativa de caráter temporário deveria ser estabelecida para prestar apoio às negociações; e
- o Comitê Tripartite prepararia o estudo de viabilidade das alternativas para o estabelecimento da secretaria administrativa temporária mencionada.

A IV Reunião Ministerial aconteceu em São José, Costa Rica, em março de 1998, onde se confirmou que as negociações da Alca se dariam na II Cúpula Presidencial em Santiago, em abril. Entretanto, o principal ponto da Declaração de São José foi a formação de nove grupos de negociação, cada um deles responsável pelas negociações na sua área específica e seguindo um programa de trabalho estipulado pelo Comitê de Negociação Comercial (CNC), formado pelos vice-ministros. Os 12 temas dos antigos grupos de trabalho foram fundidos nos grupos de negociação ou eliminados, e novas áreas, como agricultura, por exemplo, foram instituídas. A cada grupo designou-se um país presidente e um vice, levando-se em conta a necessidade de manter um equilíbrio geográfico entre as nações (ver Tabela 1). Segundo a Declaração de São José, "o trabalho dos diferentes grupos poderiam estar inter-relacionados, como no caso de agricultura e acesso a mercados, serviços e investimentos, política de concorrência e subsídios, *antidumping* e direitos compensatórios, entre outros". O CNC identificará os vínculos e definirá os procedimentos apropriados para assegurar uma efetiva e oportuna coordenação.

TABELA 1

GRUPO DE NEGOCIAÇÃO	PRESIDÊNCIA	VICE-PRESIDÊNCIA
Acesso a Mercados	Colômbia	Bolívia
Investimentos	Costa Rica	República Dominicana
Serviços	Nicarágua	Barbados
Compras do Setor Público	Estados Unidos	Honduras
Solução de Diferenças	Chile	Uruguai e Paraguai
Agricultura	Argentina	El Salvador
Direitos de Propriedade Intelectual	Venezuela	Equador
Subsídios, <i>Antidumping</i> e Direitos Compensatórios	Brasil	Chile
Políticas de Concorrência	Peru	Trinidad e Tobago

Fonte: *Declaração Ministerial de São José.*

Outro importante acordo firmado em São José diz respeito à rotatividade da presidência da Alca. O país que exerce a presidência do bloco sediará as futuras reuniões ministeriais e presidirá o CNC. A Tabela 2 exhibe o cronograma acertado.

TABELA 2

	01.05.98 ATÉ 31.10.99	01.11.99 ATÉ 30.04.01	01.05.01 ATÉ 31.10.02	01.11.02 ATÉ 31.12.04 ^a
Presidência	Canadá	Argentina	Equador	Co-Presidência entre Brasil e Estados Unidos
Vice-Presidência	Argentina	Equador	Chile	

Fonte: *Declaração Ministerial de São José.*

^aBrasil e Estados Unidos exercerão a co-presidência até a conclusão das negociações.

Na II Cúpula Presidencial das Américas, que aconteceu em Santiago do Chile, em abril de 1998, o tema central dessa vez foi a educação, não ocorrendo mudanças nas políticas comerciais. Outros temas não-comerciais foram abordados, tais como: direitos humanos; liberdades de imprensa, expressão e informação; pobreza; corrupção; lavagem de dinheiro; terrorismo; tráfico de armas; narcotráfico; e meio ambiente. Um assunto em destaque, atizado pelas recentes crises financeiras internacionais, foi o da vulnerabilidade e volatilidade dos mercados de capital e a transparência dos sistemas financeiros. Na Declaração de Santiago lê-se que “a volatilidade dos mercados de capital confirma nossa decisão de fortalecer a supervisão bancária no hemisfério, bem como de estabelecer normas em matéria de divulgação e de revelação de informação para bancos”. Confirmou-se também a determinação dos 34 países em concluir as negociações da Alca

até 2005 (como veremos adiante, esse tema tem gerado cada vez mais polêmica, principalmente por parte dos brasileiros).

3. Vantagens e Desvantagens da Alca segundo Especialistas

A complexidade inerente à questão da integração comercial hemisférica vem sendo motivo de várias discussões e debates nos últimos anos. Diversos trabalhos foram publicados, ao mesmo tempo em que seminários e conferências vêm sendo promovidos com a finalidade de analisar os impactos sobre o Brasil e o continente como um todo. Esta seção expõe a posição de alguns especialistas em comércio exterior do país, expressas em suas últimas publicações, seguida da análise de estudiosos estrangeiros.² As Tabelas 3 e 4 apresentam a participação dos países no fluxo comercial hemisférico. Os números mostram o grande peso do Nafta (principalmente Estados Unidos) no comércio regional e o aumento relativo nas importações hemisféricas do Brasil.

Do Ponto de Vista Brasileiro

Há um relativo consenso no Brasil em relação à formação da Alca: a consolidação da área de livre comércio hemisférica tende a trazer mais desvantagens do que vantagens para o país se for feita isoladamente e de forma assimétrica e precipitada. Portanto, cabe-nos analisar essa possibilidade com muita cautela antes de comprometer-nos. Mas por que esse ceticismo em relação à Alca? Qual o papel dos Estados Unidos nas negociações? Por que o conflito de interesses entre Brasil e Estados Unidos? Qual a diferença estratégica entre o Brasil e os seus vizinhos menos desenvolvidos? Quais seriam os efeitos da liberalização sobre nossas exportações e importações? Qual a importância de um acordo paralelo entre o Mercosul e a UE? Essas e outras questões são abordadas a seguir.

Em recente publicação, Coutinho (1998) expressa sua apreensão em relação à Alca. Após uma extensa análise da evolução da integração continental, que inclui um modelo de concorrência entre capitais, da caracterização dos diversos blocos e agrupamentos regionais, das características do comércio nas Américas, do fluxo de investimentos diretos, dos sistemas de financiamento, infra-estrutura, agricultura, entre outros, conclui que a Alca "apre-

2 Naturalmente, especialistas igualmente qualificados podem não estar sendo mencionados neste trabalho. O critério de escolha baseou-se na disponibilidade das publicações e na participação da maioria dos aqui citados nos Seminários "Alca: Risco e Oportunidades para o Brasil" (São Paulo, 8 de maio de 1998) e "Alca & Mercosul: A Economia Brasileira e os Processos de Integração Sub-Regional e Hemisférica" (Brasília, 5 e 6 de outubro de 1998).

TABELA 3

Importações Intra-Alca – 1990/96

	1990/91		1992/93		1994/95		1996	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nafta								
Canadá	120.983	16,14	130.901	14,91	157.615	14,22	170.648	13,67
Estados Unidos	512.675	68,38	578.681	65,89	730.034	65,87	817.795	65,52
México	41.284	5,51	66.975	7,63	79.742	7,20	93.933	7,53
Mercosul								
Argentina	6.176	0,82	15.828	1,80	20.825	1,88	23.762	1,90
Brasil	22.737	3,03	25.404	2,89	44.890	4,05	56.947	4,56
Paraguai	1.234	0,16	1.358	0,15	2.469	0,22	2.797	0,22
Uruguai	1.490	0,20	2.186	0,25	2.827	0,26	3.323	0,27
Pacto Andino								
Bolívia	829	0,11	1.148	0,13	1.317	0,12	1.635	0,13
Colômbia	5.248	0,70	8.174	0,93	12.868	1,16	13.674	1,10
Equador	2.130	0,28	2.532	0,29	3.942	0,36	3.724	0,30
Peru	3.194	0,43	4.050	0,46	6.632	0,60	7.894	0,63
Venezuela	8.325	1,11	11.972	1,36	9.530	0,86	9.488	0,76
Mercado Comum do Caribe								
Bahamas	1.121	0,15	996	0,11	1.150	0,10	1.243	0,10
Barbados	697	0,09	548	0,06	687	0,06	763	0,06
Belize	234	0,03	278	0,03	258	0,02	256	0,02
Guiana	309	0,04	464	0,05	484	0,04	484	0,04
Guiana Francesa	758	0,10	644	0,07	730	0,07	1.137	0,09
Jamaica	1.675	0,22	1.883	0,21	2.461	0,22	2.757	0,22
São Vicente e Grenadas	138	0,02	133	0,02	133	0,01	132	0,01
Trinidad e Tobago	1.394	0,19	1.441	0,16	1.423	0,13	2.144	0,17
Mercado Comum Centro-Americano								
Costa Rica	1.934	0,26	2.664	0,30	3.139	0,28	3.433	0,28
El Salvador	1.335	0,18	1.806	0,21	2.714	0,24	2.671	0,21
Guatemala	1.750	0,23	2.566	0,29	2.949	0,27	3.146	0,25
Honduras	945	0,13	1.084	0,12	1.138	0,10	1.694	0,14
Nicarágua	695	0,09	800	0,09	919	0,08	1.120	0,09
Chile	7.886	1,05	10.627	1,21	13.870	1,25	17.828	1,43
Haiti	366	0,05	317	0,04	453	0,04	665	0,05
Panamá	1.617	0,22	2.106	0,24	2.458	0,22	2.511	0,20
Outros	611	0,08	664	0,08	555	0,05	555	0,04
Total	749.770	100,00	878.230	100,00	1.108.212	100,00	1.248.159	100,00

Fontes: *Carvalho e Parente (1998)* e *FMI*, Direction of trade statistics.

TABELA 4

Exportações Intra-Alca – 1990/96

	1990/91		1992/93		1994/95		1996	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nafta								
Canadá	127.396	19,18	139.807	18,75	178.787	19,35	201.633	18,85
Estados Unidos	407.661	61,36	456.469	61,22	548.685	59,39	624.528	58,38
México	34.900	5,25	49.041	6,58	67.017	7,25	95.991	8,97
Mercosul								
Argentina	12.166	1,83	12.677	1,70	18.313	1,98	23.811	2,23
Brasil	31.517	4,74	37.195	4,99	45.032	4,87	47.762	4,46
Paraguai	848	0,13	691	0,09	868	0,09	919	0,09
Uruguai	1.649	0,25	1.674	0,22	2.010	0,22	2.397	0,22
Pacto Andino								
Bolívia	888	0,13	719	0,10	1.067	0,12	1.137	0,11
Colômbia	6.999	1,05	7.017	0,94	9.303	1,01	10.572	0,99
Equador	2.783	0,42	2.956	0,40	4.064	0,44	4.890	0,46
Peru	3.280	0,49	3.500	0,47	5.065	0,55	5.897	0,55
Venezuela	16.326	2,46	14.436	1,94	17.273	1,87	20.787	1,94
Mercado Comum do Caribe								
Bahamas	230	0,03	177	0,02	180	0,02	192	0,02
Barbados	207	0,03	185	0,02	210	0,02	235	0,02
Belize	104	0,02	118	0,02	135	0,01	154	0,01
Guiana	250	0,04	363	0,05	453	0,05	546	0,05
Guiana Francesa	75	0,01	97	0,01	154	0,02	101	0,01
Jamaica	1.094	0,16	1.086	0,15	1.303	0,14	1.360	0,13
São Vicente e Grenadias	75	0,01	68	0,01	47	0,01	46	0,00
Trinidad e Tobago	1.852	0,28	1.741	0,23	2.161	0,23	2.500	0,23
Mercado Comum Centro-Americano								
Costa Rica	1.523	0,23	1.918	0,26	2.544	0,28	2.946	0,28
El Salvador	585	0,09	665	0,09	921	0,10	1.024	0,10
Guatemala	1.183	0,18	1.318	0,18	1.839	0,20	2.031	0,19
Honduras	812	0,12	808	0,11	952	0,10	1.106	0,10
Nicarágua	302	0,05	245	0,03	439	0,05	635	0,06
Chile	8.658	1,30	9.603	1,29	13.871	1,50	15.353	1,44
Haiti	164	0,02	77	0,01	96	0,01	90	0,01
Panamá	349	0,05	528	0,07	604	0,07	625	0,06
Outros	501	0,08	476	0,06	476	0,05	476	0,04
Total	664.377	100,00	745.655	100,00	923.869	100,00	1.069.744	100,00

Fontes: *Carvalho e Parente (1998)* e *FMI*, Direction of trade statistics.

senta uma perspectiva de ganhos limitados e de riscos desproporcionalmente elevados para a economia brasileira”. O autor lembra que nosso mercado exportador ainda se encontra fragilizado devido ao seu modesto nível de desenvolvimento e internacionalização e, portanto, impossibilitado de influir nas políticas comerciais locais. Além disso, como os Estados Unidos mantêm negociações com outros grupos econômicos paralelamente à Alca, principalmente na Europa e na Ásia, a partir do momento que fizessem concessões a esses outros eixos, os produtos brasileiros perderiam a margem de preferência da Alca e, ao mesmo tempo, sofreriam o impacto da maior abertura do mercado doméstico. A probabilidade de essas concessões ocorrerem seria grande: no caso dos países europeus, porque eles negociam como bloco e os interesses estratégicos nas áreas tecnológicas avançadas somam-se aos interesses estabelecidos nas áreas tradicionais; e, no caso asiático, porque as políticas comerciais e de investimento protecionistas e discriminatórias foram sempre muito bem articuladas com suas políticas industriais. Nesse contexto, segundo o autor, mesmo com a aprovação do *fast track*³ no Congresso norte-americano, a negociação e as vantagens eventualmente concedidas pelos Estados Unidos estariam sujeitas às concessões que seriam feitas posteriormente aos demais agrupamentos com que eles negociam, atenuando a importância da Alca no crescimento de nossas exportações.

Coutinho acredita que as “filiais de empresas estrangeiras permanecem uma extensão do espaço econômico de origem”, ou seja, “é com empresas do país de origem – sejam elas unidades da própria multinacional ou unidades coligadas em distintos graus de afiliação – que as filiais instaladas no Brasil continuam a desenvolver o principal das suas trocas comerciais”. Portanto, alerta que, se a integração continental acontecer de forma prematura e exclusivista, dificilmente oferecerá oportunidades de desenvolvimento para a economia brasileira. Ele propõe que a opção mais construtiva e mais vantajosa para o Brasil (e para o Mercosul) é a de perseguir simultaneamente uma política de integração multilateral *vis-à-vis* o três grandes blocos ou agrupamentos – Alca, União Européia e Ásia – e conclui que a Alca poderá representar uma oportunidade comercial e de investimento relevante para o Brasil e para o Mercosul sob determinadas condições que necessitarão ser construídas ao longo do tempo, com persistência e determinação. Tais condições seriam:

- o desenvolvimento de empresas e grupos empresariais fortes, de grande porte, capazes de atuar globalmente;

3 Via legislativa que garante ao Executivo o direito de aprovar medidas relativas à política de comércio exterior sem a necessidade de aprovação do Congresso.

- o desenvolvimento de novas especializações competitivas em setores de alto valor agregado, o que pressupõe o acúmulo de capacitação tecnológica e a formação de núcleos endógenos de inovação nos sistemas empresariais; e
- a habilitação do Estado na implementação das políticas contemporâneas de proteção contra o comércio desleal, regulação dos monopólios e da concorrência, permitindo a instituição de trajetórias produtivas dinâmicas e sustentadas.

Abreu (1997), por sua vez, analisa os conflitos de interesses entre Brasil e Estados Unidos, as alternativas para a formação da Alca, as conseqüências das diversas iniciativas de integração sobre o Brasil, as possíveis influências sobre sua política externa e o papel do Brasil (Mercosul) nas negociações. O texto apresenta de forma clara e abrangente as posições divergentes entre o Mercosul e os Estados Unidos, lembrando que os Estados Unidos privilegiam a negociação entre países, enquanto o Mercosul prevê a negociação entre blocos e sua proposta, ao contrário da norte-americana, exclui temas como normas trabalhistas e meio ambiente e enfatiza a importância de normas técnicas, subsídios agrícolas e solução de controvérsias. Já os Estados Unidos preferem concentrar a primeira etapa das negociações no acesso a mercados de bens e serviços, propriedade intelectual, compras governamentais e política de concorrência, além de almejavarem um processo de integração mais rápido.

O autor alega que as possíveis vantagens da Alca para o Brasil não seriam tão promissoras quanto alguns sugerem, prevendo, por exemplo, que o aumento das importações brasileiras provenientes dos Estados Unidos seriam da ordem de 25%, enquanto o Brasil exportaria somente 8% mais para o mercado norte-americano. Segundo Pereira (1997) [*apud* Abreu (1997)], o impacto da Alca sobre a renda brasileira seria de um aumento da ordem de 2,1%, comparados a 4,2% no caso do Mercosul e 4,5% na hipótese de um comércio preferencial com a União Européia. Abreu alerta também para o fato de não ser vantajoso para o Brasil apoiar-se excessivamente no argumento de que a posição negociadora norte-americana se enfraquece com a não obtenção do *fast track*. Isso porque poderia prosperar indevidamente a idéia de que, uma vez aprovado o *fast track*, o Brasil tenderia a adotar uma posição conciliadora em relação às propostas norte-americanas, o que não confere com a realidade das negociações, principalmente no que diz respeito às questões trabalhistas e de meio ambiente. Abreu conclui que o Brasil deve usar de seu poder de barganha para prorrogar o prazo de unificação hemisférica de acordo com seus interesses, independente de qualquer tipo de pressão – política ou econômica – que os Estados Unidos exerçam sobre o país.

Araújo Jr. (1998), em seu trabalho sobre os riscos e oportunidades da Alca para o Brasil, analisa as perspectivas da união continental, revelando seus prós e contras sob seis diferentes ângulos: fundamentos econômicos, inserção internacional da economia brasileira, interesses exportadores, estabilidade monetária, projeto Mercosul e agenda de negociações. O texto apresenta um marco conceitual para explicar a superposição dos processos de regionalização e globalização, e esse aspecto analítico é usado na abordagem dos aspectos relacionados com a competitividade e a inserção internacional das economias da região. O autor discute o perfil da inserção internacional da economia brasileira nos anos 90 e as conseqüências associadas à heterogeneidade da Alca, aborda também o tema da estabilidade cambial e sugere que a mesma, aliada à estabilidade de preços, é um aspecto fundamental para o sucesso de uma zona de livre comércio. Em resumo, sugere que há 11 riscos e 10 oportunidades transparentes que a integração poderia oferecer à economia brasileira. Os riscos são decorrentes, principalmente, do atraso tecnológico de certos segmentos da indústria nacional, da inconsistência das políticas governamentais, da heterogeneidade dos países que participam do projeto e do formato atual da agenda de negociações. Por outro lado, as oportunidades estariam ligadas à melhora na qualidade do gasto público brasileiro, ao fortalecimento do marco regulador das condições de concorrência, às novas funções a serem cumpridas pelo governo e pelo setor privado no plano internacional e à recuperação da competitividade da indústria nacional. O autor apresenta suas conclusões na forma de uma matriz de riscos e oportunidades, como pode ser visto na Tabela 5.⁴

Araújo, sem subestimar os riscos de uma aproximação precipitada com os Estados Unidos, tem uma visão mais otimista que os demais economistas aqui citados em relação à Alca. Ele alega que, corrigidos os problemas da sobrevalorização cambial⁵ e da ausência de normas perenes de comércio exterior, e preenchidas as lacunas existentes na agenda da Alca, o projeto de integração hemisférica pode interessar à sociedade brasileira. Os setores exportadores do Brasil enfrentam obstáculos em diversos mercados do hemisfério e estariam em posição vantajosa para negociar a remoção dessas barreiras, uma vez que as barreiras brasileiras ainda são superiores às dos principais países da região. Não obstante, seguindo o adágio mexicano, alerta que “as relações dos países latino-americanos com os Estados Unidos estarão sempre marcadas pela dicotomia entre os atrativos do acesso ao mercado, ao capital e às tecnologias da potência hegemônica *versus* as possibilidades de destruição da indústria doméstica e perda de soberania”.

4 Para maior compreensão dos pontos levantados na matriz, ver Araújo Jr. (1998).

5 Naturalmente, hoje sabemos que a sobrevalorização cambial já não é um problema no Brasil.

TABELA 5

TEMA	RISCOS	OPORTUNIDADES
Fundamentos Econômicos	- Várias firmas brasileiras ainda operam com vetores de produção inadequados e não estão preparadas para enfrentar uma redução da proteção. - Fatores institucionais impedem a redução dos custos de transação no Brasil.	- A integração hemisférica gera pressões para acelerar a reestruturação das firmas industriais instaladas no Brasil. - Maior transparência das condições de concorrência nos mercados que integram a Alca.
Inserção Internacional da Economia Brasileira	O projeto da Alca supõe que o Brasil tenha regras estáveis de comércio exterior: taxas de câmbio equilibradas e alíquotas de importação duradouras.	- Recuperação da competitividade das exportações brasileiras no mercado norte-americano. - Consolidação dos vínculos econômicos na América do Sul.
Interesses Exportadores	- Entre os membros da Alca, os interesses na formação de um mercado unificado são assimétricos. - Apenas quatro países da região têm pautas de exportação diversificadas.	- Elevação dos gastos públicos em ciência e tecnologia (C&T). - Criação das condições que estimularão o setor privado a cumprir suas funções schumpeterianas.
Estabilidade Monetária	- Vários países da América Latina usam âncoras cambiais para combater a inflação. - O dólar não é a âncora adequada para um eventual Sistema Monetário das Américas (SMA). - O Brasil não tem o controle fiscal requerido para a coordenação macroeconômica regional.	Se Argentina, Brasil, Canadá e México harmonizassem suas políticas cambiais, suas moedas serviriam de âncora inicial para formar o SMA e orientar a convergência das políticas macroeconômicas no hemisfério.
Projeto Mercosul	Até agora, a expansão comercial no Mercosul não foi afetada pelas deficiências de seus mecanismos institucionais, mas o avanço da integração requer a superação dessas limitações.	Apesar do irrealismo das metas do Protocolo de Fortaleza, a implantação de um marco regulador da concorrência é fundamental para a consolidação do Mercosul.
Agenda de Negociações	- A atual agenda da Alca contém quatro lacunas importantes: a questão monetária, as ajudas estatais, C&T e política agrícola. Tais lacunas impedem que as assimetrias do hemisfério sejam tratadas adequadamente. - O Brasil não dispõe de instrumentos para formular estratégias eficientes de negociação internacional.	- As negociações da Alca estimulam a transparência e a coerência das políticas domésticas. - A negociação dos temas relativos à regulação dos mercados domésticos abre novas oportunidades de cooperação técnica no hemisfério.

Fonte: Araújo Jr. (1998).

Já Carvalho e Parente (1998) procuram discutir os impactos da Alca sobre o comércio brasileiro através de simulações baseadas em um modelo de equilíbrio parcial. Esse modelo estático pretende avaliar os efeitos da liberalização estritamente sobre os fluxos de comércio (criação e desvio de comércio).⁶ As simulações são baseadas no modelo apresentado por Laird

6 A noção de criação de comércio (trade creation) e desvio de comércio (trade diversion) foi introduzida por Viner (1950) e refere-se, respectivamente, ao aumento do comércio intra-regional resultante da implementação de uma zona preferencial de comércio e ao redirecionamento do fluxo comercial de mercados excluídos (independente de serem mais competitivos) para os parceiros preferenciais.

e Yeats (1986) [apud Carvalho e Parente (1998)] e visam calcular os efeitos de primeira ordem de reduções tarifárias diferenciadas. O trabalho desenvolve três cenários alternativos sob os quais a Alca poderia ser estabelecida: o primeiro supõe uma liberalização tarifária total e os outros dois baseiam-se em liberalizações tarifárias parciais.⁷ Sob o primeiro cenário, com a eliminação total e imediata de todas as alíquotas comerciais hemisféricas, os principais resultados encontrados são os apresentados na Tabela 6.

Os autores destacam o fato de que as exportações brasileiras no hemisfério aumentariam 7%, enquanto as importações cresceriam mais de 17%. Praticamente 40% do aumento das exportações brasileiras se deveriam ao desvio de comércio, ao contrário de apenas 23% no caso das importações, sugerindo que boa parte do crescimento da primeira resultaria do fato de o Brasil fazer parte de uma área preferencial de comércio. Cerca de 60% do aumento nas importações brasileiras corresponderiam aos setores de *instrumentos mecânicos e maquinários e equipamentos elétricos e veículos, aeronaves e outros equipamentos de transporte*. O setor de *pérolas, pedras, materiais preciosos etc.* seria proporcionalmente o mais favorecido com a Alca, já que suas exportações hemisféricas cresceriam 33%. No entanto, em termos absolutos, os setores mais beneficiados seriam os de *instrumentos mecânicos e maquinários e equipamentos elétricos* e de *calçados, chapéus, guarda-chuvas etc.*, com um aumento de US\$ 270,6 milhões e US\$ 241,3 milhões, respectivamente, em suas exportações.

Quanto às importações brasileiras provenientes de fora do hemisfério, o estudo projeta uma retração média de 3,48%. O setor de *instrumentos mecânicos e maquinários e equipamentos elétricos* representaria quase

TABELA 6

Impactos da Liberalização sobre os Fluxos Comerciais dentro da Alca

	CRESCIMENTO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS		CRESCIMENTO DAS IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS	
	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%
Criação de Comércio	916,61	4,35	3.343,95	13,64
Desvio de Comércio	556,65	2,64	1.000,19	4,08
Efeito Total	1.473,26	6,99	4.344,14	17,72

Fonte: Carvalho e Parente (1998).

⁷ Para uma descrição detalhada do método usado, incluindo todos os cálculos e fórmulas, ver Carvalho e Parente (1998).

metade das perdas totais das exportações da UE e da China para o Brasil e 70% no caso do Japão e dos Tigres Asiáticos. Outros setores mais afetados seriam os da *indústria química* no caso da UE, representando 11% da queda no total exportado para o Brasil, e da *indústria têxtil* na China, responsável por 12% do desvio total. As exportações dos países do Mercosul para o Brasil também seriam afetadas pela Alca. No caso da Argentina, o setor mais prejudicado seria o de *veículos, aeronaves e outros equipamentos de transporte* (37% da perda total), enquanto no Uruguai e no Paraguai as maiores perdas nas exportações se concentrariam nos setores de *plásticos e borrachas* (21% do total) e *produtos vegetais* (79%), respectivamente. Do ponto de vista brasileiro, as exportações intra-Mercosul diminuiriam em cerca de 1,2%, com maiores perdas registradas nos setores de *instrumentos mecânicos e maquinários e equipamentos elétricos* (24% do total) e de *veículos, aeronaves e outros equipamentos de transporte* (21%).

O primeiro cenário de liberalização parcial supõe restrições à liberalização imediata de alguns setores considerados sensíveis à competição externa. Foram usados diferentes critérios de escolha para esses setores, como, por exemplo, os que apresentassem, após uma liberalização total, o maior aumento nas importações em consequência da criação de comércio. No caso do Brasil, observou-se uma redução tarifária de 100% para todos os produtos, exceto os pertencentes à lista de exceção da Tarifa Externa Comum (TEC), que mantiveram suas tarifas inalteradas.

Sob esse cenário, observam os autores, ocorreria uma redução de mais de 20% na criação total de comércio. Nossas exportações cresceriam US\$ 1,28 bilhão (US\$ 196 milhões a menos que no caso anterior) e as importações diminuiriam US\$ 870 milhões, chegando a US\$ 3,5 bilhões. A União Européia seguiria sendo a maior prejudicada com a Alca, já que suas exportações para o Brasil encolheriam em US\$ 420 milhões. Carvalho e Parente enfatizam que, mais uma vez, as exportações brasileiras no setor de

TABELA 7

Impactos da Liberalização Parcial sobre os Fluxos Comerciais dentro da Alca

	CRESCIMENTO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS		CRESCIMENTO DAS IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS	
	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%
Criação de Comércio	752,89	3,57	2.666,73	10,87
Desvio de Comércio	524,24	2,49	803,80	3,28
Efeito Total	1.277,13	6,05	3.470,53	14,15

Fonte: Carvalho e Parente (1998).

instrumentos mecânicos e maquinários e equipamentos elétricos seriam as mais afetadas.

O terceiro cenário considera que todos os países do Mercosul, à exceção do Paraguai, manteriam suas listas de exceções à TEC. Para os Estados Unidos, os setores escolhidos como sensíveis foram aqueles onde o país aplica barreiras não-tarifárias e os apontados por Carvalho, Parente e Miyata (1998) e Hufbauer e Schott (1992) [apud Carvalho e Parente (1998)] como os mais prejudicados na hipótese de uma liberalização total. O mesmo critério usado no caso anterior permaneceu para os demais países.

As mudanças ocorridas sob o último cenário limitaram-se às exportações do Brasil para os países da Alca, devido à manutenção dos critérios de escolha mencionada acima. As exportações brasileiras intra-hemisféricas seriam US\$ 400 milhões menores que no segundo caso, porque os setores norte-americanos protegidos as afetariam diretamente. As exportações brasileiras intra-Mercosul diminuiriam em US\$ 64,9 milhões, uma retração maior que a encontrada nos dois primeiros casos.

Carvalho e Parente (1998) concluem que, do ponto de vista comercial, a Alca significaria uma perda para o Brasil, devido a um aumento nas suas importações relativamente maior que o das exportações. Isso dever-se-ia ao fato de boa parte do comércio brasileiro no hemisfério já haver sido beneficiada pela criação do Mercosul e os Estados Unidos possuírem maior competitividade. Os autores alertam também para o problema das diferenças tarifárias entre os potenciais membros da Alca, lembrando que, enquanto nossas importações seriam beneficiadas por uma redução de cerca de 8,81% da tarifa média, cerca de 80% das nossas exportações seriam beneficiadas pela redução de menos de 5,7% na tarifa média nos demais países.

TABELA 8

Impactos da Liberalização sobre as Exportações Brasileiras

	CRESCIMENTO DAS EXPORTAÇÕES	
	US\$ Milhões	%
Criação de Comércio	565,51	2,68
Desvio de Comércio	317,53	1,51
Efeito Total	883,04	4,19

Fonte: Carvalho e Parente (1998).

Já Pereira (1997) utilizou um modelo de equilíbrio geral, o Global Trade Analysis Project (GTAP),⁸ para analisar os efeitos que uma Alca e uma ALC entre Mercosul e UE teriam sobre 10 setores da economia brasileira. O experimento consiste em eliminar todas as tarifas existentes entre Brasil e Argentina e, ao mesmo tempo, instituir a TEC prevista para vigorar em 2006. Portanto, os resultados esperados seriam de longo prazo, quando uma união aduaneira perfeita estivesse em vigor no Mercosul.

A autora observa que, com base nos termos de troca, tanto o Brasil quanto a Argentina ganhariam mais na hipótese de uma ALC com a UE. No Brasil, o aumento seria de 3,59% contra apenas 1,09% no caso de uma integração hemisférica e, na Argentina, de 6,16% contra 0,34%, devido ao fato de o país exportar produtos que sofrem barreiras elevadas no mercado europeu, como carne bovina, trigo, leites e derivados. Em termos de variação do PIB, a simulação também sugere maior vantagem, tanto para o Brasil quanto para a Argentina, de uma união com a UE. No Brasil, o PIB cresceria 5,05% no caso de uma ALC com a UE e 2,08% no caso da Alca, enquanto na Argentina a diferença seria ainda maior: 6,71% contra 0,68%. O impacto sobre o bem-estar dos países, medido através da variação da renda, mais uma vez sugere que um acordo com a UE seria mais proveitoso para Brasil e Argentina.

TABELA 9

Variações Percentuais no Volume Exportado

PRODUTOS	ALCA	MERCOSUL/UE
Recursos Naturais	-4,69	-13,06
Manufaturados Intensivos em Recursos Naturais	14,17	-8,98
Manufaturados Intensivos em Capital	10,36	2,55
Máquinas e Equipamentos	2,96	-6,11
Grãos	-3,15	88,76
Não-Grãos	-2,99	114,22
Pecuária	-2,40	141,46
Alimentos	1,50	8,17
Leite e Derivados	12,32	-4,80
Serviços	-5,23	-13,05

Fonte: Pereira (1997).

Elaboração: FGV/Ibre.

8 Para uma descrição do modelo GTAP, ver Pereira (1997).

TABELA 10

Variações Percentuais no Volume Importado

PRODUTOS	ALCA	MERCOSUL/UE
Recursos Naturais	6,12	4,56
Manufaturados Intensivos em Recursos Naturais	12,38	15,17
Manufaturados Intensivos em Capital	6,94	14,15
Máquinas e Equipamentos	8,44	12,34
Grãos	6,17	11,95
Não-Grãos	9,70	29,66
Pecuária	9,68	39,37
Alimentos	4,84	6,31
Leite e Derivados	8,66	21,87
Serviços	2,30	6,78

Fonte: Pereira (1997).

Elaboração: FGV/Ibre.

Os resultados agregados do estudo sugerem maiores vantagens decorrentes de uma integração com a UE. No entanto, uma análise setorial mais detalhada indica que a Alca traria maiores ganhos aos setores manufaturados brasileiros, enquanto uma ALC com os europeus beneficiaria mais nossos setores agropecuários (grãos, produtos de alimentação animal, soja, produtos processados e produtos da pecuária). Portanto, Pereira conclui que a melhor opção para o Brasil seria a consolidação de uma liberalização multilateral simultânea, *vis-à-vis* os dois blocos.

Garcia (1998), por sua vez, analisa os vínculos entre a regionalização e o projeto nacional de desenvolvimento do Brasil, discutindo o que se convencionou chamar de *novo* projeto nacional de desenvolvimento e o que mudou em relação ao passado. O autor afirma que a Alca “não pode ser mais enfrentada com definições políticas residuais atualizadas ao sabor dos acontecimentos. Ela exige inequivocamente uma avaliação do contexto internacional e das oportunidades e condicionantes que este cria para a definição de um novo projeto nacional de desenvolvimento”. A Alca é inserida no contexto histórico e analisada como extensão da política de intervencionismo norte-americana no continente. A integração hemisférica é vista como análoga, por exemplo, à Doutrina Monroe, à política de “Boa Vizinhança”, às manobras anti-Cuba, entre outros fatores. Esse empreendimento, portanto, envolveria sérias questões de soberania nacional, influenciando o projeto nacional de desenvolvimento brasileiro.

A princípio, a Alca não é vista como uma boa oportunidade para o Brasil, já que nossos interesses divergiriam tanto dos Estados Unidos quanto dos

países menores. Isso porque “países pequenos, de economia menos complexa, com reduzido mercado interno, fortemente voltados para a exportação e em busca de constituir uns poucos nichos no exterior, podem beneficiar-se de um acordo de livre comércio do qual façam parte os Estados Unidos, desde que os itens que integram sua pauta de exportação não encontrem concorrência significativa nos Estados Unidos”. Por outro lado, “países de economia complexa – como é o caso do Brasil –, com importante mercado interno, terão mais dificuldades junto ao mercado norte-americano na medida em que muitos dos produtos, sobretudo os de valor agregado, sofrerão concorrência fortíssima com os daquele país, podendo ser objeto de ações de *dumping* ou de medidas protecionistas extra-aduaneiras”. Sugere-se ainda que a proposta norte-americana de formação da Alca através da ampliação do Nafta teria o objetivo de enfraquecer e isolar o Brasil, limitando sua influência nas negociações regionais, e evitar os traumas e dificuldades decorrentes de uma negociação coletiva continental. Garcia conclui que:

- ao se enfrentar o debate sobre o projeto nacional de desenvolvimento, terá sido dada uma resposta definitiva sobre o problema da Alca;
- não parece que uma política radical de livre comércio seja compatível com a sobrevivência da economia brasileira com um mínimo de autonomia;
- o fortalecimento, com expansão, do Mercosul, da mesma forma que o prosseguimento da política *vis-à-vis* a América do Sul, aumenta o poder de barganha do Brasil na negociação da Alca; e
- o aprofundamento das relações Mercosul-UE cria contrapesos fundamentais em relação às pressões da Alca.

O Outro Lado da Moeda

Em geral, especula-se que a Alca ofereceria um leque de oportunidades à economia dos Estados Unidos e também às economias menores do continente, mas não sem oferecer riscos significativamente maiores ao último grupo. Essa visão baseia-se no fato de os Estados Unidos já possuírem tarifas baixas e, portanto, só virem a ganhar com o corte de tarifas nos países latino-americanos. O acesso facilitado aos mercados das Américas Central e do Sul seria uma recompensa mais que gratificante, quando em troca se esperam mudanças bem menos relevantes na política aduaneira daquele país. No entanto, apesar da veracidade e da lógica dessa conclusão, alguns estudiosos não vêem somente boas oportunidades para os Estados Unidos. Questões como a possível redução de empregos no país e o risco de

relacionar-se com países economicamente instáveis contrapõem-se ao otimismo demonstrado por parte dos norte-americanos. Esta seção propõe-se a discutir a Alca enfocando dessa vez seus possíveis efeitos sobre os Estados Unidos e sobre a América Latina como um todo.⁹ A discussão é sustentada pela opinião de alguns especialistas internacionais.

Devlin e Garay (1996) expressam suas opiniões sobre a forma com que a Alca vem se consolidando e concluem que o processo como um todo, até o momento, apesar das críticas, pode ser considerado bem-sucedido. Tal conclusão baseia-se em pelo menos cinco considerações:

- a Alca representa um importante movimento conciliador de interesses convergentes que vem se desenrolando no hemisfério nos últimos anos; há apenas dez anos, por exemplo, seria inconcebível a idéia de juntar os governos do continente para discutir um empreendimento de tal grandeza;
- depois de tanta controvérsia e polêmica nos Estados Unidos sobre a questão do Nafta,¹⁰ o lançamento da Alca em Miami pode ser considerado uma grande vitória por si própria;
- os bancos de dados para o hemisfério preparados desde os grupos de trabalho são extremamente importantes para as negociações hemisféricas, o processo de *decision making* do setor privado e a eficiência do mercado da região;
- o processo de integração vem estimulando os países envolvidos a concentrar suas atenções nas novas questões decorrentes da economia mundial globalizada e nas regras e disciplinas do Gatt; e
- o efeito negativo da falta de aprovação do *fast track* está sendo superestimado, pois essa questão, embora no futuro se torne inadiável, no presente não é imprescindível, já que os Estados Unidos estão participando efetivamente das negociações da Alca.

9 É importante frisar que Brasil, Argentina, Chile e México devem ser analisados à parte do resto da América Latina, pois esses países possuem economias relativamente mais avançadas e se encontram na mencionada posição intermediária entre as potências da América do Norte e os países menores do continente (o México, além disso, faz parte do Nafta e não poderia de qualquer maneira ser analisado junto com os demais). Embora nem todos os autores citados hajam feito tal distinção, nesta seção, quando a referência for à América Latina "como um todo", a intenção é excluir os quatro países citados e focalizar o resto do continente.

10 Ver Abbott (1997) para um aprofundamento sobre os conflitos e divergências nos Estados Unidos decorrentes do Nafta.

Apesar de a Alca estar ainda distante de ser concretizada – devido às divergências e problemas mencionados ao longo deste trabalho –, os autores propõem-se a discutir nove lições que podem ser tiradas do processo da Alca e nove desafios relacionados com seu futuro.¹¹ Em resumo, as lições são as seguintes: *a*) iniciativas bem-sucedidas no processo de integração necessitam de visão e liderança estratégicas no mais alto nível político-governamental; *b*) iniciativas de integração necessitam de um consenso no objetivo geral do empreendimento; *c*) o objetivo geral tem que ser apoiado por um ambicioso e realista plano de ação, com monitoramento regular no seu mais alto nível; *d*) no estágio inicial, progresso significativo pode ser alcançado com um mínimo de compromissos institucionais; *e*) um eficiente suporte técnico pode ser prestado pelas organizações multilaterais e sub-regionais existentes; *f*) progresso mais rápido pode ser observado nas áreas onde há maiores denominadores comuns (*e.g.*, área de investimentos, onde já houve uma avançada convergência nas políticas de administração de investimentos estrangeiros diretos na região); *g*) quando os parceiros de integração são muito heterogêneos em termos de níveis de desenvolvimento, as questões de distribuição de benefícios e de tratamento diferenciado devem ser priorizadas; *h*) a dificuldade inerente à integração de 34 países torna-se ainda mais complicada com os distintos ciclos políticos nacionais; e *i*) o aprofundamento das integrações sub-regionais pode servir de estrutura de base para a Alca.

Por outro lado, os desafios seriam: *a*) definição do formato da Alca (questões trabalhistas, de investimento, ambientais, de propriedades intelectuais etc.); *b*) definição do processo de formação da Alca (convergência dos acordos bilaterais e sub-regionais existentes em uma só ALC, ascensão a um acordo sub-regional específico, introdução gradativa de um novo formato de integração etc.); *c*) seqüenciamento e agendamento da liberalização (cronograma, metas); *d*) tratamento do problema da distribuição dos benefícios; *e*) planejamento dos acordos institucionais nos estágios de negociação e implementação; *f*) provisão de assistência técnica; *g*) identificação e tratamento de tópicos particularmente sensíveis (agricultura, questões trabalhistas, meio ambiente etc.); *h*) promoção da filosofia de livre comércio através da educação do setor privado, da força de trabalho, das ONGs e da sociedade civil em geral; e *i*) aprofundamento dos processos regionais de integração no contexto da abertura econômica e dos compromissos estipulados pelo Gatt.

Panagariya (1996), por sua vez, especula sobre os ganhos não-tradicionais (*non-traditional gains*) resultantes de uma integração continental, dife-

11 Para uma discussão mais detalhada dos pontos aqui resumidos, ver Devlin e Garay (1996).

reenciando os antigos tratados do tipo Norte-Norte e Sul-Sul (Área de Livre Comércio Européia, Mercado Comum Centro-Americano, Associação das Nações do Sudeste Asiático, Comunidade Econômica dos Estados do Oeste Africano etc.) do atual projeto de unificar verticalmente o comércio hemisférico das Américas. A Alca seria, portanto, um empreendimento inovador e ambicioso, pois envolveria países com profundas diferenças econômicas, sociais, culturais e políticas. Em suma, a princípio destacam-se ao menos três vantagens e três preocupações decorrentes de tal aproximação em relação aos já vigentes tratados do tipo Sul-Sul (Mercosul, Pacto Andino etc.) As vantagens seriam:

- melhor acesso dos países latino-americanos a mercados desenvolvidos, e sua consolidação nos casos onde o acesso já era facilitado, e perspectiva de continuar na condição de parceiro comercial privilegiado, inclusive no caso de o país rico vir a adotar medidas protecionistas no futuro;
- proteção dos países menores contra medidas *antidumping*, salvaguardas e outras de cunho restritivo por parte dos parceiros ricos; e
- um tratado internacional com um país do porte dos Estados Unidos garantiria a soberania do modelo de livre comércio na região, dificultando o retrocesso às ações protecionistas por parte dos governos dos países menores.

Os possíveis problemas seriam:

- levando-se em conta que os países latinos possuem tarifas iniciais elevadas, a Alca tenderia a piorar seus termos de troca devido à maior vulnerabilidade das suas economias pós-abertura;¹²
- os países do Norte, por sua vez, estariam sujeitos a efeitos adversos de distribuição de renda sobre sua mão-de-obra não-qualificada, devido à concorrência com a mão-de-obra mais barata da América Latina, situação que poderia gerar medidas restritivas, como rígidas regras de origem, por exemplo, desfazendo a lógica de livre mercado do tratado; e
- os benefícios relacionados à garantia da manutenção do regime de livre comércio podem estar sendo superestimados, pois essa política já é sustentada e regulada pela OMC.

12 Ver Panagariya (1996) para maior compreensão desse argumento.

Mesmo sem descartar alguns pontos positivos da Alca para a América Latina, o autor mostra-se nitidamente céptico em relação aos ganhos reais que tal formação geraria para a região como um todo. Suas palavras falam por si próprias:

"I do not share the enthusiasm of many for a rush to create a FTAA... It is highly doubtful that Latin American countries stand to gain much from entering into an arrangement which gives their rich counterparts – the USA and Canada – a much greater preferential market access than the latter are able to offer in return... Discriminatory liberalisation with the United States under these circumstances is unlikely to confer major gains and will, very likely, lower welfare. If FTAA does come into being, gains to developing countries in the region will come largely from improved access to each others market than from any additional access to the US and Canadian markets."

Seguindo o exemplo de alguns dos estudiosos brasileiros citados anteriormente, Panagariya enfatiza o fato de que uma ALC com a UE seria mais vantajosa para a América Latina e deveria ser priorizada. Essa idéia é sustentada pelo fato de que os mercados europeus apresentam no momento tarifas mais altas que o norte-americano e de que para vários países (Argentina, Brasil, Chile, Paraguai, Peru e Uruguai) o volume de exportação para a UE é mais intenso do que para os Estados Unidos.

Já Abbott (1997) oferece uma análise mais "micro" da questão da Alca para os Estados Unidos, focalizando o importante papel político do setor privado no processo decisório. Ênfase é dada ao fato de a comunidade privada (*business community*) exercer uma função extremamente importante nos processos de formulação e implementação da política de comércio exterior local. Esse poder de barganha deve-se ao fato de a *performance* do setor privado influenciar diretamente os níveis de renda e de bem-estar dos cidadãos norte-americanos. O autor, seguindo a definição de Hufbauer (1995), divide as firmas norte-americanas em três grupos, de acordo com seus interesses estratégicos: *a*) as que se opõem à liberalização, porque perderão *market share* devido à concorrência com preços mais baixos; *b*) as que apóiam a liberalização, pois terão acesso a insumos mais baratos e de melhor qualidade; e *c*) as que vêem oportunidades na liberalização, pois obterão melhor acesso a novos mercados, aumentando seu volume de vendas. Levando em conta essa divisão, Abbott sugere que a *business community* como um todo só concordaria em apoiar um projeto de tal grandeza quando estiver segura de que seus interesses e expectativas serão alcançados. Para tal, os três segmentos do mercado definidos acima são unânimes em exigir que a integração ocorra apenas com países que possuam as seguintes características: *a*) estabilidade política; *b*) estabilidade macroeconômica; *c*) setor de infra-estrutura desenvolvido e apoiado pelo setor público; e *d*) sistemas eficientes de regulamentação governamental. Não

obstante, ao avaliar as perspectivas da integração, tanto as empresas quanto o governo norte-americano deveriam concentrar-se nos ganhos de médio e longo prazos relacionados com a Alca, já que os retornos de curto prazo poderiam ser limitados devido às turbulências financeiras e à instabilidade macroeconômica existentes hoje no continente.

O autor aborda também a delicada questão trabalhista, começando com uma citação de Adam Smith retirada do clássico *The wealth of nations*: “a liberalização do comércio gera realocação de recursos, afetando a distribuição de empregos e a segurança dos trabalhadores”. Destaca-se ainda o importante papel dos sindicatos (*labor unions*) na reorganização política e, conseqüentemente, econômica da região. Segundo Abbott, uma solução para o desafio da força de trabalho norte-americana de minimizar as possíveis perdas relacionadas com a concorrência latino-americana, poderia basear-se em políticas de proteção salarial (*wage protection*). Ele arrisca que, “*in a best-case scenario from their own perspective, labor unions would obtain agreement on minimum wage levels across the FTAA at differential base levels depending on a country party's level of economic development and rising in step with productivity gains*”. Não obstante, o autor admite que tal harmonização seria praticamente inviável, pois encontraria oposição tanto por parte da *business community* quanto dos sindicatos de outros países do continente. Do ponto de vista norte-americano, portanto, uma meta mais realista se limitaria a uma melhor articulação legal e institucional dos direitos trabalhistas nacionais. De uma ótica mais abrangente, a melhor maneira de ajustar o mercado de trabalho às mudanças inerentes à regionalização seria estender o processo de unificação por um período mais longo (talvez mais 10 ou 15 anos). Dessa forma, os trabalhadores mais velhos que passaram suas carreiras numa determinada indústria não teriam necessidade de buscar emprego em uma nova área, enquanto os mais novos, que tenderiam a ser afetados mais adiante no período de transição, teriam o benefício do aviso prévio e da oportunidade de procurar novos postos.

4. Síntese e Conclusões

O potencial da Alca é um aspecto indiscutível no debate em andamento. A região representaria um mercado preferencial de 800 milhões de pessoas movido por um PIB de cerca de US\$ 10 trilhões. Esses números, por si sós, constituem um grande estímulo para investimentos diretos na região, fator essencial para o fortalecimento do atual modelo de integração. Outros benefícios foram mencionados ao longo deste trabalho, entre eles a garantia do acesso preferencial a mercados desenvolvidos por parte dos países menores, a melhora na transparência das regras e normas decorrentes da criação de bancos de dados etc. No entanto, como um todo, as exposições

dos autores citados sugerem que o momento ainda não seria oportuno para o Brasil entrar em uma Alca, pelo menos não de forma unilateral.

Um ponto enfaticamente defendido por Coutinho (1998), Garcia (1998), Pereira (1997) e Panagariya (1996) é a importância da negociação de uma ALC do Mercosul com a UE, paralelamente à Alca. E não é para menos. Embora a UE seja nosso grande mercado consumidor, representando atualmente cerca de 26% do total das exportações brasileiras, é também uma das regiões que mais impõem barreiras comerciais sobre nossos produtos (barreiras não-tarifárias, cotas, medidas *antidumping* e anti-subsídios e restrições ecológicas). Entre as barreiras não-tarifárias, destacam-se cotas determinadas no âmbito do Acordo Agrícola da OMC, restrições de caráter sanitário e fitossanitário, cotas multilaterais para as importações de têxteis, direitos *antidumping* e compensatórios, acordos de preços, restrição voluntária e medidas de salvaguarda. Devido a esse protecionismo, à liberalização brasileira nos anos 90 e à intensificação do comércio intra-Mercosul entre 1990 e 1996, as exportações do Mercosul para a UE aumentaram apenas 25%, em contraste com um aumento de 274% de suas importações provenientes da UE. Atualmente, a UE representa mais de 53% das exportações do Mercosul, enquanto 45% das importações do bloco sul-americano de fora da América Latina vêm do continente europeu [*Gazeta Mercantil* (22.02.99)]. As Tabelas 11 e 12 mostram a evolução do comércio exterior brasileiro, por setor, com a América Latina, a Ásia, o Nafta e a UE. As exportações brasileiras para a UE em 1992 representavam 30,4% do total exportado e em 1996 caíram para 27,4%. Todos os setores, menos o de *combustíveis, lubrificantes etc.*, seguiram essa tendência de queda na participação relativa das exportações.

Esse cenário comprova a extrema importância de estreitar os laços comerciais com a UE, paralelamente à Alca, com o fim de eliminar o grande número de entraves impostos pelos europeus. Com base nessa realidade, encontros e fóruns vêm sendo promovidos entre autoridades européias e sul-americanas, dos setores público e privado, com o intuito de discutir questões relacionadas ao comércio bilateral, de modo a simplificar procedimentos aduaneiros e eliminar barreiras técnicas. Além do lado comercial, procura-se também estimular os investimentos europeus no Mercosul, principalmente através das privatizações.

No entanto, a UE vem se mostrando irredutível em relação a questões extremamente importantes, como a dos subsídios à agricultura, por exemplo, que prejudica as exportações de produtos primários do Mercosul. As dificuldades impostas pelos europeus, principalmente à entrada de produtos agrícolas sul-americanos em seu mercado, representa um grande atraso nas

TABELA 11

Exportações do Brasil – 1992/96

SETOR	DESTINO	1992		1993		1994		1995		1996		VARIAÇÃO % 1996/92
		US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	
Total	Mundo	35.659	100,0	38.469	100,0	42.912	100,0	45.526	100,0	46.526	100,0	30,5
	AL	8.148	22,9	9.764	25,4	10.598	24,7	10.724	23,6	11.635	25,0	42,8
	Ásia	7.116	20,0	7.556	19,6	8.276	19,3	9.660	21,2	9.344	20,1	31,3
	UE	10.853	30,4	10.136	26,4	12.093	28,2	12.820	28,2	12.735	27,4	17,3
	Nafta	8.591	24,1	9.458	24,6	10.441	24,3	9.555	21,0	10.207	21,9	18,8
Alimentos e Animais Vivos	Mundo	6.865	100,0	7.436	100,0	9.205	100,0	9.977	100,0	10.739	100,0	56,4
	AL	423	6,2	566	7,6	645	7,0	708	7,1	735	6,8	73,8
	Ásia	1.054	15,4	1.229	16,5	1.878	20,4	2.095	21,0	2.345	21,8	122,5
	UE	3.352	48,8	3.455	46,5	4.458	48,4	4.335	43,5	4.659	43,4	39,0
	Nafta	1.259	18,3	1.186	15,9	1.358	14,8	1.067	10,7	1.270	11,8	0,8
Bebidas e Tabaco	Mundo	1.046	100,0	982	100,0	1.124	100,0	1.273	100,0	1.636	100,0	56,4
	AL	125	11,9	187	19,0	235	20,9	309	24,3	378	23,1	203,3
	Ásia	78	7,5	67	6,8	100	8,9	115	9,0	141	8,6	79,8
	UE	536	51,2	436	44,4	533	47,4	599	47,0	671	41,0	25,3
	Nafta	244	23,3	214	21,8	175	15,5	162	12,7	329	20,1	35,0
Materiais Brutos Não-Comestíveis	Mundo	4.676	100,0	4.768	100,0	5.468	100,0	6.119	100,0	5.953	100,0	27,3
	AL	284	6,1	346	7,3	373	6,8	454	7,4	486	8,2	71,4
	Ásia	1.447	31,0	1.512	31,7	1.615	29,5	1.801	29,4	1.827	30,7	26,3
	UE	2.362	50,5	2.117	44,4	2.736	50,0	2.845	46,5	2.694	45,3	14,0
	Nafta	449	9,6	461	9,7	569	10,4	853	13,9	774	13,0	72,2
Combustíveis, Lubrificantes etc.	Mundo	578	100,0	645	100,0	792	100,0	411	100,0	421	100,0	-27,2
	AL	152	26,4	254	39,3	278	35,1	224	54,5	175	41,7	15,1
	Ásia	5	0,8	23	3,6	48	6,0	5	1,3	2	0,6	-49,2
	UE	53	9,1	20	3,2	52	6,6	47	11,4	63	14,9	19,1
	Nafta	319	55,1	348	54,0	397	50,2	110	26,9	139	32,9	-56,5
Animais, Óleos Vegetais, Gorduras e Ceras	Mundo	414	100,0	413	100,0	957	100,0	1.234	100,0	881	100,0	112,7
	AL	35	8,5	25	5,9	46	4,8	54	4,3	51	5,8	45,7
	Ásia	272	65,6	236	57,2	661	69,1	954	77,3	653	74,2	140,4
	UE	59	14,2	56	13,5	147	15,3	154	12,4	84	9,6	43,9
	Nafta	21	5,1	36	8,8	24	2,5	34	2,8	39	4,5	85,3
Produtos Químicos	Mundo	2.138	100,0	2.337	100,0	2.566	100,0	3.060	100,0	3.160	100,0	47,8
	AL	727	34,0	948	40,6	1.145	44,6	1.422	46,5	1.499	47,5	106,1
	Ásia	365	17,1	399	17,1	437	17,0	554	18,1	501	15,9	37,1
	UE	556	26,0	436	18,6	435	16,9	504	16,5	524	16,6	-5,9
	Nafta	394	18,5	451	19,3	474	18,5	459	15,0	531	16,8	34,6
Produtos Manufaturados	Mundo	9.686	100,0	10.210	100,0	10.632	100,0	11.613	100,0	11.165	100,0	15,3
	AL	2.308	23,8	2.620	25,7	2.732	25,7	2.881	24,8	2.974	26,6	28,8
	Ásia	3.184	32,9	3.397	33,3	3.005	28,3	3.356	28,9	3.100	27,8	-2,6
	UE	2.160	22,3	1.887	18,5	1.891	17,8	2.315	19,9	2.201	19,7	1,9
	Nafta	1.792	18,5	2.075	20,3	2.715	25,5	2.703	23,3	2.621	23,5	46,2
Máquinas e Equipamentos de Transportes	Mundo	7.477	100,0	8.104	100,0	8.980	100,0	8.847	100,0	9.522	100,0	27,4
	AL	3.655	48,9	4.166	51,4	4.430	49,3	3.973	44,9	4.646	48,8	27,1
	Ásia	468	6,3	548	6,8	379	4,2	611	6,9	600	6,3	28,2
	UE	1.204	16,1	1.002	12,4	1.256	14,0	1.423	16,1	1.274	13,4	5,8
	Nafta	2.608	34,9	2.726	33,6	2.990	33,3	2.696	30,5	2.954	31,0	13,3
Artigos Manufaturados Diversos	Mundo	2.780	100,0	3.574	100,0	3.190	100,0	2.994	100,0	3.049	100,0	9,7
	AL	439	15,8	653	18,3	716	22,4	700	23,4	690	22,6	57,1
	Ásia	243	8,7	144	4,0	153	4,8	170	5,7	174	5,7	-28,3
	UE	572	20,6	728	20,4	585	18,3	598	20,0	565	18,5	-1,2
	Nafta	1.504	54,1	1.961	54,9	1.739	54,5	1.469	49,0	1.550	50,8	3,0

Fonte: Unctad.

TABELA 12

Importações do Brasil – 1992/95

SETOR	DESTINO	1992		1993		1994		1995		VARIAÇÃO % 1995/92
		US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%	
Total	Mundo	22.338	100,0	27.288	100,0	35.505	100,0	53.728	100,0	140,5
	AL	4.236	19,0	5.303	19,4	7.281	20,5	11.323	21,1	167,3
	Ásia	5.104	22,9	5.927	21,7	6.643	18,7	9.563	17,8	87,4
	UE	5.262	23,6	6.459	23,7	9.760	27,5	14.980	27,9	184,7
	Nafta	6.298	28,2	7.337	26,9	9.453	26,6	14.812	27,6	135,2
Alimentos e Animais Vivos	Mundo	1.802	100,0	2.324	100,0	3.199	100,0	4.797	100,0	166,2
	AL	1.122	62,3	1.424	61,3	2.003	62,6	2.969	61,9	164,6
	Ásia	38	2,1	73	3,1	144	4,5	105	2,2	176,3
	UE	253	14,0	231	10,0	357	11,2	757	15,8	199,2
	Nafta	253	14,1	366	15,8	451	14,1	662	13,8	161,7
Bebidas e Tabaco	Mundo	78	100,0	83	100,0	141	100,0	357	100,0	357,7
	AL	11	13,6	10	11,9	19	13,1	80	22,4	627,3
	Ásia	0	0,1	0	0,1	0	0,2	1	0,2	
	UE	56	71,5	42	50,3	94	66,9	150	42,1	167,9
	Nafta	4	5,4	9	11,3	28	19,5	132	36,9	3.200,0
Materiais Brutos Não-Comestíveis	Mundo	1.321	100,0	1.791	100,0	2.009	100,0	2.511	100,0	90,1
	AL	614	46,5	573	32,0	781	38,9	1.054	42,0	71,7
	Ásia	120	9,1	245	13,7	209	10,4	305	12,1	154,2
	UE	102	7,8	215	12,0	175	8,7	217	8,6	112,7
	Nafta	319	24,1	421	23,5	535	26,6	626	24,9	96,2
Combustíveis, Lubrificantes etc.	Mundo	5.519	100,0	5.655	100,0	5.273	100,0	6.491	100,0	17,6
	AL	848	15,4	1.130	20,0	1.278	24,2	1.780	27,4	109,
	Ásia	3.173	57,5	2.508	44,3	2.263	42,9	2.087	32,2	-34,2
	UE	113	2,1	174	3,1	141	2,7	321	4,9	184,1
	Nafta	822	14,9	823	14,6	667	12,6	972	15,0	18,2
Animais, Óleos Vegetais, Gorduras e Ceras	Mundo	138	100,0	212	100,0	347	100,0	396	100,0	187,0
	AL	72	51,9	97	45,9	208	59,8	205	51,7	184,7
	Ásia	16	11,7	44	20,9	54	15,6	59	14,8	268,8
	UE	32	23,0	49	23,1	61	17,5	87	22,0	171,9
	Nafta	14	9,8	19	9,0	20	5,9	38	9,5	171,4
Produtos Químicos	Mundo	3.524	100,0	4.417	100,0	5.875	100,0	8.158	100,0	131,5
	AL	429	12,2	473	10,7	696	11,9	1.005	12,3	134,3
	Ásia	184	5,2	239	5,4	318	5,4	549	6,7	198,4
	UE	1.284	36,4	1.627	36,8	2.007	34,2	2.764	33,9	115,3
	Nafta	1.253	35,6	1.632	36,9	2.176	37,0	2.985	36,6	138,2
Produtos Manufaturados	Mundo	1.917	100,0	2.372	100,0	3.130	100,0	6.111	100,0	218,8
	AL	552	28,8	658	27,7	832	26,6	1.459	23,9	164,3
	Ásia	172	8,9	295	12,4	409	13,1	1.006	16,5	484,9
	UE	667	34,8	765	32,3	978	31,2	1.858	30,4	178,6
	Nafta	491	25,6	648	27,3	860	27,5	1.666	27,3	239,3
Máquinas e Equipamentos de Transportes	Mundo	6.873	100,0	9.005	100,0	13.543	100,0	21.055	100,0	206,3
	AL	491	7,1	824	9,1	1.262	9,3	2.180	10,4	344,0
	Ásia	1.156	16,8	2.185	24,3	2.751	20,3	4.372	20,8	278,2
	UE	2.425	35,3	2.947	32,7	5.390	39,8	7.934	37,7	227,2
	Nafta	2.674	38,9	2.873	31,9	4.001	29,5	6.478	30,8	142,3
Artigos Manufaturados Diversos	Mundo	1.167	100,0	1.429	100,0	1.988	100,0	3.853	100,0	230,2
	AL	98	8,4	113	7,9	201	10,1	590	15,3	502,0
	Ásia	245	21,0	339	23,7	494	24,9	1.080	28,0	340,8
	UE	331	28,4	408	28,5	557	28,0	891	23,1	169,2
	Nafta	468	40,1	545	38,2	716	36,0	1.253	32,5	167,7

Fonte: Unctad.

negociações de uma ALC entre as duas regiões. Outro obstáculo é o fato de a UE estar estreitando seus laços comerciais e diplomáticos com países da Europa Oriental, como Polônia e Hungria, que pretendem ser incluídos no bloco e concorrem diretamente com o Mercosul. Sua aproximação com a UE dificulta ainda mais o objetivo de uma ALC entre os dois grupos, mas há sinais de que as negociações podem progredir e culminar com a assinatura de um acordo no futuro. Essas negociações têm extrema importância não só pelo lado comercial, tal como defendido por Pereira (1997), mas pelo fato de colocar o Brasil (Mercosul) em melhor situação para negociar com os Estados Unidos a formação da Alca, uma vez que o país estaria dialogando mutuamente com as duas maiores potências no comércio mundial.

Outro importante desafio da integração concerne à articulação das novas regras e normas de comércio da Alca com as já existentes nas sub-regiões e nos países do hemisfério. Existe o risco de que as novas disciplinas comerciais possam se chocar com as leis vigentes nas ALCs em vigor, e tal fato poderia expor firmas e autoridades aduaneiras a, por exemplo, duas regras de origem contrapostas. Portanto, torna-se essencial uma articulação harmoniosa de modo a compatibilizar as condições de competição entre os diferentes grupos regionais e entre eles e a Alca. Em nível nacional, espera-se que os países articulem devidamente suas políticas internas para que as mudanças no cenário comercial da região não interfiram negativamente em suas reformas ainda em andamento. Por exemplo, a maior entrada de capital estrangeiro num determinado país pode gerar pressões para apreciar a taxa de câmbio local, prejudicando o desempenho do balanço de pagamentos. Como se vê, a questão da coordenação entre as políticas comerciais nacionais, regionais e hemisféricas é imprescindível e deve acompanhar o processo da Alca desde o seu estágio inicial.

A opinião da maioria dos especialistas brasileiros espelha o sentimento de apreensão compartilhado em relação à Alca. As vantagens que uma zona de livre comércio hemisférica traria ao país não são descartadas, mas a principal questão concerne aos prazos de unificação que os Estados Unidos tentam impor. O Brasil não deve aderir a tal projeto sem antes haver passado por avanços significativos em sua estrutura produtiva e alcançado maior estabilidade econômica. O país vem atravessando um período de reformas extremamente válidas desde a implementação do Plano Real em 1994, que resultou na redução da inflação e em maior abertura ao comércio e ao fluxo de capitais internacionais. A principal consequência desse processo tende a ser a modernização do setor industrial e o aumento de sua competitividade, mas esse é um ciclo ainda não concluído e que vem sendo retardado pela atual crise nos mercados globais. Portanto, não podemos nos expor ainda a uma concorrência direta com produtos oriundos dos países desenvolvidos da América do Norte.

Conforme mencionado anteriormente, o Brasil ocupa uma posição intermediária entre os Estados Unidos e o Canadá e os países menos desenvolvidos do continente, que possuem economias voltadas para a exportação de matérias-primas e alguns manufaturados e a importação de produtos industrializados. Portanto, devido ao seu tamanho e potencial econômico, o país ambiciona, a médio prazo, concorrer diretamente com os parceiros do Norte e, por isso, deve ser mais cauteloso quando se trata do estabelecimento dos prazos de abertura. Embora o governo esteja oficialmente comprometido a terminar as negociações da Alca até 2005, não se pode menosprezar nossa influência no continente e o fato de que, sem o Brasil, a unificação não se concretizará. Soma-se a isso o importante contrapeso que representa o diálogo Mercosul-UE, fato que não pode mais ser subestimado. Com esse poder de barganha nas mãos, as negociações da Alca devem ser conduzidas de forma consistente com os interesses nacionais, sem se deixar levar por pressões políticas internacionais.

Referências Bibliográficas

- ABBOTT, F. M. Foundation-building for western hemispheric integration. *Northwestern Journal of International Law & Business*, 1997.
- ABREU, M. P. *O Brasil e a Alca: interesses e alternativas*. Rio de Janeiro: PUC, 1997 (Texto para Discussão, 371).
- ARAÚJO JR., J. T. *Alca: riscos e oportunidades para o Brasil*. Trabalho apresentado no Seminário "Alca: Riscos e Oportunidades para o Brasil". São Paulo: IPRI, 1998.
- AVERBUG, A. Mercosul: conjuntura e perspectivas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 10, p. 135-150, dez. 1998.
- BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento). Integration and trade in the Americas. *Periodic Note*, Washington, D.C., July 1997.
- CARVALHO, A., PARENTE, A. *Impactos comerciais da Área de Livre Comércio das Américas*. Mimeo, 1998.
- COUTINHO, L. *Área de Livre Comércio das Américas – riscos e oportunidades da integração continental assimétrica e acelerada*. Trabalho apresentado no Seminário "Alca: Riscos e Oportunidades para o Brasil". São Paulo: IPRI, 1998.
- DEVLIN, R., GARAY, L. J. *From Miami to Cartagena: nine lessons and nine challenges of the FTAA*. BID/Integration and Regional Programs Department, 1996 (Working Paper, 211).

GARCIA, M. A. *O Brasil e a Alca: regionalização e projeto nacional de desenvolvimento*. Trabalho apresentado no Seminário "Alca: Riscos e Oportunidades para o Brasil". São Paulo: IPRI, 1998.

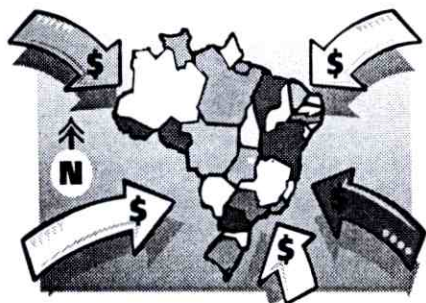
GAZETA MERCANTIL, Rio de Janeiro, 22.02.99.

HUFBAUER, G. *The WTO and regional groups: rules of coexistence*. Trabalho apresentado no "The Multilateral Trade Regime in the 21st Century". Columbia University, Nov. 1995.

PANAGARIYA, A. *The Free Trade Area of the Americas: good for Latin America?* Blackwell Publishers Ltd., 1996.

PEREIRA, L. V. *Análise comparativa dos ganhos de integração: Alca e União Européia*. Fundação Getúlio Vargas, 1997 (Relatório de Pesquisa da FGV para o MICT).

VINER, J. *The customs union issue*. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950.



A Distribuição Setorial e Estadual dos Novos Investimentos no Brasil: 1996/98

DENISE ANDRADE RODRIGUES*

RESUMO Os investimentos anunciados em 1996, 1997 e 1998 permitem que se antecipem importantes modificações na distribuição setorial e espacial da indústria, do comércio e dos serviços no Brasil. Mesmo com as crises financeiras asiática e russa, o ambiente favorável ao investimento persistiu, permitindo que os anúncios dos investimentos do setor de bens de consumo se destacassem em 1996, seguido dos setores petroquímico, siderúrgico e químico em 1997 e 1998, consolidando um quadro de crescimento sustentado para os próximos anos.

Durante os três anos pôde-se antecipar, também, a continuidade do processo de desconcentração em relação ao Estado de São Paulo e a importância dos governos estaduais na criação de um ambiente favorável ao aumento do investimento privado.

ABSTRACT *Investments intentions announced during 1996, 1997 and 1998 preannounces important changes on geographic and sectorial distribution of the Brazilian industry, services and commerce. Even after the Asian and Russian financial crises the favorable conditions to economic growth persisted and allowed important investments announcements on petrochemical, chemical, steel and paper industries in 1997 and 1998 creating conditions for the sustainability of Brazilian economic growth.*

Besides there can be foreseen changes on the geographic distribution of the national production and commercialization towards Brazil's northeastern and southern states and were detected the states government significance in inducing investment and attracting new enterprises.

* *Chefe da Representação Regional Sul da Área de Operações Industriais do BNDES. A autora agradece os comentários de Lídia Goldenstein e Laércio Gonçalves, bem como o apoio técnico de Cláudia Alledo e Iraci Gruba.*

1. Introdução

Após a crise asiática, em fins de 1997, a alta da taxa de juros contraiu o crédito e, conseqüentemente, a produção e o emprego, forçando, ao mesmo tempo, o aumento do déficit público devido à necessidade de o governo emitir nova dívida para cobrir o serviço da dívida contraída anteriormente.

A crise russa, em agosto de 1998, mostrou novamente (tal como em 1997) a flexibilidade das aplicações estrangeiras a curto prazo que buscam os ganhos de arbitragem, oriundos da diferença entre taxas de juros pagos no Brasil e nos outros países. Mais uma vez, o governo foi forçado a pedir ajuda ao FMI, e aceitou seu receituário de mais aumento da taxa de juros e cortes drásticos no orçamento público.

Iniciou-se 1999 sob fortes incertezas, provenientes dos mercados monetários nacional e internacional, da crise fiscal dos governos estaduais e das mudanças no regime cambial. Também as novas administrações dos governos estaduais encontraram, na maioria dos estados, uma situação fiscal bastante debilitada pelos excessivos gastos com pessoal e com a folha de pagamento de inativos e pela pouca possibilidade de equilíbrio sem a ajuda direta do governo federal, uma vez que foram tolhidos praticamente todos os meios de emitirem moeda através dos bancos estaduais, quase todos privatizados ou em fase de privatização.

Após um longo período de bandas cambiais rígidas e de deterioração do saldo da balança comercial, o Banco Central liberou a taxa de câmbio para que se encontrasse o patamar aceito pelo mercado e que servisse de estímulo às exportações. Para evitar a volta da inflação, optou-se pela substituição da âncora cambial pela âncora de juros, aumentando-se a taxa como mecanismo de inibição do consumo e da reindexação da economia brasileira.

Nesse contexto conturbado, o aumento da incerteza tem determinado o adiamento de muitas decisões de investimento, e essa tem sido a tônica de muitas entrevistas de empresários e de executivos das associações de classe. Por outro lado, também se encontram freqüentes anúncios de manutenção de investimentos já decididos, procurando demonstrar confiança no país. Essas declarações, na verdade, vêm ocorrendo há alguns meses, principalmente após agosto de 1998, permitindo que a totalização dos anúncios de investimento (cerca de US\$ 107 bilhões até dezembro) se situasse em patamares elevados, equivalentes ao total de 1996.

A grande novidade de 1998 foi o número extraordinariamente elevado de inaugurações de novas fábricas, resultantes de decisões de investimento dos anos de 1995 e 1996. Entre as maiores, destacam-se a unidade de automóveis da Renault, na região metropolitana de Curitiba (PR), a unidade de carrocerias da associação Fiat e Stola, na região metropolitana de Belo Horizonte (MG), a unidade de motores da Volkswagen em São Carlos (SP), a unidade farmacêutica da Glaxo Wellcome na região metropolitana do Rio de Janeiro (RJ), a unidade de centrais de comutação da Lucent em Campinas (SP) e a unidade de refrigerantes em lata da Vonpar na região metropolitana de Porto Alegre (RS).

De 1996 a 1998 a economia brasileira, com todos os seus percalços, pôde sinalizar que estava se preparando para um período de crescimento sustentável, na medida em que se passou de uma fase de anúncios de investimentos no setor de bens de consumo (1996) para um período de anúncios de investimentos em produtos básicos e em infra-estrutura (1997 e 1998). Esses anos foram extremamente ricos em anúncios de investimentos, especialmente 1997, preparando um cenário promissor para os próximos anos. Um grande desafio da economia brasileira é não deixar que o período de estabilização e de diminuição de incertezas seja caracterizado como um *miniboom* de investimentos desestimulados pelo fôlego curto da expansão do nosso mercado. Nesse sentido, 1999 constitui-se em um ano-chave na eliminação de incertezas, pois, mesmo que as decisões de investimentos sejam tomadas em função de variáveis de longo prazo, a repercussão externa da crise no Brasil pode inibir a vinda de empresas estrangeiras, receosas da instabilidade das regras institucionais do país e da vulnerabilidade de seus mercados financeiros.

2. A Distribuição Setorial dos Investimentos

Os investimentos anunciados¹ em 1998 situaram-se nos mesmos níveis dos anunciados em 1996. Os setores que apresentaram crescimento significativo, com relação a 1997, foram telecomunicações (116,8%), turismo, *shopping* e lazer (43,3%) e transportes (255,5%), conforme pode ser visto na Tabela 1.

O setor de telecomunicações foi o mais divulgado em 1998, devido ao programa de privatização do governo federal, totalizando US\$ 23,9 bilhões, entre receitas de venda e dívidas transferidas. Foram privatizadas as empre-

1 Os anúncios de investimentos utilizados como base de dados são aqueles acima de US\$ 5 milhões que tenham sido divulgados durante o ano (pode haver repetição de um ano para outro) pelos periódicos *Gazeta Mercantil*, *O Estado de S. Paulo*, *Folha de S. Paulo* e *Jornal do Brasil*.

TABELA 1

Intenções de Investimento, segundo Setores, Anunciadas em 1996, 1997 e 1998

SETORES	INVESTI- MENTOS EM 1996 (US\$ Milhões)	%	INVESTI- MENTOS EM 1997 (US\$ Milhões)	%	INVESTI- MENTOS EM 1998 (US\$ Milhões)	%	1997/96 (%)	1998/97 (%)
Infra-Estrutura	27.097	25,2	46.667	38,1	27.547	26,0	72,2	-41,0
Mecânica/Metalúrgica	15.539	14,5	12.234	10,0	12.653	11,2	-21,2	3,4
Telecomunicações	9.851	9,2	8.531	7,0	18.492	17,2	-13,4	116,8
Alimentos, Bebidas e Fumo	9.559	8,9	6.754	5,5	5.184	4,8	-29,3	-23,2
Petroquímica	8.980	8,4	11.186	9,1	11.064	10,4	24,6	0,0
Siderurgia	5.897	5,5	5.928	4,9	4.500	4,2	0,5	-24,1
Papel e Celulose	4.067	3,8	4.770	3,9	2.240	2,1	17,3	-47,0
Turismo, Shopping e Lazer	4.063	3,8	4.033	3,3	5.778	5,5	-0,7	43,3
Eletroeletrônica	3.741	3,5	2.218	1,8	1.513	1,4	-40,7	-31,8
Serviços	2.917	2,7	1.946	1,6	1.954	1,8	-33,3	0,0
Financeiro	2.860	2,7	2.471	2,0	610	0,6	-13,6	-75,3
Mineração	2.721	2,5	1.776	1,4	1.951	1,8	-34,7	9,9
Química, Plásticos, Fertilizantes e Farmacêutico	3.791	3,5	4.157	3,4	3.611	3,4	20,5	-13,1
Comércio	1.911	1,8	3.574	2,9	1.755	1,6	87,0	-50,9
Transportes	696	0,6	1.235	1,0	4.391	4,1	77,4	255,5
Têxtil e Confeções	654	0,6	921	0,8	118	0,1	40,8	-87,2
Calçados	146	0,1	155	0,1	88	0,1	6,2	-43,2
Agropecuária	117	0,1	55	0,0	90	0,1	-53,0	63,6
Indústria: Diversos	2.788	2,6	3.748	3,1	3.838	3,6	34,4	2,4
Total	107.395	100,0	122.359	100,0	107.377	100,0	13,9	-12,2

Fontes: Gazeta Mercantil, O Estado de S. Paulo, Folha de S. Paulo, O Globo e Jornal do Brasil.

sas federais de telefonia fixa e de serviços de longa distância (Telesp, Tele Centro-Sul, Tele Norte-Leste e Embratel) e as de telefonia celular da Banda A (Telesp Celular, Tele Sudeste Celular, Telemig Celular, Tele Celular Sul, Tele Nordeste Celular, Tele Leste Celular, Tele Centro-Oeste Celular e Tele Norte Celular), tendo sido também concedidos os serviços de telefonia celular da Banda B, distribuídos em 10 áreas geográficas.

Após os leilões, foram anunciados US\$ 10 bilhões de investimentos nos serviços recém-privatizados, abrangendo todas as regiões do país. Os restantes US\$ 8,5 bilhões referem-se à expansão de serviços de TV a Cabo e Direct to Home (Alusa, KTV, Tec Sat e TV Cidade), à expansão dos serviços de *paging*, *telemarketing*, *call center* e *trunking* (Algar, Damos, Directel,

Mextel, Mobitel e Teletrim) e à implantação e expansão de rede de fibra óptica (Embratel, MetroRed e Netstream).

Os anúncios de investimentos do setor de turismo, *shopping* e lazer aumentaram 42% de 1996 a 1998, em grande parte constituídos por empreendimentos de cadeias hoteleiras internacionais, como Accor, Blue Tree, Club Méditerranée, Maksoud Plaza, Marriott e Meliá, assim como pela construção e expansão de 30 *shoppings* em várias cidades brasileiras, inclusive de médio porte.

O setor de serviços de transportes aumentou fortemente o total de investimentos anunciados com a compra de muitas aeronaves pela TAM e pela Varig. A expansão da movimentação aérea de passageiros forçou os planos de expansão dessas companhias e, conjugada com o efeito de maior concorrência entre elas, a queda nos preços de passagens aéreas foi um grande atrativo em 1998.

O setor de infra-estrutura de transportes também se movimentou bastante em 1998: as concessionárias de transporte ferroviário Centro-Atlântica, Ferroeste, Ferronorte e Ferropasa anunciaram cerca de US\$ 2,4 bilhões em recuperação de trechos ferroviários e modernização de frota até 2002.

Apesar da pouca credibilidade de certos anúncios de investimentos na área de infra-estrutura, alguns empreendimentos rodoviários também puderam constar deste trabalho,² em virtude do grau de comprometimento das concessionárias constante dos editais de concessão dos serviços, como a construção da pista de descida do complexo Anchieta-Imigrantes (Ecovias), a recuperação da rodovia Curitiba-Apucarana (Consórcio Rodonorte), a duplicação da rodovia Campinas-Casa Branca (Consórcio Encalso/Paulista/Sempar), a construção do Rodoanel de São Paulo e a recuperação das rodovias Raposo Tavares e Castelo Branco, no Estado de São Paulo.

Praticamente todos os outros setores experimentaram queda nos anúncios de investimentos em 1998, relativamente a 1997. O decréscimo nas intenções de investir em infra-estrutura deveu-se, em grande parte, à fase pré-privatização do setor de geração de energia elétrica. O mesmo ocorreu com as empresas do setor de telecomunicações em 1997, quando um grande esforço de investir foi feito pelas estatais para saneá-las e torná-las atraentes até alguns meses antes da privatização; logo a seguir, houve um período de

2 No caso do setor de infra-estrutura de transportes, o rigor com a inclusão de seus anúncios de investimentos foi ainda maior, devido ao problema de anúncios pouco confiáveis, uma vez que não foram ainda solucionados seus problemas de funding.

diminuição dos investimentos, que depois foi retomado, sob a administração privada, com projetos de implantação e expansão das redes de telefonia.

O setor elétrico estatal esteve, em 1998, justamente nessa fase intermediária, com uma certa paralisação nos projetos de investimento: por um lado, algumas distribuidoras de energia tiveram venda parcial de suas ações, como a Coelba, a Cerj e a Cemig, e além disso foi vendida a geradora de energia Gerasul e foram concedidos os serviços de distribuição da Empresa Bandeirante de Energia, da Elektro e da Eletropaulo, em São Paulo, das Centrais Elétricas do Pará (Celpa), da Companhia Energética do Ceará (Coelce) e da Companhia Energética do Rio Grande do Norte; e, por outro, aguarda-se o desenrolar do processo de privatização de grandes produtoras de energia como Furnas Centrais Elétricas S.A., Cia. Hidrelétrica do São Francisco (Chesf) e Centrais Elétricas do Norte S.A. (Eletronorte – Tucuruí) e de algumas distribuidoras menores do Piauí, de Rondônia e do Acre. Porém, dos US\$ 19,4 bilhões de anúncios de investimento do setor de energia, cerca de 64% referem-se a empreendimentos privados, como os da Cataguazes Leopoldina, da British Gas, da Coelba, da Enersul, da Enron, da Entergy, da Light e da Tractebel, entre outras.

Os anúncios de investimentos industriais vêm diminuindo sua participação no total de investimentos anunciados: 53,9% em 1996, 44% em 1997 e 41,9% em 1998. Praticamente todos os setores industriais apresentaram decréscimo em relação a 1997, ano que pode ser considerado excepcional na atração de investimentos.

Durante 1996, destacaram-se as intenções de investir dos produtores de bens de consumo, como as indústrias mecânica, eletrônica e de alimentos e bebidas, resultantes, principalmente, da melhoria do padrão de consumo proporcionado pela estabilização da economia. Em 1997, destacaram-se as intenções de investir das indústrias petroquímica, química, de siderurgia e de celulose e papel, principalmente em expansão de capacidade, criando condições de sustentabilidade do crescimento econômico.

Em 1998, conforme pode ser visto na Tabela 2, confirmam-se essas condições. A indústria produtora de bens de consumo mantém a tendência à diminuição de sua participação no total de investimento anunciado, com exceção do setor mecânico, que continua com projetos de investimentos em novas montadoras e no adensamento da cadeia de produção, com o investimento de novas unidades de motores, a exemplo da Renault e da associação Chrysler/BMW, e de autopeças e componentes eletroeletrônicos próximos às novas unidades das montadoras Mercedes Benz, Fiat, Renault, Peugeot, Ford e General Motors.

TABELA 2

Intenções de Investimento da Indústria Anunciadas em 1996, 1997 e 1998

(Em %)

INDÚSTRIA	1996	1997	1998
Mecânica	21,0	20,1	23,7
Alimentos, Bebidas e Fumo	16,5	12,6	11,1
Petroquímica	15,6	20,7	23,7
Siderurgia	10,2	11,0	9,6
Celulose e Papel	7,1	8,9	4,8
Eletroeletrônica	6,5	4,1	3,2
Metalurgia	5,9	2,5	3,4
Mineração	4,6	3,3	4,2
Química (Plásticos, Fertilizantes e Farmacêutica, Higiene e Limpeza)	5,2	7,7	7,7
Têxtil e Confecções	1,1	1,7	0,2
Calçados	0,2	0,3	0,2
Diversos	4,8	7,0	8,2
Total	100,0	100,0	100,0

Fontes: Gazeta Mercantil, O Estado de S. Paulo, Folha de S. Paulo, O Globo e Jornal do Brasil.

O setor petroquímico aumentou sua participação no total de anúncios de investimentos industriais em boa parte devido ao programa de investimentos da Petrobrás, que esteve em grande evidência na imprensa: em primeiro lugar, porque aumentou a demanda do setor químico por matérias-primas e estaria sendo ampliada a exploração de petróleo nas bacias de Campos (RJ); e, em segundo, porque a empresa vem sendo objeto de constante fiscalização por parte da sociedade e do governo. A perspectiva de fim do monopólio na exploração de novos campos petrolíferos e de maior controle sobre as atividades da empresa incentivaram-na a mostrar seus projetos e fazer maior divulgação de seus méritos, sobretudo porque o volume de investimentos da Petrobrás sempre foi significativo. Porém, já como resposta à abertura de novas áreas de exploração de petróleo, outras empresas também anunciaram investimentos em 1998, como a Texaco e a Thyssen (refinaria no Ceará).

A reestruturação na cadeia petroquímica também tem sido fonte de atração do capital estrangeiro, tanto pelo mosaico de interesses cruzados na constituição acionária das centrais petroquímicas nacionais, que impede que as decisões estratégicas tenham livre curso, quanto pela fragilidade financeira do setor, impedindo-o de enfrentar as necessidades de aumento de escala, determinadas internacionalmente.

Um terceiro fator de atratividade do investimento, e não somente para as empresas estrangeiras, tem sido o processo de integração dentro da cadeia industrial, que permitiria às empresas usufruírem ganhos de eficiência através de relações de parcerias e de alianças [Montenegro, Monteiro Filha e Gomes (1999)], e que no longo prazo serviria para eliminar a instabilidade de preços que caracteriza o setor. A melhoria da previsibilidade da demanda, decorrente das relações de parcerias, dos ajustes de capacidades produtivas e da homogeneização das condições de financiamento, pode reduzir os efeitos da grande variabilidade de preços e, conseqüentemente, das crises periódicas do setor.

A manutenção dos anúncios de investimentos do setor químico no mesmo percentual de 1997 (7,7% do total do anúncio industrial) refletiu as modificações do setor: aumento da integração vertical na cadeia (BASF, Degussa, Dow Chemical, DuPont, Elekeiroz, Gexon, Merial, Novartis, Prodome), aumento da diversificação de produtos (Akras, Fortilit, GPC, Procter Gamble, Shell, Votocel) e implantação de novas unidades para aproveitar as vantagens locais (Dyno do Brasil em Araucária, Fairway Filamentos em Alfenas, Glaxo Wellcome no Rio de Janeiro, Medobil em Porto Alegre, Monsanto em Camaçari, Perez Componc em Triunfo, Roche no Rio de Janeiro, White Martins em Imperatriz, Belém e Manaus).

O setor siderúrgico iniciou uma programação de investimentos em 1996 e tem obedecido o cronograma estabelecido (US\$ 6 bilhões até o ano 2000). Porém, como a siderurgia mundial tem passado por uma grave crise de excesso de oferta e acirramento da competição por preço que se reflete nas exportações brasileiras, as siderúrgicas nacionais devem procurar estabelecer uma capacidade competitiva para concorrer no mercado global, só possível com aumento da concentração e da especialização.

De forma similar à petroquímica, a siderúrgica é constituída por um mosaico de interesses cruzados na participação acionária das empresas. A reestruturação societária do setor deverá privilegiar o fortalecimento da estrutura de capital da empresa, de forma a garantir a inserção internacional dos produtos siderúrgicos brasileiros.

Observa-se, simultaneamente, a possibilidade de utilização da tecnologia *mini-mill*³ para a produção de aços planos distribuída por algumas regiões do país. No momento, o único projeto em andamento é o da Companhia Siderúrgica do Ceará (CSC), mas as vantagens de um empreendimento de

3 Essa tecnologia permite a eliminação da etapa de alto-forno utilizando pellets pré-reduzidos (forno-esponja).

menor escala, comparativamente a uma siderúrgica completa, reforçariam o cenário de desenvolvimento de mercados regionais [Andrade, Cunha e Gandra (1999)].

Diferentemente de 1997, quando quase todas as empresas do setor de papel e celulose anunciaram investimentos, em 1998 somente a Cenibra, a Klabin, a VCP e a Veracel o fizeram, totalizando US\$ 2,2 bilhões. Apesar do decréscimo de 47% em relação ao ano anterior, esses anúncios estão em conformidade com as necessidades do setor [ver BNDES (1998a)], estimada em US\$ 8,8 bilhões no período 1998/2005.

3. A Distribuição Estadual dos Investimentos

Em 1997, verificou-se o fortalecimento dos resultados encontrados em estudo anterior [Rodrigues (1998a)], de que estaria ocorrendo uma desconcentração em relação ao município de São Paulo e o alongamento dos eixos de produção e comercialização em direção aos estados do Nordeste e do Sul. Paraná, Rio Grande do Sul, Bahia e Ceará estariam absorvendo boa parte dos anúncios de investimentos, assim como sinalizou-se a possibilidade de recuperação do Rio de Janeiro e também de manutenção de uma trajetória contínua de crescimento de Minas Gerais.

Os resultados de 1998, 1997 e 1996, por estados, encontram-se na Tabela 3 e sugerem que o processo de relativa desconcentração se manteve, beneficiando não somente um estado, mas vários. O primeiro a anunciar fortes investimentos foi Minas Gerais, talvez o mais preparado do ponto de vista da maturidade de suas instituições para promover ações coordenadas em favor da criação de um ambiente de atratividade para empresas.

O provável desenvolvimento de Minas Gerais assemelha-se ao de São Paulo na década de 80: diversificação e ampliação do número de setores industriais presentes no estado e desconcentração em relação à capital. A distribuição dos novos investimentos indica o amadurecimento e a ramificação das cadeias produtivas dos setores mecânico, material de transporte, metalurgia e alimentos. Além disso, do total de investimentos previstos para o período 1995/2000, segundo a Seplan-MG, somente cerca de 14% se situam na região metropolitana de Belo Horizonte, resultado de uma ação integrada Indi/BDMG/Governo Estadual/Fiemg, com forte indução à desconcentração.

O crescimento dos anúncios do Paraná, da Bahia, do Rio Grande do Sul e do Ceará em 1997 em relação a 1996 também surge como resultado de políticas ativas dos governos estaduais na busca do fortalecimento das instituições ligadas ao desenvolvimento econômico, compreendendo ações

TABELA 3

Anúncios de Intenções de Investimento, por Estados, Anunciadas em 1996, 1997 e 1998

ESTADOS	INVESTI- MENTOS EM 1996 (US\$ Milhões)	%	INVESTI- MENTOS EM 1997 (US\$ Milhões)	%	INVESTI- MENTOS EM 1998 (US\$ Milhões)	%	1997/96 (%)	1998/97 (%)
São Paulo	23.681	22,1	24.534	20,0	19.154	17,8	3,6	-21,9
Minas Gerais	12.935	12,0	11.451	9,4	8.583	8,0	-11,5	-25,0
Rio de Janeiro	7.407	6,9	10.650	8,7	12.915	12,0	43,8	21,3
Rio Grande do Sul	5.164	4,8	8.420	6,9	7.930	7,4	63,1	-5,8
Paraná	5.119	4,8	13.116	10,7	4.092	3,8	164,0	-68,8
Santa Catarina	4.104	3,8	768	0,6	662	1,6	-81,3	-13,8
Bahia	3.858	3,6	7.270	5,9	5.791	5,4	88,4	-20,3
Pará, Rondônia, Acre e Tocantins	3.099	2,9	219	0,2	214	0,2	-92,9	-2,2
Espírito Santo	2.770	2,6	845	0,7	1.734	1,0	-69,5	105,2
Pernambuco	1.948	1,8	440	0,4	1.160	1,1	-77,4	163,6
Ceará	1.915	1,8	2.382	1,9	3.702	3,4	24,4	55,4
Alagoas, Maranhão, Paraíba, Sergipe e Rio Grande do Norte	1.510	1,4	569	0,5	903	0,8	-62,3	58,7
Amazonas	1.319	1,2	2.125	1,7	424	0,4	61,1	-80,0
Mato Grosso e Mato Grosso do Sul	1.231	1,1	915	0,8	1.961	1,8	-25,7	114,3
Goiás e Distrito Federal	1.061	1,0	1.037	0,8	1.791	1,7	-2,2	72,7
Total (sem São Paulo)	50.957	49,8	60.207	49,2			18,1	
Vários (Simultâneos)	24.109	22,4	27.969	22,9	22.464	20,9	16,1	-19,7
Não-Definidos	8.643	5,7	9.649	7,9	13.497	12,6	11,6	39,9
Total	107.390	100,0	122.359	100,0	107.377	100,0	13,9	-12,2

Fontes: Gazeta Mercantil, O Estado de S. Paulo, Folha de S. Paulo, O Globo e Jornal do Brasil.

das entidades de classe integradas às das Secretarias Estaduais de Indústria, Comércio e Turismo, de Emprego, de Desenvolvimento Econômico, de Fazenda, institutos de pesquisa, prefeituras e outros fóruns de desenvolvimento.

O Paraná apresentou em 1997, ano de maior nível de anúncios de investimentos (ver Tabela 4), fortes anúncios no setor mecânico: BMW/Chrysler (fábrica de motores), Chrysler (fábrica de picapes), associação Volks/Audi, Volvo (fábrica de caminhões) e Grupo Multibrás (fábrica de eletrodomésticos), todos ainda muito concentrados na região metropolitana de Curitiba. Porém, os investimentos em infra-estrutura, principalmente pelo significativo programa de concessões de estradas, pode contribuir para o deslocamento de novos empreendimentos para outras localidades do estado.

A Bahia, tal como Paraná, Minas Gerais e Ceará, tem buscado a criação de um ambiente favorável de atratividade, tendo conseguido, em 1997, acenos positivos por parte de grandes empresas. Mesmo considerando-se que alguns daqueles projetos anunciados se frustraram, como a implantação de um parque automotivo (Asia Motors e Hyundai), outros setores, como químico, papel e celulose e produtos alimentares, têm conseguido dinamizar a economia baiana.

O Rio Grande do Sul, apesar de ter demorado a perceber o novo ambiente econômico que se sucedeu ao Plano Real, favorável ao investimento, também conseguiu, em 1997, o melhor resultado em seus esforços de atrair novos empreendimentos. Fortemente concentrados na região metropolitana de Porto Alegre, destacaram-se os setores siderúrgico (Grupos Gerdau e Paratini), mecânico (Ford, General Motors e Agrale), de autopeças (Arteb, Goodyear, Pirelli e Zamprognia) e de alimentos, bebidas e fumo (Elegê, Isabela, Grupo Josapar, Souza Cruz e Coca-Cola). Porém, a administração Olívio Dutra busca rediscutir, nesse início de 1999, os termos dos acordos estabelecidos entre o seu antecessor, Antônio Brito, e as diretorias da General Motors, da Ford e da Dell Computers para que se estabelecessem no Rio Grande do Sul, uma vez que os considera danosos ao estado. A partir daí, pode-se prever um período de espera, até que a estabilidade de regras seja alcançada, para que novos investimentos sejam anunciados.

O Estado do Amazonas também vem realizando uma política ativa, porém ainda muito pautada pelo velho paradigma, com fortes incentivos e reduzida integração das indústrias da Zona Franca de Manaus a uma rede local de fornecedores e clientes. Em 1997, todos os investimentos anunciados referiam-se à indústria eletrônica.

O Estado de São Paulo continuou sendo o centro dos investimentos no Brasil, pelos fatores largamente conhecidos como escala de mercado e

TABELA 4

Estados com os Maiores Níveis de Anúncios de Investimentos em 1996, 1997 e 1998

1996	1997	1998
Minas Gerais	São Paulo	Rio de Janeiro
Santa Catarina	Paraná	Ceará
Pará, Rondônia, Acre e Tocantins	Rio Grande do Sul	Mato Grosso e Mato Grosso do Sul
Espírito Santo	Bahia	Goiás e Distrito Federal
Pernambuco	Amazonas	
Alagoas, Maranhão, Paraíba, Sergipe e Rio Grande do Norte		

Fontes: Gazeta Mercantil, O Estado de S. Paulo, Folha de S. Paulo, O Globo e Jornal do Brasil.

condições de infra-estrutura econômica e social. A produção industrial paulista, no entanto, depende em grande medida do desenvolvimento do restante do país. As restrições ao crescimento da economia brasileira, na década de 80, tiveram fortes ligações com a reconcentração industrial no Estado de São Paulo, após o período de relativa desconcentração da época do “Milagre Brasileiro”.

As ineficiências na produção nacional e o “Custo-Brasil” estiveram associados à produção concentrada em São Paulo, tanto pelo excesso de carga sobre a infra-estrutura do estado – tal como ocorre no Porto de Santos, na Rodovia Presidente Dutra (ligando Rio de Janeiro a São Paulo), nas marginais dos rios Tietê e Pinheiros e na Rodovia Regis Bittencourt (ligando Curitiba a São Paulo) – quanto pela má alocação de recursos provocada pelos anos de economia fechada, privilegiando a localização “fácil” de um empreendimento e não seus aspectos de menor custo.

É extremamente sintomático que, após um processo de abertura econômica e de exposição da indústria brasileira à competição internacional e à globalização de mercados, se retomasse um processo de desconcentração similar ao da década de 70, quando a economia brasileira apresentou altas taxas de crescimento. Os novos investimentos no Brasil têm procurado uma eficiência alocativa completamente esquecida na fase de proteção à indústria, especialmente à paulista, da década de 80. Porém, vários setores se encontram estrangulados pelo tamanho do mercado nacional, entre eles o petroquímico e o químico, e o aumento da escala de produção para garantir eficiência exige agora que outras regiões sejam integradas ao mercado.

Esse é um aspecto importante do limite ao crescimento da indústria paulista, que em essência é limitador da indústria brasileira. A desconcentração permitiria o aumento do valor agregado pelas redes de fornecedores, integrados às realidades locais, com custos adequados e que pressionariam pela melhoria das condições de infra-estrutura junto aos governos municipais, estaduais e federal. Essa nova realidade de custos produtivos poderia tornar vários produtos competitivos em termos internacionais e incorporar novas regiões ao mercado nacional.

Em 1998, consolidou-se o entendimento de que a existência de um ambiente favorável às novas oportunidades de investimentos, do ponto de vista institucional, é um dos principais itens de atratividade de empresas, além dos clássicos fatores como proximidade de mercado e de matéria-prima e boas condições de infra-estrutura de transporte, energia, telecomunicações e logística.

A expressão “guerra fiscal”, entre estados, mostrou-se inadequada para explicar as modificações na localização de novos empreendimentos, por encobrir uma nova realidade no desenvolvimento econômico brasileiro: a importância dos governos estaduais na indução do investimento e na atração de empresas. A capacidade de um estado organizar instituições públicas e privadas, de forma a constituir um ambiente favorável ao crescimento econômico e assegurar a estabilidade institucional, a infra-estrutura econômica e social e os incentivos fiscais, tem-se constituído em fator crucial na atração de empresas, permitindo também que se estabeleça uma relação menos dependente de incentivos do governo federal. Os Estados do Ceará, da Bahia, de Minas Gerais e do Paraná, por terem compreendido o momento econômico quando veio a estabilidade com o Plano Real, estavam adequadamente organizados para atrair novos investimentos e induzir a ampliação de empreendimentos existentes.

Os Estados do Rio de Janeiro e do Ceará foram os únicos a apresentar anúncios de investimentos crescentes desde 1996. O Rio de Janeiro merece menção especial porque, apesar de não haver uma ação coordenada entre governo estadual, Federação de Indústrias e prefeituras, os investimentos fluem para lá naturalmente, a exemplo de São Paulo. Além disso, o peso da programação de investimentos da Petrobrás é muito grande: US\$ 3,8 bilhões anunciados somente em 1998. Mesmo excluindo-se esses investimentos, pode-se admitir que o Rio de Janeiro possui fortes condições de atratividade de investimentos, embora até 1998 não tivesse valorizado a sinergia prove-niente das ações coordenadas.

O Ceará talvez seja o exemplo mais bem-sucedido de reversão de vocações preestabelecidas. Apesar de todas as condições adversas (clima, escassez de água e grande pobreza), o estado conseguiu mobilizar agentes importantes para a definição de ações articuladas, como o Programa de Atração de Investimentos e os projetos de infra-estrutura econômica e social, como a Barragem do Castanhão, o Programa de Interligação de Bacias Hidrográficas e o Programa de Estradas, com a recuperação de 1.900 km de estradas estaduais. Entre os maiores investimentos anunciados em 1998 na região metropolitana de Fortaleza, destacaram-se as construções de uma refinaria (Thyssen), de uma *mini-mill* (CSC) e de uma termelétrica (associação CSN/Texaco/Gaspetro), que, quando implementados, transformarão a economia do estado.

Algumas mudanças puderam ser percebidas pelo interesse de empresas produtoras de bens de consumo na instalação de novas fábricas, desde o início da estabilização promovida pelo Plano Real. Entre elas, destacam-se as fábricas da Antártica em Aquiraz, da Calói em Cariri, da CD+ e da Haco

em Fortaleza, bem como a ampliação da fábrica recém-inaugurada da Kaiser em Pacatuba.

Também o Estado de Goiás e o Distrito Federal apresentaram uma trajetória de anúncios crescente de 1996 a 1998. Diferentemente de outros estados, os projetos de infra-estrutura não são os mais relevantes, conforme pode ser visto na Tabela 5: por um lado, mostra que Goiás, em especial, tornou-se atraente para os empreendimentos privados do setor agroalimentar, inclusive com desdobramentos no setor de máquinas e implementos agrícolas; e, por outro, aponta para o provável surgimento de estrangulamentos no transporte de carga e no armazenamento de produtos para os próximos anos. O deslocamento da fronteira agrícola para além de Mato Grosso e Mato Grosso do Sul integrou Goiás e o Distrito Federal ao grupo de estados com fortes fatores de atratividade a novos empreendimentos.

TABELA 5

Anúncios de Investimento, por Estado, Números de Municípios e Principais Setores – 1998

ESTADOS	INVESTIMENTOS EM 1998 (US\$ Milhões)	NÚMERO DE MUNICÍPIOS	Setor 1	Setor 2	Setor 3	Setor 4
São Paulo	19.154	41	Infra-Estrutura	Mecânico	Serviços	Químico
Rio de Janeiro	12.915	9	Petroquímico	Infra-Estrutura	Serviços	Mecânico
Minas Gerais	8.583	22	Mecânico	Infra-Estrutura	Siderúrgico	Alimentos
Rio Grande do Sul	7.930	14	Infra-Estrutura	Petroquímico	Mecânico	Serviços
Bahia	5.791	12	Infra-Estrutura	Papel e Celulose	Petroquímico	Químico
Paraná	4.092	9	Mecânico	Infra-Estrutura	Metalúrgico	Papel e Celulose
Ceará	3.702	6	Infra-Estrutura	Serviços	Bebidas	Alimentos
Mato Grosso e Mato Grosso do Sul	1.961	3	Infra-Estrutura	Mineração		
Goiás e Distrito Federal	1.791	9	Alimentos	Mecânico	Serviços	Infra-Estrutura
Santa Catarina	1.762	10	Infra-Estrutura	Bebidas	Mecânico	Material de Construção
Pernambuco	1.160	4	Infra-Estrutura	Alimentos	Material de Construção	Químico
Espírito Santo	1.034	1	Infra-Estrutura	Siderúrgico		
Alagoas, Maranhão, Paraíba, Sergipe e Rio Grande do Norte	903	4	Mineração	Serviços	Infra-Estrutura	
Amazonas	424	1	Eletroeletrônico	Infra-Estrutura		
Pará, Rondônia, Acre e Tocantins	214	5	Mínero-Metalúrgico	Bebidas		

Fontes: Gazeta Mercantil, O Estado de S. Paulo, Folha de S. Paulo, O Globo e Jornal do Brasil.

Os principais fatores de atratividade externos à empresa, que não estão diretamente ligados às características do produto ou do processo de produção e comercialização, são as condições de infra-estrutura econômica e social, a legislação de meio ambiente, o grau de institucionalização de regras de incentivos ao investimento e, principalmente, empenho, integração e coordenação do processo pelos governos estaduais, que têm capacidade de aglutinação e de proposição de solução para seus estrangulamentos de infra-estrutura econômica e social.

O efeito combinado desses fatores e a incorporação das federações de indústria, do comércio, dos serviços e da agricultura e outras entidades afins a um projeto de desenvolvimento estadual criam um ambiente favorável ao investimento. Quando vários estados promovem tais ações, simultaneamente, cria-se um macroambiente de ações integradas (por exemplo, os investimentos em infra-estrutura têm efeitos em várias localidades e setores). Trata-se de um equívoco tratar as localidades ou os estados como concorrentes entre si, no que se refere a novos empreendimentos, pois as ações em parceria promovem uma sinergia com efeitos maiores do que as possíveis ações isoladas.

Esse fato pode ser melhor exemplificado quando se trata da atração do investimento estrangeiro, para o qual as regiões se agrupam por proximidades geográficas com poucas diferenças entre si. Normalmente se generalizam não somente as más notícias, mas também as boas. Assim se generalizou a "crise asiática", quando se sabe que ela foi diferente para cada um dos países que compõem o Sudeste Asiático, assim como se trata a América Latina, em particular os países que compõem o Mercosul, como pertencente a um bloco com características similares. O ponto favorável a ser explorado nessa generalização é a criação de um ambiente de crescimento e de desenvolvimento. A "mística do desenvolvimento" está justamente na ação simultânea de vários agentes econômicos em prol da indução ao crescimento. A resultante desse processo é qualitativa e quantitativamente maior do que o estímulo a cisões provocado pelo efeito "guerra fiscal".

4. Considerações Finais

Após três anos de estatística sobre anúncios de investimentos, algumas considerações merecem destaque. Em primeiro lugar, um levantamento criterioso permite que se anteveja a movimentação setorial e espacial dos próximos dois ou três anos. As inaugurações de fábricas em 1998 resultaram de decisões de 1995 e 1996, provavelmente de vários setores que vinham trabalhando suas expectativas de mercado para os anos futuros e que estavam com limite de capacidade esgotado.

Em segundo, mesmo com as crises asiática, russa e depois a brasileira, poucos investimentos anunciados foram interrompidos. Provavelmente ocorreu algum retardamento em relação aos investimentos em fase de decisão, mas ainda não anunciados. Por isso, é de fundamental importância que a "crise brasileira" não se prolongue muito, para não afetar as decisões de 1999 e de 2000 e para afastar o temor de que os investimentos realizados após a instituição do Plano Real se constituam em um mero *miniboom* de investimentos.

Os investimentos em infra-estrutura são os mais relevantes nessa fase de estabilização, em virtude de sua disseminação pela economia e de uma forte geração de emprego, porém sua visualização e seus efeitos demoram mais tempo para serem percebidos. Os investimentos dos setores petroquímico, siderúrgico e químico assumiram uma importância maior depois de 1997, pois até então os anúncios que mais se destacaram estavam associados aos setores produtores de bens de consumo, estimulados pela melhoria do poder aquisitivo provocado pela queda da inflação.

Em terceiro, o processo de desconcentração em relação ao Estado de São Paulo tem sido contínuo, abrangendo em um primeiro momento os estados vizinhos, principalmente Minas Gerais, Paraná e Rio de Janeiro, para logo a seguir envolver projetos importantes no Ceará, na Bahia e no Rio Grande do Sul.

Por fim, praticamente todos os estados criaram um ambiente favorável ao investimento, porém com diferentes graus de fortalecimento das instituições ligadas ao seu planejamento e desenvolvimento econômico. Entre os de melhor interação governo-sociedade destacou-se, até 1998, Minas Gerais. A mudança do governo estadual trouxe, porém, juntamente com o Rio Grande do Sul, um componente de incerteza, até então não explicitado claramente. Em face de um período de fortes investimentos por parte da iniciativa privada, os governos estaduais deveriam apresentar contrapartida em obras de infra-estrutura, em alguns casos até com financiamento direto à empresa, porém eles romperam compromissos previamente acordados. À parte a discussão sobre os acordos serem lesivos ou não às finanças estaduais, o fato é que houve rompimento de condições contratuais e quebra na cadeia de confiabilidade governo-empresa.

O ambiente favorável ao investimento econômico caracteriza-se não somente pelo aumento na institucionalidade do programa de atração de empresas e de incentivo ao investimento privado, mas também pelas contrapartidas reais do governo estadual no que se refere à melhoria das condições

ambientais, de saneamento, de transporte e, às vezes, até de treinamento de mão-de-obra.

Também os Estados da Bahia, do Ceará e do Paraná desenvolveram razoavelmente bem esse relacionamento governo-empresa-sociedade e já puderam usufruir parte dos resultados desse esforço, através do efeito multiplicador da "mística do desenvolvimento". Outros, como Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro, estão procurando fóruns de debate com a sociedade e ainda não puderam aproveitar a sinergia proveniente das ações integradas.

Referências Bibliográficas

- ABRANCHES, Sérgio. *A globalização e a criação de uma economia internacionalmente competitiva*. Trabalho apresentado no X Fórum Nacional. Rio de Janeiro, maio 1998.
- ANDRADE, M. L. A., CUNHA, L. M. S., GANDRA, G. T. Reestruturação na siderurgia. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 9, p. 3-44, mar. 1999.
- BARROS, J. R., GOLDENSTEIN, Lúcia. *Estagnação, desindustrialização ou reestruturação produtiva*. São Paulo, jun. 1998, mimeo.
- BARROS, Octávio de. *A economia emergente mais internacionalizada do mundo não deve sucumbir*. São Paulo, 1998, mimeo.
- BNDES. *Relato Setorial*, Rio de Janeiro, n. 3, 1998a.
- _____. *Indústria brasileira de celulose e papel – necessidade de investimento*. Rio de Janeiro: BNDES/Gerência Setorial de Produtos Florestais, maio 1998b.
- FAVERET FILHO, P., ORMOND, J. G. P., PAULA, S. R. L. Fruticultura brasileira: a busca de um modelo exportador. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 9, p. 191-224, mar. 1999.
- GALVÃO, A. C. F., VASCONCELLOS, R. R. *Política regional à escala sub-regional: uma tipologia territorial com base para um fundo de apoio ao desenvolvimento regional*. Rio de Janeiro: Ipea, 1998 (parte de um trabalho institucional).
- MONTENEGRO, R. S. P., MONTEIRO FILHA, D. C., GOMES, G. L. Indústria petroquímica brasileira: em busca de novas estratégias empresariais. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 9, p. 161-178, mar. 1999.
- MOREIRA, Maurício Mesquita. *Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior*. Rio de Janeiro: BNDES, mar. 1999 (Texto para Discussão, 67).

PACHECO, C. A. *Novos padrões de localização industrial?: tendências recentes dos indicadores da produção e do investimento industrial*. Brasília: Ipea, maio 1998, mimeo.

RODRIGUES, D. A. Cenários de desenvolvimento regional. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 4, n. 7, p. 242-256, jun. 1997.

_____. Os novos investimentos no Brasil: aspectos setoriais e regionais. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, p. 169-192, jun. 1998a.

_____. O papel dos governos estaduais na indução do investimento: a experiência dos Estados do Ceará, da Bahia e de Minas Gerais. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 10, p. 151-174, dez. 1998.



Contabilidade e Risco Ambientais*

SEBASTIÃO BERGAMINI JUNIOR**

RESUMO O artigo descreve o uso da contabilidade ambiental na avaliação de risco ambiental, apresentando os seus princípios, procedimentos e vantagens. Os tópicos principais são: definição dos conceitos básicos; identificação, reconhecimento e mensuração de custo, ativo e passivo ambientais; relatórios ambientais; indicadores de desempenho ambiental e o conceito de ecoeficiência; mensuração do risco ambiental e seu impacto na avaliação de risco; e utilização desse instrumental no contexto brasileiro. Pretende-se conferir uma visão abrangente do tema, integrando as três primeiras partes, onde são apresentados os aspectos operacionais e gerenciais da contabilidade ambiental, com as duas partes que se seguem, onde é examinada a sua utilização na avaliação do risco ambiental e na otimização da transparência da empresa, finalizando com alguns comentários sobre a situação brasileira.

ABSTRACT This article describes the use of environmental accounting in the evaluation of environmental risk, describing its principles, procedures and advantages. There are six sections: basic concepts; identification, recognition and evaluation of environmental costs, assets and liabilities; environmental reports; environmental performance indicators and the concept of eco-efficiency; environmental risk evaluation and its effects on risk rating; and, the use of these tools in Brazil. The article offers an overview of the subject, followed by an explanation of the connections among the five elements mentioned above. Finally, comments on how this applies to the Brazilian environment are made.

* Este trabalho resultou, em grande parte, da compilação das exposições e do material distribuído durante o Seminário de Contabilidade Ambiental realizado no Auditório do BNDES nos dias 5 e 6 de novembro de 1998, patrocinado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (Unctad), pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Unep) e pelo Banco Mundial (Bird), com o apoio do BNDES. O autor agradece a todos que contribuíram para a sua elaboração, principalmente a Eduardo Loyola Canepa, Evandro Fernandes Costa, Juarez Fernandes, Lucimar da Silva Guarneri, Luiz Ferreira Xavier Borges e Vânia Maria da Costa Borgerth, ressaltando que eventuais erros e omissões são de sua inteira responsabilidade.

** Gerente de Crédito do BNDES.

1. Introdução

Este artigo analisa a adequação dos instrumentos de avaliação de risco ambiental para mensurar, de forma efetiva, o impacto das atividades empresariais no meio ambiente, sendo levantadas, ainda, as vantagens da utilização de informações processadas pela contabilidade ambiental.

O tema é amplo, envolvendo considerações sobre os mais diversos assuntos, como, por exemplo, dentre outros: a disseminação do conceito de desenvolvimento sustentado; a introdução, em nível operacional, do conceito de ecoeficiência; a atuação dos órgãos de regulação; a necessidade de certificação em normas e padrões internacionais para o adequado gerenciamento e auditoria de questões ambientais; e a disseminação da contabilidade ambiental como um dos instrumentos para mensuração dos impactos da atividade empresarial no meio ambiente.

No entanto, a abrangência do artigo ficou restrita à utilização da contabilidade ambiental como subsídio para a avaliação do desempenho ambiental das empresas, devido à conexão óbvia existente entre o risco ambiental, a administração/controle ambiental e a contabilidade, de acordo com a máxima: "se você puder medir, você pode controlar". O tema é de interesse geral, na medida em que a degradação do meio ambiente diz respeito a toda a sociedade, embora esteja focado na contribuição que a ciência contábil pode proporcionar para a mensuração do desempenho ambiental das empresas.

2. Contabilidade Ambiental

Definição

A contabilidade financeira ambiental tem o objetivo de registrar as transações da empresa que impactam o meio ambiente e os efeitos das mesmas que afetam, ou deveriam afetar, a posição econômica e financeira dos negócios da empresa, devendo assegurar que: *a)* os custos, os ativos e os passivos ambientais estejam contabilizados de acordo com os princípios fundamentais da contabilidade ou, na sua ausência, com as práticas contábeis geralmente aceitas; e *b)* o desempenho ambiental tenha a ampla transparência de que os usuários da informação contábil necessitam.

Os custos ambientais que devem ser considerados no âmbito dos relatórios contábeis são aqueles que se referem ou que surgem de transações entre a

empresa que reporta os referidos custos e uma outra parte, ou seja, são os denominados "custos internos".

O reconhecimento e a mensuração de custos ou eventos que não são absorvidos pela empresa, aqui referidos como "custos externos", não devem ser considerados. Ao desprezá-los, a contabilidade ambiental opera apenas com os dados ambientais que possam afetar a saúde econômico-financeira e o nível de risco financeiro e ambiental das empresas. Note-se que a definição de "custo interno" ou "custo externo" não é estática, pois a legislação e outras medidas podem impor uma obrigação sobre a empresa, convertendo um custo externo em interno.

Histórico

O Grupo de Trabalho Intergovernamental das Nações Unidas de Especialistas em Padrões Internacionais de Contabilidade e Relatórios (United Nations Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting – Isar) começou seus trabalhos sobre contabilidade ambiental em nível de empresas em 1991, tendo formalizado sua posição através do documento *Relatório financeiro e contábil sobre passivo e custos ambientais*, de fevereiro de 1998, cujos conceitos estão em consonância com os da contabilidade financeira aprovados pelo Comitê de Padrões de Contabilidade Internacional (International Accounting Standards Committee – Iasc).

O que os levou a esse trabalho foi a constatação de que, com exceção do pessoal do meio acadêmico, a classe contábil continuava à parte do debate envolvendo aspectos ambientais, assumindo um papel passivo na administração ambiental. Na visão do Isar, os profissionais da área contábil pareciam não haver percebido como os modelos contábeis convencionais poderiam ser aplicados em questões ambientais, mesmo quando a sobrevivência de suas empresas dependia disso.

Situação Atual

A contabilidade ambiental é pouco utilizada devido a uma série de aspectos, como, por exemplo:

- relutância das empresas em veicular informações sobre o impacto de suas atividades no meio ambiente, ou por preferirem divulgar sua própria versão em relatórios caracterizados por serem qualitativos, descritivos e parciais, frustrando uma visão abrangente e objetiva do desempenho ambiental da empresa;

- baixa consistência entre as informações disponibilizadas e pouca comparabilidade entre o desempenho da mesma empresa em períodos diferentes ou entre empresas diferentes do mesmo setor de atividades;
- os alvos ambientais representados pelos custos não são previamente estabelecidos de forma mensurável, impossibilitando seu posterior acompanhamento; e
- os passivos ambientais geralmente não são reportados de forma adequada, devido a dificuldades em mensurá-los.

Além disso, a contabilidade ambiental tem o seu processo de implementação dificultado por diversos fatores, alguns de ordem metodológica, a saber:

- ausência de definição clara de custos ambientais;
- dificuldade em calcular um passivo ambiental efetivo;
- problemas em determinar a existência de uma obrigação no futuro por conta de custos passados;
- falta de clareza no tratamento a ser dado aos “ativos de vida longa”, como, por exemplo, no caso de uma usina nuclear; e
- reduzida transparência com relação aos danos provocados pela empresa em seus ativos próprios, dentre outros.

Disseminação da Contabilidade Ambiental

Para administrar o impacto das atividades empresariais no meio ambiente existe a necessidade de que os empresários reciclem sua maneira de pensar, pois esse problema está mais vinculado a compromissos do que a problemas existentes no processo de mensuração.

Existe o consenso de que a implementação da contabilidade ambiental não é útil somente para os empresários, como também de que se deve aumentar crescentemente a sua utilização por demanda da legislação, dos investidores, dos bancos, do público em geral e, em última análise, do processo de competição global.

A transparência dos dados ambientais pode ser usada para diversas finalidades, que atendem tanto aos interesses dos empresários quanto da comu-

nidade de negócios e, de forma indireta, servem também para prestar contas à sociedade, a saber:

- para demonstrar a capacitação gerencial da corporação na administração de questões ambientais, integrando-as na sua estratégia geral de longo prazo;
- para comparar o progresso entre empresas durante o decorrer do tempo; e
- para explicitar, de forma adequada, o nível de exposição ao risco da empresa, tanto para agentes financeiros quanto para potenciais parceiros de negócios.

3. Custo, Ativo e Passivo Ambientais

Política Contábil

A política contábil deve considerar a segregação dos itens relativos aos impactos ambientais das atividades da empresa no meio ambiente, o que se dará através da discriminação dos gastos ambientais por tipo, da determinação das bases de mensuração das provisões e das contingências ambientais, da política de capitalização, da política de reconhecimento de perdas, da política de remediação da terra e de desativação de instalações e da política de depreciação, dentre outros fatores.

Nesse contexto, a política contábil deve explicitar, de maneira formal:

- o registro dos custos ambientais de forma desdobrada em itens de natureza operacional e não-operacional, bem como a segregação das despesas extraordinárias ou excepcionais;
- o registro das provisões ambientais, das provisões para a desativação de instalações, dos gastos ambientais capitalizados e das recuperações esperadas; e
- o fornecimento de outras informações sob a forma de notas explicativas.

É muito ampla a abrangência das notas explicativas, pois devem abordar todas as informações consideradas relevantes que afetam, ou possam afetar, o desempenho global da empresa. Portanto, essas notas devem incluir comentários sobre os seguintes assuntos, dentre outros:

- as multas e penalidades pela não conformidade com a regulação;

- o total de gastos ambientais capitalizados durante o período;
- as compensações para terceiros devido a danos ambientais causados no passado;
- a natureza do passivo ambiental separado por classe: obrigação legal, construtiva ou equitativa; base de mensuração do passivo ambiental, sua natureza, período de ocorrência e condições de pagamento; e
- a incerteza significativa sobre o valor total ou o período de competência de passivos ambientais e a extensão de resultados possíveis.

Reconhecimento do Custo, Ativo e Passivo Ambientais

Os custos ambientais compreendem os gastos referentes ao gerenciamento, de maneira responsável, dos impactos da atividade empresarial no meio ambiente, assim como outros custos incorridos para atender aos objetivos e exigências ambientais de órgãos de regulação, devendo ser reconhecidos a partir do momento em que forem identificados.

Um ativo é um recurso controlado por uma empresa que surge de eventos passados e de onde são esperados futuros fluxos de benefícios econômicos diretos ou indiretos para a empresa, através de: aumento da capacidade ou aumento da segurança ou eficiência de outros ativos próprios da empresa; redução ou prevenção de provável contaminação ambiental resultante de futuras operações; ou, ainda, conservação do meio ambiente. Esse tipo de gasto deve ser capitalizado, na forma de imobilizado ou diferido, se atender aos critérios de reconhecimento como um ativo, para apropriação nos períodos em que gere benefícios econômicos futuros.

Um passivo ambiental deve ser reconhecido quando existe uma obrigação por parte da empresa que incorreu em um custo ambiental ainda não desembolsado, desde que atenda ao critério de reconhecimento como uma obrigação. Portanto, esse tipo de passivo é definido como sendo uma obrigação presente da empresa que surgiu de eventos passados.

Tipos de Obrigação

Para efeito de reconhecimento dos custos e passivos ambientais, podemos diferenciar três tipos de obrigações – a legal, a construtiva e a equitativa:

- a legal decorre de imposição legal requerida pela legislação ou pelos termos de um contrato, determinando, por exemplo, a obrigatoriedade de promover a descontaminação de um local;
- a construtiva ocorre, por exemplo, quando uma empresa assume uma obrigação de descontaminação em decorrência de sua política empresarial (que conste de seus relatórios ou se suas intenções foram anunciadas publicamente), de práticas padronizadas por ela adotadas e de expectativas do público em geral; e
- a equitativa decorre do fato de uma empresa assumir uma obrigação porque é correto e moral fazê-lo, ou porque existe o dever de fazer aquilo que o senso de justiça julgaria justo, certo e correto, ou, finalmente, porque é o que alguém deveria fazer antes de ser legalmente obrigado a fazê-lo.

As recomendações do Isar determinam que uma obrigação não tem de ser legalmente exigível para que um passivo ambiental possa ser reconhecido, pois a empresa pode reconhecer uma obrigação construtiva ou equitativa ao incorrer em um custo ambiental. Portanto, nesse caso, o custo ambiental existe efetivamente, embora a legislação não imponha a sua reparação ou mitigação.

Mensuração do Passivo Ambiental

O passivo ambiental deve ser reconhecido nos relatórios financeiros se é de ocorrência provável e pode ser razoavelmente estimado, existindo vários padrões de "contingências" que devem ser usados para caracterizar o que seria um evento de ocorrência provável. No caso de haver dificuldades na estimação do valor de um passivo ambiental, deverá ser provisionado um valor razoável, sendo registrados os detalhes dessa estimativa em notas explicativas.

Para o passivo ambiental que não será liquidado no curto prazo, o Isar expressa preferência pela medição através do método do valor presente de uma estimativa de custos e despesas futuras, realizada com base em custos correntes que a atividade requer e supondo a existência de exigência legal e/ou outras. O Isar alerta que a incerteza inerente a essa abordagem é minimizada se:

- a taxa de desconto para o valor presente for baseada na taxa livre de risco semelhante à dos títulos de governo;

- os avanços tecnológicos que se espera que aconteçam no curto prazo forem levados em conta (note-se que os avanços de longo prazo não devem ser considerados);
- a expectativa de inflação for levada em conta;
- o total do passivo ambiental for revisado a cada ano e ajustado por qualquer mudança relativa às estimativas de gastos futuros anteriormente assumidos; e
- as estimativas de obrigações adicionais forem baseadas em fatores relevantes para o período em que essas mesmas obrigações surjam.

Contingentes, Recuperações e Ativos de Vida Longa

A contingência surge de uma situação de risco potencial cuja efetivação está vinculada a um evento com determinada probabilidade de ocorrência no futuro, ou seja, a materialização de ganho ou perda para a empresa dependerá da ocorrência, ou não, de um evento futuro para caracterizar sua emergência. Nessa linha, o passivo contingente ocorre quando existe uma razoável possibilidade de que eventuais danos devam ser remediados em algum período futuro. Essa contingência deverá ser declarada apenas nas notas explicativas, e sua emergência, se e quando o evento contingente ocorrer, acarretará a constituição de um passivo ambiental.

As recuperações ativas e passivas devem ser registradas em separado, embora se referindo a custos, passivos ou ativos ambientais a que estejam associadas, e não ao valor líquido apurado entre o valor da recuperação ativa ou passiva e o valor do passivo ou ativo relacionado.

O custo atual relativo a gastos futuros decorrentes da restauração de locais ou ao fechamento e/ou remoção de ativos de vida longa em que a empresa incorre, e que tem como uma obrigação futura a desembolsar, deve ser reconhecido como passivo ambiental no momento da identificação da necessidade de implementar a remediação, e não postergado até que a atividade seja encerrada ou o local fechado.

Para plataformas de exploração de petróleo e usinas de energia nuclear, por exemplo, tanto os gastos prévios que viabilizam o fluxo de benefícios no futuro quanto os gastos posteriores de desmonte, recuperação e descontaminação devem ser vinculados ao período no qual deve ser auferido o referido fluxo de benefícios.

4. Relatórios Ambientais

Relatórios

O relatório ambiental é o meio utilizado pela empresa para descrever e divulgar o seu desempenho ambiental, compreendendo, de forma genérica, o fornecimento de dados, auditados ou não, relativos aos efeitos das atividades da empresa no meio ambiente e abrangendo, especificamente, riscos, impactos, políticas, estratégias, alvos, custos, passivos ou qualquer outro dado relevante sobre o seu desempenho ambiental, para todos aqueles que se interessam por esse tipo de informação como um auxílio para entender ou enriquecer seu relacionamento com a empresa reportada, através de:

- conjunto tradicional composto pelo relatório anual e pelas demonstrações contábeis;
- relatório de desempenho ambiental da empresa (Corporate Environmental Performance Report – CEPR), apresentado em separado do conjunto anterior;
- relatório centrado no aspecto ambiental; ou
- qualquer outro meio: *newsletter*, vídeo, CD ROM, Internet etc.

Os relatórios específicos apresentados em separado podem ter diversos formatos e enfoques, pois não existe padronização, embora o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (United Nations Environment Programme – Unep) tenha recomendado meia centena de pontos centrais que devem constar de um conjunto de relatórios transparentes.

Esses relatórios são emitidos por cerca de duas mil das 37 mil empresas transnacionais existentes no mundo (estimativa para 1998), contra apenas 12 empresas em 1990. Estudo elaborado em 1996 pela KPMG, empresa de consultoria e de auditoria independente, cobrindo cerca de 100 maiores empresas em termos de capitalização em 12 países, tabulou os resultados derivados de 804 relatórios tradicionais, além de 192 relatórios ambientais, revelando, entre outros fatores, que:

- 69% das 100 maiores empresas do mundo constantes do conjunto pesquisado relataram assuntos ambientais em seu relatório anual, contra 37% em 1993;

- 71% das empresas consideradas no estudo fizeram menção a aspectos ambientais em seu relatório anual, contra 58% em 1993;
- cerca de 95% das empresas da Noruega mencionaram questões ambientais, nível que declina para 86% nos Estados Unidos e 39% na Nova Zelândia (menor índice dos países da amostra); e
- cerca de 24% das empresas pesquisadas produziram alguma forma de informação ambiental em 1996, contra 15% em 1993.

Análise Setorial das Emissoras de Relatórios Ambientais

O estudo da KPMG mostra também o desempenho setorial, num total de 17 setores, em termos de relatórios publicados, destacando o nível de engajamento na elaboração dos mesmos, a partir da identificação das empresas que apresentaram relatórios ambientais separados, além dos relatórios tradicionais, e das empresas que fizeram menção a aspectos ambientais em seus relatórios anuais tradicionais, conforme apresentado na tabela a seguir (em % de relatórios por setor de atividade):

	NÚMERO DE EMPRESAS QUE APRESENTARAM RELATÓRIO AMBIENTAL SEPARADO	NÚMERO DE EMPRESAS QUE FIZERAM MENÇÃO A ASPECTOS AMBIENTAIS
Setores mais Ativos		
Químico	74	94
Papel e Celulose	56	100
Óleo e Gás	43	92
Setores menos Ativos		
Serviços Financeiros	5	37
Imprensa e Comunicações	7	48
Comércio e Varejo	11	48

O estudo confirma ainda o que já se sabia de forma intuitiva: as empresas que integram setores com reconhecido potencial poluidor têm uma preocupação maior em divulgar aspectos ambientais, quer sob a forma de menções nos relatórios tradicionais, quer sob a forma de relatórios em separado.

Abordagens

Existem diferentes abordagens metodológicas para a elaboração de relatórios ambientais, em decorrência dos mesmos refletirem a cultura local e as diversidades no processo de regulação. A seguir são apresentados seis tipos

diferentes de relatos, ressaltando que as empresas geralmente utilizam uma combinação dessas várias técnicas:

- *compliance* – o relato baseado na *compliance* (ou na conformidade com a regulação) enfoca o nível de conformidade ou de submissão à regulação externa e à auto-regulação, sendo característica comum de relatórios ambientais de setores fortemente regulados, como os de água e eletricidade;
- *TRI* – o relato baseado no inventário de emissões tóxicas (*toxic release inventory*) é utilizado por muitas empresas norte-americanas, que são obrigadas por lei a publicar a relação de emissões de substâncias tóxicas específicas, com detalhamento de quantidades físicas;
- *impactos* – o relato de desempenho baseado em impacto é utilizado por muitas das empresas do setor privado que não são submetidas a exigências específicas, as quais identificam seu impacto ambiental chave e baseiam seu relato em torno de um conjunto de alvos e de seu desempenho em atingir aqueles alvos no decorrer do tempo;
- *ecobalanço* – a abordagem do ecobalanço é utilizada por algumas empresas, inclusive muitas da Alemanha, as quais constroem um ecobalanço formal, composto por ingressos de fontes *versus* saídas de produtos e não-produtos, dos quais derivam indicadores de desempenho;
- *ICI* – a abordagem da carga ambiental, desenvolvida por uma empresa química industrial do Reino Unido, a ICI, é constituída por um relato focado externamente, o qual quantifica o impacto da empresa no meio ambiente através da utilização de seis a oito medidas de “qualidade ambiental”; e
- *sustentabilidade* – o relato baseado na sustentabilidade pressupõe ampla transparência das empresas com relação às três linhas principais, representadas pelo desempenho financeiro, pela questão ambiental e pelos aspectos social/ético/comunitário;

Auditoria Ambiental

O conceito de prestação de contas realizada pelas empresas com relação à sua interação com o meio ambiente pressupõe que eventuais conflitos de interesse sejam superados pela verificação de seu desempenho ambiental por uma terceira parte. O objetivo de tal procedimento é o de conferir credibilidade ao relatório publicado, e o mais usual é que a verificação seja

realizada por empresa de auditoria contábil (caso a empresa já utilize a contabilidade ambiental) e/ou por empresa de consultoria especializada.

A auditoria ambiental vem desenvolvendo suas práticas e critérios específicos e apropriados, os quais estão surgindo através dos trabalhos realizados pelo Comitê de Práticas de Auditoria Internacional (International Auditing Practices Committee – IAPC), juntamente com outros órgãos de contabilidade e auditoria.

Ressalta-se que o referido estudo da KPMG revela que apenas 15% dos relatórios ambientais foram verificados por uma terceira parte independente, indicando que o objetivo de conferir maior transparência ou credibilidade aos relatórios ambientais nem sempre é bem-sucedido.

Desenvolvimento Sustentado e Relato Ambiental

A governança corporativa definiu o tripé de informações no qual se apóia o conceito de desenvolvimento sustentado, adotando o princípio de plena transparência na prestação de contas aos acionistas, aos clientes, fornecedores e bancos, aos empregados e à sociedade, o qual está baseado na ampla divulgação de seu desempenho em três linhas principais: na exposição dos resultados financeiros tradicionais, no relato de seu desempenho ambiental e na apresentação de sua postura social e ética.

No intuito de aumentar o nível de transparência de suas atividades, as empresas, apesar dos custos adicionais, obtêm vantagens que proporcionam sensível aumento na sua competitividade no longo prazo. Ao relatarem o seu desempenho ambiental de forma transparente, as empresas melhoram sua imagem e reduzem seus custos, pois:

- contabilizar e reportar os efeitos no meio ambiente passaram a constituir uma atividade crescentemente relevante para os diversos grupos de interesses (*stakeholders*) de uma empresa, na medida em que, como o seu desempenho ambiental afeta, além de sua própria saúde financeira, também o meio ambiente, isso interessa a uma ampla gama de usuários desse tipo de informação: investidores, banqueiros e governo, além do público em geral; e
- ao reconhecer as suas responsabilidades ambientais, a empresa assegura tanto um elevado grau de adesão à regulação (*compliance*) quanto se habilita a reduzir sua taxa de risco e seu prêmio de seguro, como reflexo da redução do nível de incerteza em decorrência dos resultados de uma classificação de risco ambiental mais transparente.

5. Indicadores de Desempenho Ambiental

Indicadores

Os Indicadores de Desempenho Ambiental (Environmental Performance Indicators – EPIs) sintetizam as informações quantitativas e qualitativas que permitem a determinação da eficiência e efetividade da empresa, de um ponto de vista ambiental, em utilizar os recursos disponíveis.

Os EPIs consistem em indicadores de processo, de sistemas e ecofinanceiros, podendo ainda ser divididos em outros dois tipos: os absolutos, quando são itens simples, tais como o custo ambiental do período; e os relativos, que consistem em uma razão existente entre dois ou mais itens por período (por exemplo, o custo ambiental apresentado como um percentual do faturamento).

Existem três combinações de possíveis pares de indicadores que podem ser usados para descrever o desempenho ambiental:

- indicador financeiro relacionado com outro indicador financeiro, como, por exemplo, passivo ambiental/patrimônio líquido;
- indicador financeiro relacionado com indicador ecológico, como, por exemplo, emissão de CO₂/unidade de produto produzido; e
- indicador ecológico relacionado com outro indicador ecológico, como, por exemplo, resíduo produzido/recurso utilizado.

Indicadores de Ecoeficiência

O conceito de ecoeficiência, que constitui a ligação entre os desempenhos financeiro e ambiental, foi definido primeiramente em 1992 por uma organização não-governamental, o Conselho de Negócios Mundial para o Desenvolvimento Sustentado (World Business Council for Sustainable Development), tendo sido atualizado em 1996.

A ecoeficiência é alcançada pela entrega de bens e serviços a preços competitivos que satisfaçam as necessidades humanas e tragam qualidade de vida, enquanto reduz progressivamente os impactos ecológicos e a utilização intensiva dos recursos, durante todo o ciclo de vida do produto, para um nível pelo menos de acordo com a capacidade de absorção estimada da Terra.

Essa linguagem está relacionada com o conceito de “fazer mais utilizando menos” e aspira a seguinte perspectiva macroeconômica: minimizar a utilização de material; minimizar a utilização de energia; minimizar a geração de resíduos; aumentar a durabilidade do produto; aumentar a reciclabilidade; maximizar os recursos renováveis; e aumentar a utilização de serviços. Entre os indicadores ou medidas de ecoeficiência, podemos citar: o consumo de energia por empregado ou por valor adicionado; a emissão de CO₂ por tonelada produzida; e o total de resíduos por tonelada produzida.

Importância dos Indicadores

A utilização de indicadores de desempenho ambientais confiáveis e a disseminação de indicadores de ecoeficiência são medidas necessárias para conferir transparência aos negócios das empresas. Esses indicadores serão mais valiosos se forem transparentes no tempo, se consistirem em indicadores relativos e se forem comparáveis com indicadores de outras empresas. Outras qualidades importantes requeridas para esse tipo de indicador são a sua padronização e a sua aceitação pelos usuários.

Os indicadores de ecoeficiência vêm sendo progressivamente incorporados pelas empresas, na medida em que líderes empresariais ficam conscientes de que o comportamento ecoeficiente, além de reduzir o impacto das atividades empresariais no meio ambiente, aumenta a rentabilidade de suas empresas.

As dificuldades dos empresários em transpor o conceito de ecoeficiência para seus negócios vêm sendo paulatinamente superadas, podendo ser citados os seguintes exemplos: a definição do conceito de desenvolvimento sustentado pelo Conselho de Negócios Mundial; e a progressiva implementação pelas empresas de indicadores de ecoeficiência.

Padronização

A seleção de indicadores que serão tornados públicos é de inteira responsabilidade das empresas, já existindo uma convergência de opiniões no sentido de que os indicadores escolhidos para divulgação devam ser aqueles utilizados internamente. As empresas não estão obrigadas a tornar públicos os dados gerenciais relativos ao meio ambiente, que são usados de forma intensiva para atender a propósitos internos, o que pode representar uma dificuldade adicional no sentido de obter um alto nível de transparência.

A inexistência de padronização explicita problemas representados pelo uso discricionário de indicadores, pela omissão de informação sobre como um

indicador é reconhecido, medido e divulgado, principalmente no caso de indicadores ecológico-financeiros, e pela falta de indicação de como os dois sistemas utilizados (o contábil-financeiro e o contábil-ecológico) são adaptados e/ou interligados.

A certificação pelas normas ambientais pode constituir o primeiro passo no sentido de se obter padronização para os indicadores ambientais, existindo dois conjuntos de normas: as estabelecidas pela Organização de Padrões Internacionais (International Standard Organization – ISO), através das normas ISO 14000 (cerca de 5,4 mil empresas estão atualmente certificadas no mundo), e as constantes do Plano de Auditoria e Gerenciamento Ecológico (Eco-Management and Audit Scheme – Emas), que contempla a auditoria ecológica (cerca de duas mil empresas estão submetidas a auditoria ambiental no mundo).

6. Avaliação de Risco Ambiental

Critérios

A mensuração do risco ambiental envolve o uso de um ou mais critérios de análise para se obter um escore ou uma classificação de risco ambiental para a empresa ou o setor industrial, dependendo do atendimento desses critérios.

Alguns setores da comunidade de banqueiros e investidores começaram a ver o desempenho ambiental em geral – e o risco ambiental em particular – como algo capaz de ser sintetizado ou resumido em um simples símbolo, ou seja, em uma classificação de risco semelhante à usada para avaliar o risco de crédito.

O impacto do risco ambiental deve estar contemplado nas classificações de risco tradicionais realizadas por agências independentes. Contudo, existe um certo ceticismo com relação à adequada transparência desse tipo de risco, pois o processo e os critérios de avaliação não são divulgados em detalhes, embora o resultado da classificação de risco seja de domínio público.

As dúvidas com relação ao real desempenho ambiental das empresas são reflexos da complexidade e da abrangência que caracterizam os estudos do meio ambiente, os quais exigem a adoção de conhecimentos interdisciplinares e multidisciplinares, devendo ser reconhecida a impossibilidade de que o tema venha a ser tratado, de forma adequada, por uma área específica do conhecimento.

Nesse contexto, as possibilidades de se obter um alto nível de transparência no processo de avaliação de risco ambiental estão vinculadas à efetiva contribuição de outros intervenientes (consultores especialistas, empresas de certificação e auditores independentes) e à situação do próprio sistema de informações da empresa analisada, no que tange ao preparo de sua contabilidade em fornecer informações em quantidade e qualidade sobre os seus aspectos ambientais relevantes. Registra-se que, por motivos semelhantes, o citado ceticismo com relação à transparência dos aspectos ambientais também permeia, embora em menor grau, a percepção de terceiros com relação aos demais fatores de risco que afetam ou podem afetar a empresa.

Algumas metodologias de classificação de risco ambiental foram desenvolvidas, mas nenhuma delas, aparentemente, foi aceita com base no pleno atendimento das necessidades de informações relativas ao nível de risco global das empresas, conforme veremos adiante. Essas metodologias que têm sido ou estão sendo desenvolvidas refletem, de forma estrita, diferentes percepções de risco ambiental contidas nas avaliações de risco de uma empresa ou, em alguns casos, de um setor industrial.

A avaliação de risco ambiental (*environmental risk rating*) tem um caráter abrangente por considerar o impacto ambiental no risco global das empresas e deve ser diferenciada de sistemas de ordenação ou ranqueamento de risco (*environmental ranking systems*), ou de sistemas de classificação de risco ambiental (*environmental rating systems*), na medida em que os dois últimos têm como foco uma análise restrita dos impactos ambientais, observados de forma estanque e segregada da análise dos demais fatores que afetam o risco global da empresa.

Abordagens Restritas: *Ranking* e *Rating*

Os sistemas de ordenação de risco ambiental envolvem listagens de empresas em ordem relativa e de acordo com os escores que teriam atingido com relação a um ou mais critérios específicos de avaliação. A abordagem dos métodos de ordenação, ou de *ranking*, podem ser:

- escalas numéricas simples, com atribuição de notas entre -5 e 5, onde zero equivale ao nível de *compliance* (conformidade com a legislação ambiental);
- comentários descritivos;
- sistemas de “passa/não passa”; e

- sistemas paralelos ao de classificação de risco de crédito, com atribuição de níveis de risco entre AAA e C.

Já os sistemas de classificação de risco ambiental levam em conta parâmetros ambientais sem uma óbvia ligação direta com o risco global da empresa. Esses métodos oscilam entre a revisão restrita realizada por tradicionais consultores independentes, com base em informação disponível publicamente, e as investigações detalhadas envolvendo entrevistas com a administração, a investigação em campo e as informações específicas obtidas em consultas a especialistas.

Uma abordagem comum a ambos os sistemas é a classificação de risco de acordo com as informações sobre a empresa, obtidas de questionários de pesquisas.

Sistemas Existentes

Um estudo realizado pela Agência Ambiental Européia (European Environment Agency – EEA) revelou a existência de 33 sistemas de classificação e/ou ordenação de empresas utilizados no mundo, sendo que, com poucas exceções, a maioria foi desenvolvida para dar suporte a decisões de investimento do setor financeiro, demandado por bancos, fundos administrados e seguradoras. Tais sistemas foram desenvolvidos por várias instituições e indivíduos, incluindo analistas do setor financeiro para uso interno, agências independentes de classificação de risco, instituições acadêmicas, organizações governamentais, agências de informações e empresas privadas.

Os fatores a serem considerados por esses sistemas podem ser resumidos em duas questões-chave: a mensuração do montante de custos e de passivo ambientais da empresa; e a avaliação de sua efetiva capacitação em administrá-los gerencial e financeiramente.

Foram identificados cinco níveis de análise visando à avaliação de risco ambiental, variando do mais simples ao mais complexo e abrangente:

- nível 1: caso simples de reparação ou mitigação de danos ambientais, como, por exemplo, dimensionamento do custo de limpeza de terra contaminada;
- nível 2: avaliação de passivo ambiental;
- nível 3: mensuração da ecoeficiência;

- nível 4: dimensionamento de potenciais capacidades estratégicas; e
- nível 5: todas as dimensões acima vistas sob o aspecto ético-ambiental.

Instrumentos Específicos

Estudo de Skillius e Wennberg, citado em Unctad (1998), identificou cinco sistemas ao estilo de classificação de risco de crédito (portanto, dentro do conceito abrangente de avaliação de risco ambiental) dentre os 33 sistemas considerados pela EEA, os quais estão em diversos níveis de complexidade, de acordo com a escala apresentada no item anterior:

- *Ecco-Check Index* – classificação pelo passivo (nível 2); originalmente desenvolvido ou projetado juntamente com uma agência de classificação de risco de crédito (ainda não está em operação); país de origem: Reino Unido;
- *System Based Environmental Risk Rating (Syberr)* – classificação primariamente pelo passivo (nível 2); correlacionado com banco de dados de risco de crédito (Dunn & Bradstreet, controladora da Moody's Investors Service); país de origem: Reino Unido;
- *Investor Responsibility Research System (IRRC)* – classificação por indicadores de ecoeficiência (nível 3); empresas selecionadas de banco de dados de risco de crédito (Standard & Poors); país de origem: Estados Unidos;
- *Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI Environmental Risk Rating)* – classificação por estratégia (nível 4); avaliação de risco das perdas financeiras decorrentes de fatores ambientais como acidentes; país de origem: Reino Unido; e
- *Safety and Environmental Risk Management (Serm Rating)* – classificação por estratégia (nível 4); avaliação de riscos ambientais chaves em termos financeiros; país de origem: Reino Unido.

7. Contabilidade Ambiental no Brasil

As grandes empresas no Brasil representam cerca de 2% de todas as empresas do país, empregam 40% da mão-de-obra, são responsáveis por 57% das receitas geradas pelos setores industrial, comercial e de serviços e contribuem com cerca de 80% do PNB. Mais de meia centena delas recorre ao mercado de capitais norte-americano de recibos de depósito de ações

(American Depositary Receipt – ADRs), onde são elevadas as exigências de transparência, as quais estão sendo rapidamente absorvidas pelas empresas nacionais.

Como muitas dessas grandes empresas atuam de forma transnacional, elas convivem ou trazem uma consciência ambiental mais desenvolvida, além de ainda sofrerem pressões, por parte dos consumidores e da comunidade, no sentido de adotarem um comportamento ambiental responsável.

A maioria das grandes empresas brasileiras reconhece que o processo de globalização implica atender a requisitos ambientais, mesmo que não haja imposição legal, enquanto que, para as pequenas e médias empresas (PMEs), a situação é bem diferente, entre outros fatores, por atenderem a mercados locais.

Segundo estudo da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), está havendo uma progressiva transferência de exigências por parte das grandes empresas certificadas pelas normas ISO 14000 para os demais integrantes da cadeia produtiva (fornecedores e subcontratados), muitos deles PMEs. Note-se que, até setembro de 1997, das 16 empresas que estavam certificadas pelas normas ISO 14000 apenas três eram PMEs.

As conclusões de estudos realizados entre 1995 e 1997 sobre como as PMEs são afetadas pelas exigências do Sistema de Gerenciamento Ambiental são as seguintes:

- as PMEs são reativas a temas ambientais, e sua resposta ocorre, basicamente, quando requerida por agências reguladoras;
- a consciência ambiental é proporcional ao tamanho das organizações;
- temas ambientais ainda não se tornaram um assunto importante para as PMEs;
- ainda existe considerável pressão sobre as PMEs para implementar as normas ISO 9000 relativas a sistemas de qualidade, e atualmente a introdução de temas ambientais é considerada uma tarefa muito grande por elas;
- os custos de implementação de certificação e auditoria ambientais, a serem bancados pelas PMEs, são considerados muito altos;

- empregados e executivos precisam de treinamento adequado sobre matéria ambiental;
- as PMEs consideram que informações confiáveis sobre matéria ambiental, inclusive as normas ISO 14000, são muito complicadas e difíceis de entender, além do fato de o conhecimento sobre as normas ISO 14000 ainda não estar difundido no Brasil; e
- a legislação ambiental é considerada pouca clara e muitas vezes extremamente complexa.

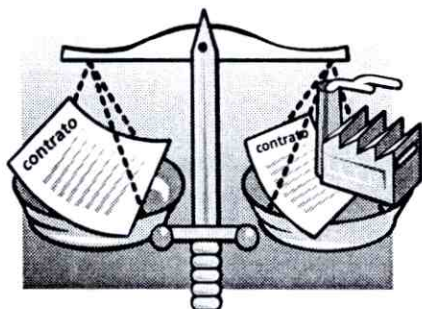
8. Conclusão

Ao que tudo indica, o desenvolvimento de metodologias adequadas voltadas para a mensuração do risco ambiental deve considerá-lo de forma integrada aos demais fatores que afetam o risco global das empresas. E ele terá êxito se estiver associado à adoção, pelas empresas, do princípio de plena transparência na prestação de contas a todos os interessados, o que representará uma postura compromissada com os interesses da comunidade empresarial e da sociedade.

No intuito de alcançar plena transparência do desempenho ambiental, duas medidas são importantes para as empresas: a disseminação das técnicas de contabilidade ambiental, de forma a obter homogeneidade na apresentação do relato de suas atividades, principalmente com relação ao seu desempenho ambiental; e a obtenção de certificação em gerenciamento e auditoria ambientais, no âmbito da ISO 14000 e no Emas, de forma a permitir-lhes a convergência metodológica e a padronização de indicadores de desempenho ambiental.

Referências Bibliográficas

- RIBEIRO, Maisa Souza. *Contabilidade e meio ambiente*. São Paulo: Fipeca-pi/USP, 1992 (Dissertação de Mestrado).
- UNCTAD. *Guidance manual accounting and financial reporting for environmental costs and liabilities*. 1998.



Covenants: Instrumento de Garantia em *Project Finance*

LUIZ FERREIRA XAVIER BORGES*

RESUMO Após discutir as garantias tradicionais usadas em operações bancárias e sua inadequação ao setor de infra-estrutura, o artigo analisa o instituto dos *covenants*, recomendando sua utilização.

ABSTRACT After discussing the problems related to the use of traditional warranties in the financing of the infrastructure sector, the article suggests the use of covenants in the Brazilian legal and financial environment.

* Advogado da Área de Infra-Estrutura/Departamento de Telecomunicações do BNDES.

1. Introdução

Ao incrementar o apoio ao setor de infra-estrutura, nesse momento de desregulamentação (introdução de produtores independentes de energia) ou de regulamentação de alguns setores (energia elétrica como um todo) e de pós-privatização em outros (telecomunicações), o Estado brasileiro vem encontrando novos desafios que exigem soluções novas. Diante dos limites apresentados pelas garantias reais para operar com entes privados, concessionários de serviços públicos cujos ativos operacionais não podem ser objeto de execução por estarem vinculados ao serviço público, a solução jurídica mais adotada tem sido a figura da garantia de recebíveis, materializada pelo mandato conferido a um agente financeiro que funciona como um agente fiduciário, para reter em conta especial os valores decorrentes dos créditos dos projetos apoiados. Entretanto, essa garantia tem pouca serventia sem que sejam exigidas obrigações específicas (*covenants*) dos coobrigados, que permitam reduzir ao mínimo as variações do fluxo de caixa.

Este artigo busca expor um ponto de vista pouco difundido e contribuir para a discussão e o aprimoramento desse mecanismo. Assim sendo, não tem a pretensão de esgotar o tema nem utilizar a linguagem própria dos textos de técnica jurídica, permitindo um amplo espectro de discussão.

O objetivo básico é o de mostrar que, embora necessárias, as garantias tradicionais são pouco práticas para operações de vulto que têm de ir até o leilão judicial para a tentativa de recuperação do crédito. Isso também ocorre, em especial, no caso das operações de infra-estrutura em que os bens não se prestam a hipoteca ou alienação fiduciária. Nesse caso, deve-se utilizar sempre que possível o *project finance*¹ e todos os instrumentos modernos de garantia, especialmente a vinculação de recebíveis e os *covenants*, que dão um balizamento para o acompanhamento da evolução do fluxo de caixa do projeto ou da empresa.

É importante frisar que a experiência tem mostrado que essas garantias reais são importantíssimas na recuperação de crédito extrajudicial, pois são elas que dão ao credor uma posição negocial forte. Outro ponto fundamental é entender que a garantia através de recebíveis ajusta-se melhor à prestação

1 *Project finance é uma forma de engenharia/colaboração financeira sustentada contratualmente pelo fluxo de caixa de um projeto, servindo como garantia à referida colaboração os ativos desse projeto a serem adquiridos e os valores recebíveis ao longo do projeto.*

de serviços sob o regime de monopólio ou assemelhado. Quanto maior a competição, menos efetiva a garantia através de recebíveis. A vinculação de receita, também, não é uma boa garantia para atividades exclusivamente industriais.

2. O Sistema de Garantia Bancária

As garantias bancárias básicas utilizadas para colaborações financeiras de longo prazo são, normalmente, as garantias reais e as garantias pessoais. A praxe valoriza mais as primeiras, obedecendo a um contexto que vem se transformando rapidamente. Como o seguro de crédito financeiro e outras modalidades alternativas de garantias ainda não têm ampla utilização no Brasil, limitamo-nos às garantias tradicionais neste exame.

As garantias reais são aquelas que incidem sobre um bem ou coisa específica (*res*, em latim, significa coisa), e as mais usadas, hoje, são a hipoteca, o penhor e a alienação fiduciária. As garantias pessoais incidem sobre todo o patrimônio dos coobrigados, sem determinação expressa sobre um bem específico. É interessante destacar que essas garantias só incidem sobre o patrimônio, nunca sobre a liberdade do devedor, ou seja, um devedor insolvente, *sem patrimônio*, estará fora do alcance de qualquer medida de execução de contrato. Daí, por exemplo, a importância de um bom cadastro, que analisa a posição de solvência, e de uma avaliação ou classificação de risco.²

Entretanto, a eficácia das garantias tradicionais está em xeque devido aos problemas processuais e legais que envolvem a sua execução. Essas garantias são ótimas quando tudo corre bem com o projeto. Porém, em caso de necessidade de execução, vários problemas envolvendo a renegociação e a recuperação de crédito depreciam enormemente o retorno dos encargos e, muitas vezes, mesmo do principal emprestado.

Durante o XXII Seminário Nacional de Assuntos Jurídicos, realizado em novembro de 1998 pela Associação Brasileira de Instituições Financeiras de Desenvolvimento (ABDE), que congregou inúmeros advogados de contencioso de instituições públicas de fomento, houve consenso sobre o fato de que, tratando-se de operações industriais de grande porte, a recuperação através da execução judicial fica bem abaixo do valor pretendido quando do

2 Classificação de risco (rating) é o dimensionamento de um percentual de perdas esperado, a partir de cenários prospectivos, de natureza quantitativa ou qualitativa, depois de identificadas as variáveis críticas e as chances de ocorrência. O papel do rating é o de ajudar a tomada de decisão pelos administradores de carteira de investimentos e, no caso de administradores de fundos, afastar a sua responsabilidade civil em caso de perdas na transação.

início do processo. Na ocasião, a recomendação foi no sentido da busca de mecanismos mais eficientes de recuperação de crédito através de via extrajudicial.

Garantias Reais

A hipoteca é o direito real de garantia que dá ao credor o privilégio na execução de um bem imóvel e de suas partes acrescidas. No Direito Civil brasileiro, imóvel é basicamente o terreno. As construções e os bens móveis que nele são colocados representam acessórios e podem incorporar-se ao imóvel. A hipoteca é um contrato formal, que exige a escritura pública (lavrada no livro próprio do cartório de Ofício de Notas) e o registro no cartório de Registro de Imóveis (RGI) da comarca em que estiver o bem, para sua constituição. Esses são procedimentos onerosos, justificados pelas altas somas envolvidas. Também por isso, caso haja valor residual a hipoteca poderá ser dada em diversos graus, respeitados primeiro os direitos dos mais antigos, por ordem de registro da constituição dos graus de hipoteca.

A grande vantagem da hipoteca é a de permitir a execução “porteira fechada”, ou seja, de todo um conjunto representado pelo imóvel da unidade produtiva, suas construções e todos os equipamentos e bens necessários ao seu funcionamento. Entretanto, para evitar que sejam retiradas, essas partes acrescidas devem ser averbadas na matrícula do imóvel, no livro 2 do RGI competente. Cada imóvel pertencente a um proprietário privado possui uma matrícula com a sua descrição e características, seguidas pelas transferências, acessões ou ônus que venham a aparecer com o passar do tempo. A maior desvantagem é a preferência que sofre para credores trabalhistas e fiscais, que têm direito de receber antes dos credores hipotecários. Outra desvantagem é a precária situação dos registros fundiários em nosso país, o que onera e às vezes inviabiliza a hipoteca. Um acompanhamento deficiente também pode ter um efeito terrível para a recuperação de crédito em caso de execução, quer pela substituição dos bens móveis de maior valor, quer pela regularidade dos seguros, a qual é a garantia de que, em caso de sinistro e desde que o credor seja o beneficiário, a dívida será quitada pela seguradora (especialmente se houver perda total dos bens dados em garantia).

O penhor é também, basicamente, um direito de privilégio na execução de um bem móvel. Tal como no caso da hipoteca, o bem deve ser descrito através de contrato formalizado por instrumento escrito, embora não exija a forma pública. Exige-se também o registro do contrato em cartório de Títulos e Documentos para cautela contra direitos de terceiros. O penhor pode seguir diferentes normas jurídicas: civil, mercantil, cédular etc. Entretanto, todas as modalidades usadas em operações bancárias dispensam a

exigência da entrega do bem para sua constituição, podendo ser constituído um fiel depositário para se responsabilizar pelo bem, em caso de necessidade. O penhor de direitos, dinheiro ou títulos de crédito também pode ser chamado de *caução*.

Sua vantagem é a possibilidade de uso em operações em que outras garantias não possam ser utilizadas (como no caso do crédito rural). Sua principal desvantagem está ligada à natureza ou ao valor dos bens que são objeto de penhor: depreciação, remoção, transporte, obsolescência, dificuldades de encontrar comprador etc. O mais importante, entretanto, é que essa garantia não é utilizada sempre que for possível constituir alienação fiduciária em garantia, uma vez que o penhor deve respeitar a preferência dos créditos privilegiados (trabalhistas e fiscais) e a outra não.

A alienação fiduciária em garantia incide sobre bens móveis e, mais recentemente, imóveis (embora nesse último caso as dúvidas quanto à sua aplicabilidade estejam retardando a sua difusão) e consiste na transferência da propriedade do bem para o credor enquanto durar a obrigação garantida. Essa característica permite que se afaste o direito dos credores privilegiados, uma vez que se tratam de bens de terceiros, estranhos ao patrimônio do devedor até a quitação da dívida.

Ritos Processuais para a Execução de Garantias Reais

Outra diferença importante, favorável à alienação fiduciária, é o rito processual da execução. No caso da hipoteca ou do penhor, o credor (em geral) deve executar o contrato através de ação ordinária, que pode levar de dois a cinco anos até que se tenha uma sentença transitada em julgado, ou seja, sobre a qual não caiba mais recurso. Isso se deve ao princípio de que, nessa fase, o juiz (o Estado) deve ser imparcial, ouvindo as razões das partes, realizando perícias e dando todas as oportunidades de defesa e recurso.

Obtida essa sentença, o credor provavelmente deverá entrar com novo processo judicial para obter seu direito, agora reconhecido pelo Estado. A ação de execução inicia com a notificação do devedor para pagar ou oferecer bens à penhora (não confundir *penhor* – garantia – com *penhora* – medida de execução judicial). Caso haja hipoteca ou penhor, os bens objeto dessa garantia serão penhorados (não confundir com *empenhados*), dispensando uma busca, às vezes difícil, de um bem disponível.

Segue-se a avaliação judicial desses bens penhorados, que a essa altura provavelmente já estarão depreciados ou desvalorizados por abandono, furto ou simplesmente pela paralisação das operações. Finalmente, haverá

a praça ou hasta pública (leilão) dos bens, quando será obtido o valor que deverá ser usado para pagar o executante. Entretanto, se houver solicitação da Justiça do Trabalho, das Varas Federais ou Varas de Fazenda Pública, desse valor deverá ser deduzido o montante necessário para pagar execuções trabalhistas ou fiscais. Se sobrar, o pagamento deverá observar ainda a ordem de prioridades entre os credores hipotecários ou os direitos decorrentes de extensões em garantia pignoratícia (decorrente de penhor).

A isso contrapõe-se a execução da alienação fiduciária, que se faz através de simples busca e apreensão, como se faria sobre um bem próprio que estivesse com um terceiro. Conclui-se que, como o penhor e a hipoteca são prioridades na execução, qualquer direito trabalhista ou fiscal prefere aos direitos do credor, enquanto que, no caso da alienação fiduciária, há a elisão das preferências, em virtude da transferência de propriedade ao credor.

A garantia através de alienação fiduciária pode também ser efetiva através da execução do contrato ou da ação de responsabilização do fiel depositário, dependendo das circunstâncias.

Também é importante lembrar que, em virtude de serem ritos diferentes, deve-se estipular a parcela do crédito garantido pela hipoteca, pelo penhor ou pela alienação fiduciária, caso essas garantias coexistam em um mesmo instrumento contratual.

Em caso de falência, as chances de recuperação de crédito com garantia hipotecária ou pignoratícia são ainda mais remotas, uma vez que o quadro de classificação dos créditos a serem pagos, depois de todo o longo processo de sindicância, exige antes o pagamento de créditos trabalhistas e fiscais, despesas feitas por terceiros para conservação dos bens e encargos da massa. A alienação fiduciária, em princípio, não será atingida pela falência ou concordata, por ser um bem estranho à massa falida. De forma semelhante, na concordata os créditos com garantia hipotecária ou pignoratícia deverão ser excluídos desse processo de cobrança, que só atingirá os credores quirografários (sem privilégio ou garantia).

Garantias Pessoais

As garantias pessoais utilizadas são a fiança e o aval. É muito comum as pessoas, mesmo as que trabalham há muito tempo com operações de crédito, confundirem as duas.

A fiança é um contrato autônomo e acessório de garantia, através do qual o fiador compromete-se a cumprir com as obrigações do afiançado perante o

credor, e exige a qualificação das partes, só podendo ser formalizada, expressamente, por instrumento escrito – público ou particular. Ela pode ser civil ou mercantil, dependendo da natureza das obrigações garantidas, e exige a outorga do cônjuge, ou seja, marido e mulher devem assinar para que possa atingir todos os seus efeitos. *A fiança é um contrato que garante contratos (mútuo, abertura de crédito, locação etc.).* O fiador responde com todo o seu patrimônio e tem o direito, se dele não abrir mão, ao benefício de ordem, ou seja, só poderá ter seus bens executados depois de executados os bens do afiançado; se houver vários fiadores, eles só poderão ser chamados depois de executado o fiador citado anteriormente, na ordem em que aparecerem no contrato. Naturalmente, a praxe é de os credores só aceitarem fiadores que abram mão desse benefício de ordem.

O aval é uma característica de um título de crédito, que permite a um terceiro, pela mera aposição de sua assinatura, aceitar ser coobrigado em relação às obrigações do avalizado. Se o aval não identificar o avalizado, o avalista estará garantindo o último devedor do título. O aval não exige a outorga do cônjuge ou a qualificação do avalista e não tem benefício de ordem, ficando o avalista coobrigado pelo pagamento total do título. *Somente existe aval como garantia em títulos de crédito (letras de câmbio, notas promissórias, cheques, cédulas de crédito etc.).*

A desvantagem para essas garantias nas operações de financiamento de longo prazo é que elas são caras para os afiançados ou avalizados, e o garantidor deverá pedir contragarantias, o que duplica a análise em todos os seus inconvenientes. Como a execução incidirá sobre o patrimônio dos fiadores ou avalistas, valem aqui as observações retromencionadas sobre os ritos processuais.

3. Renegociação e Recuperação de Crédito

A experiência internacional tem mostrado que o trabalho de recuperação de créditos deve trabalhar com três premissas básicas: *negociação como alternativa à execução das garantias, identificação do ambiente de onde provém o risco e ênfase na geração de resultados operacionais.* É interessante notar que a experiência ensina que a melhor garantia é o sucesso da operação apoiada e sua geração de receitas originalmente prevista.

A análise de projetos lidou, muitas vezes, com um ambiente ideal. A empresa apoiada, entretanto, tem que lidar com fatores externos de risco no ambiente competitivo em que está sendo desenvolvido o projeto apoiado. Fornecedores, compradores, concorrentes (novos ou já existentes) e novos agentes que possam vir a substituí-la (como no caso de uma inovação

tecnológica) são os participantes desse meio ambiente e podem vir a ser ameaças ou soluções para os problemas de recuperação de crédito. A identificação prévia desses riscos é uma das características do *project finance*, e a definição dos *covenants* a principal ação mitigadora desses riscos.

Às vezes, os problemas de pagamento podem ser resolvidos por ações internas ou externas e que promovam ajustes na estrutura da empresa, sua reestruturação ou mesmo liquidação de ativos, obtidas por meio de processo de negociação. Esta deve ser entendida como a obtenção de um acordo em que a apropriação dos resultados é aceita por todos os envolvidos. Aqui a existência de garantias reais é fundamental no sentido de reforçar o poder de negociação do credor para exigir o cumprimento dos *covenants*.

No caso do Banco Mundial, por exemplo, se houver necessidade, há instrumentos de negociação que podem envolver a execução de cláusulas contratuais que permitam a “contaminação” de todo o grupo a que pertence a beneficiária da colaboração financeira. Nesse aspecto, é interessante lembrar que a sistemática de avaliação de risco utilizada interna e externamente já significa uma redução do *rating* dos interessados e, no mínimo, um incremento nos encargos a serem cobrados em operações futuras.

Como o objetivo é a geração positiva de receitas que permita o prosseguimento da operação, as soluções usualmente adotadas envolvem reescalonamento condicionado (com compensações para o credor), desmobilização, assunção de dívidas por um terceiro, cessão (“venda”) de créditos, utilização de recebíveis, uso de debêntures,³ *leasing*⁴ e acesso a instrumentos de controle interno (utilizando eventualmente princípios de governança corporativa).⁵

Muito embora a via negocial tenha se provado eficiente na recuperação de créditos, não são poucos os constrangimentos legais que devem ser superados no Brasil. Somente a título de exemplo, lembramos a necessidade da Certidão Negativa de Débitos (CND) do Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) para a negociação com imóveis, bem como o Certificado de

3 *Debêntures* são valores mobiliários emitidos por sociedades por ações, representativos de um empréstimo por elas contraído. Cada título dá aos portadores da mesma série idênticos direitos contra a sociedade, cada uma representando uma fração do mútuo.

4 *Leasing* é o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta.

5 *Governança corporativa* trata do conjunto de regras, princípios, valores, hábitos e procedimentos que regem os sistemas de poder, de interesses, de administração, de controle e de supervisão da sociedade anônima, em especial a de capital aberto.

Regularidade do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), expedido pela Caixa Econômica Federal.

Como os inadimplentes normalmente deixaram de pagar esses encargos, a impossibilidade de sua expedição inviabiliza muitos acordos. Devem também ser seguidas as resoluções do Banco Central do Brasil para a venda de créditos e observadas as normas do Sistema Nacional de Meio Ambiente (Sisnama).

4. Utilização do *Project Finance*

Essas dificuldades para a recuperação de crédito em financiamento direcionado à empresa e ao seu balanço são agravadas no caso dos projetos de infra-estrutura por suas características especiais. A demanda por empréstimos a setores privatizados de serviços públicos através de concessões representa uma necessidade para que o país prossiga com a maior parte dos novos investimentos, mas ao mesmo tempo torna-se um desafio pela absoluta impossibilidade, na prática, de receber em garantia bens vinculados ao serviço público ou reversíveis ao poder público. A título de exemplo, não é possível receber estradas, ferrovias ou barragens como garantias.

O bem que dá consistência ao projeto e que tem valor é a concessão e os direitos dela decorrentes. A operação muitas vezes é outorgada a uma sociedade de propósito específico (SPE),⁶ que representa uma composição entre diversos grupos interessados no projeto, sem que haja a identificação de um "dono" isolado. Além disso, a utilização dos bens móveis e imóveis é limitada e não tem valor de mercado.

Nesse cenário, a análise centrada no projeto e na minimização dos riscos à sua conclusão ou operação tem sido a saída mundialmente encontrada para prover as fontes necessárias. A garantia nesses casos fica direcionada aos recebíveis do projeto, através da securitização⁷ ou não desses créditos.

A boa prática do Direito das Obrigações já recomenda a utilização de obrigações-padrão aplicáveis aos contratos para garantir os direitos dos credores em contratos de operações tradicionais (*corporate finance*). Quando a análise passa a ser centrada no fluxo de caixa e sem garantias reais (ou

6 A SPE é criada com o único objetivo de servir como instrumento de fluxo de caixa de um projeto de investimento ou de captação, securitizando seus recebíveis e segregando o risco da(s) sociedade(s) originadora(s).

7 Securitização é a operação em que o valor mobiliário emitido, de alguma forma, está lastreado ou vinculado a um direito de crédito, também denominado direito creditório ou simplesmente recebível.

quase), com muito mais razão deve-se utilizar o sistema de determinação ou limitação da variação desse fluxo de caixa, estipulando-se práticas minimizadoras de risco em função de sua evolução. Esse sistema é conhecido no direito anglo-saxão como *covenants*.

A título de exemplo, apresentamos alguns *covenants* utilizados em operações de financiamento de longo prazo no Brasil, destacando que aqui o enfoque principal é o de garantir a conclusão do projeto:

"1. Manter durante a vigência do contrato, e até o seu vencimento final, os seguintes índices mínimos de capitalização, liquidez corrente e cobertura da dívida, apurados em balanço ou balancete semestral auditado:

- índice de capitalização: patrimônio líquido dividido pelo passivo total, igual ou superior a 0,X (xis décimos);
- índice de liquidez corrente: ativo circulante dividido pelo passivo circulante, igual ou superior a 0,X (xis décimos); e
- índice de cobertura da dívida: resultado operacional antes de despesas financeiras mais depreciação menos variação da necessidade de capital de giro, dividido pelo endividamento oneroso de curto prazo, igual ou superior a X,0 (xis inteiros).

2. Apresentar semestralmente, ao credor, balancete ou balanço auditado por empresa cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

3. Na hipótese de não serem atingidos os índices estabelecidos, constituir, no prazo de 60 (sessenta) dias, contados da data da comunicação, por escrito, do credor, garantias reais, em favor e a seu critério, e seguindo as normas deste para a aceitação dessas garantias, em valor correspondente a, no mínimo, XXX% (XXX por cento) do valor total da dívida e/ou da emissão de debêntures dela decorrente, salvo se naquele prazo estiverem restabelecidos os índices acima referidos.

4. Não constituir, salvo autorização prévia e expressa do credor, garantias junto a outros credores de longo prazo, sem que seja prestada a mesma garantia ao credor.

5. Não efetuar pagamento de dividendos que possa vir a limitar a capacidade de investimento no projeto financiado.

6. Aceitar uma elevação adicional da taxa de juros de 0,X% (xis por cento) ao ano, caso a receita bruta realizada apurada seja maior ou igual a cento e dez por cento daquela prevista no fluxo de caixa anexo.

7. Encaminhar correspondência ao poder concedente, anexando cópia do contrato, solicitando incluir nos processos relativos a eventuais cálculos de indenização o montante da dívida decorrente da operação, bem como ser o credor informado sobre qualquer fato que possa prejudicar a finalidade desta operação.

8. Não ceder nem vincular em favor de qualquer outro credor a receita cedida no contrato."

5. Covenants

Para analisarmos com mais detalhes a matéria, utilizamos, entre outros, um estudo da advogada Carmen Sylvia Motta Parkinson, da Gerência de Legislação e Pesquisa da Superintendência Jurídica da Comissão de Valores Mobiliários, direcionado à garantia de debêntures [ver Parkinson (1980)].

Definição de Covenants

O instituto do *covenant* constitui, no direito anglo-saxão, um compromisso ou promessa em qualquer contrato formal de dívida, reconhecido em lei, protegendo os interesses do credor e estabelecendo que determinados atos não devem ou devem cumprir-se, podendo ser traduzido como compromissos restritivos (*restrictive covenants*) ou obrigações de proteção (*protective covenants*).

Constitui, portanto, um sistema de garantia indireta, próprio de financiamentos, representado por um conjunto de obrigações contratuais acessórias, positivas ou negativas, objetivando o pagamento da dívida. As obrigações positivas (*positive covenants*) são exigências relativas à observância de certas práticas de gestão, consideradas indispensáveis à eficiente administração da empresa. As obrigações negativas (*negative covenants*) são limitações à liberdade de gestão dos administradores da devedora, obrigando-os a não praticar certos atos.

Ao contrário de outros institutos anglo-saxões de Direito Civil ou Comercial, os *covenants* são perfeitamente compatíveis com o nosso Direito Romano-Germânico e podem conviver perfeitamente com as garantias tradicionais normalmente utilizadas no Brasil.

Há, entretanto, uma diferença fundamental, pois se trata de uma garantia que tem o foco na boa administração e na integridade do patrimônio, muito mais baseada na credibilidade do devedor que em qualquer conforto que uma garantia real ou pessoal possa trazer. Há todo um compromisso com o dinamismo necessário para o setor financeiro, livrando-o das amarras de limites de operação vinculadas somente a garantias hipotecárias, pignoratícias ou fidejussórias.

Esse conceito também se casa perfeitamente com a prática de constituir obrigações a serem cumpridas pelos intervenientes, de modo a dar maior segurança à operação. A diferença está no foco sobre as ações mitigadoras de risco para a *performance* do fluxo de caixa, analisadas em artigo anterior do mesmo autor deste texto [ver Borges (1998)].

O uso dos *covenants* também pode atender aos cuidados com a defesa do direito do consumidor e o meio ambiente, evitando o risco de passivos futuros e gerando efeitos positivos para o mercado como um todo.

Eles consistem em obrigações civis ou comerciais acessórias, equiparando-se às obrigações de fazer e de não fazer, disciplinadas pelo Código Civil, as quais se prendem, basicamente, a três modalidades mais comuns de preocupações:

- limitação do grau de endividamento da empresa;
- limitação ou impedimento para contrair novas obrigações; e
- manutenção de capital de giro mínimo.*

Entretanto, tais obrigações vêm sempre acompanhadas de obrigações adicionais que objetivam reforçar essas três e que, de algum modo, refletem o programa econômico-financeiro da devedora. De modo a detalharmos este conceito, estudaremos separadamente cada uma dessas modalidades.

Limitação ao Endividamento

Os *covenants* que tratam de limitações ao grau de endividamento da devedora são sempre impedimentos ou restrições negociais, acrescidos de um índice de endividamento previamente estabelecido. Para isso é absolutamente necessário que o contrato contenha uma clara definição do que é considerado endividamento, sem o que a cláusula tornar-se-á inócua por não ter como ser exigida.

O fato de ter que ser expressa não significa que não possa ser genérica, desde que os termos tenham definição legal ou contábil reconhecida em nosso direito. Um erro muito comum em contratos brasileiros é o uso de conceitos contábeis norte-americanos ou europeus, como, por exemplo, o *earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (Ebitda)*. Como se trata de expressão comum no meio financeiro, os credores esquecem-se de que nossos juízes do civil não a conhecem e, por não conhecê-la, não reconhecem a obrigação, exigindo dos advogados exercícios de interpretação que não seriam necessários pela simples tradução em português, seguindo as normas de contabilidade normalmente aceitas.

Pela mesma razão jurídica, é inconcebível que essas limitações cerceiem as obrigações preexistentes e as necessárias à gestão ordinária da devedora, o

que poria em risco o funcionamento regular da empresa. Em caso de dúvidas é conveniente listá-las no corpo do contrato.

Embora previstas de forma genérica nos padrões dos contratos de instituições financeiras nacionais, essas obrigações ganham sofisticação e detalhamento nas operações internacionais. Nem sempre as condições especiais aprovadas pelas administrações para operações domésticas atingem esse nível de especificidade.

Limitação ou Impedimento para Contrair Novas Obrigações

O objetivo dos *covenants*, relativos a limitações ou impedimentos de contratação de novas obrigações, é impedir a subordinação futura do direito do credor contratante. O impedimento refere-se a créditos com garantia real ou privilégios, excetuando-se obrigações inerentes ao financiamento regular da empresa. Essas obrigações já são normalmente previstas nos padrões contratuais das instituições financeiras.

Manutenção de Capital de Giro Mínimo

A exigência da manutenção de um nível mínimo determinado de capital de giro deve ser acompanhada de um índice de liquidez corrente que deve ser mantido para proteger o credor contra uma significativa expansão de responsabilidades a curto prazo ou contra uma possível diminuição do nível de atividade negocial da empresa.

Como essas são as cláusulas mais usualmente desrespeitadas por devedores em dificuldades, sua definição no corpo do contrato deve ser a mais detalhada possível, exigindo, às vezes, acompanhamento por auditores independentes. É mais um caso em que o mercado tem trabalhado com um detalhamento maior que o utilizado para as outras obrigações.

Obrigações Adicionais

Devem ser previstos no contrato *covenants* que representem um reforço às obrigações básicas e que reflitam o programa econômico-financeiro da empresa, tal como a prestação regular de informações que permitam o seu acompanhamento pelo credor.

São exemplos de obrigações adicionais positivas: manter escrituração adequada, ceder cópias das demonstrações financeiras auditadas, informar fatos relevantes e suas prevenções, dar livre acesso à empresa, efetuar pagamento

tempestivo geral, manter seguros adequados e respeitar a legislação sobre a livre concorrência.

São exemplos de obrigações adicionais restritivas ou negativas: não assumir ou garantir obrigações de terceiros, exceto as ordinárias, não permitir privilégios e prioridades, bem como garantias reais ou pessoais que onerem seu ativo, exceto:

- os já existentes;
- os destinados a negócios ordinários; e
- os decorrentes de lei.

Outros exemplos de obrigações adicionais negativas são: não vender, descontinuar ou dispor de títulos de crédito, exceto nas operações ordinárias, não mudar a natureza de seu negócio ou objeto, não efetuar incorporação, fusão ou cisão, não antecipar pagamentos e limitar empréstimos, investimentos, dividendos, resgate e remuneração de sócios e administradores.

Constituem obrigações adicionais negativas a serem assumidas por terceiros, por exemplo, limitar o voto dos controladores quanto a:

- alienação direta ou indireta do controle;
- distribuição de dividendos;
- endividamento;
- tecnologia; e
- distribuição.

Muitas dessas obrigações já vêm sendo incluídas nos padrões contratuais das instituições financeiras brasileiras ou são propostas para operações específicas. Aqui também é só o caso de sofisticar o instrumento.

6. Agente Fiduciário

No exterior, é comum a constituição de um *trustee* para administrar recursos de terceiros e também o cumprimento dos *covenants*. No Brasil, essa figura, cuja semelhança maior é com o agente fiduciário, só é comum no caso de

garantia de recebíveis através de uma conta corrente (normalmente bancária), que deverá recolher os créditos do devedor e efetuar o pagamento (*collection* e *escrow account*). Em operações de *project finance*, o agente fiduciário pode aparecer tanto na captação quanto na garantia de recebíveis como:

- entidade (geralmente instituição financeira) que deverá receber os recursos captados pela securitização e os libera de acordo com as regras previstas no documento da oferta (pública ou privada) dos títulos. e
- entidade (geralmente instituição financeira) que deverá receber o fluxo de caixa gerado pelo empreendimento e aplicá-lo de acordo com as instruções previamente recebidas (por exemplo, ordem de preferências dos pagamentos).

A figura do agente fiduciário, nesse contexto, é uma adaptação do *trustee* do direito anglo-saxão, embora com uma visão mais limitada e sem as acessões que esse instituto já possui na prática naquele direito. Entretanto, nada impede que, dentro da liberdade contratual, as partes criem obrigações que reproduzam as práticas internacionais consagradas para o *trust*.⁸

A figura também não é estranha em nosso direito, já tendo sido prevista na Lei de Sociedades por Ações, no Sistema Financeiro Imobiliário, no projeto de lei que trata do Título de Participação em Receita de Serviços Públicos Concedidos (TPR) e em casos de securitização já utilizadas no mercado financeiro.

Deve-se ainda observar que a figura do agente fiduciário envolve risco e responsabilidade pessoal para esse agente, sugerindo-se a necessidade de seguro para o exercício dessas funções.

Outro alerta é quanto à tributação que pode incidir nessas operações, especialmente aquela incidente sobre movimentação financeira (CPMF). Caso não seja corretamente estruturada, a Receita Federal também pode interpretar como mútuo e tributar como operação financeira.

7. Vencimento Antecipado

A lógica do uso de covenants completa-se com a estipulação da pena de vencimento antecipado em caso de inadimplemento de obrigações principais e acessórias, depois de um prazo determinado no contrato em que o

8 *Trust, no direito anglo-saxão, é um contrato financeiro em que alguém, um grupo de pessoas ou uma organização guarda ou investe dinheiro alheio.*

devedor poderá regularizar a situação das obrigações assumidas. É importante estipular que esse prazo para sanar o vício começará a contar a partir de interpelação judicial ou extrajudicial feita pelo credor.

Outro problema importante a ser analisado é a dificuldade que existe em nosso sistema judiciário para a execução específica. Anular assembléias ou contratos exige cuidados processuais que só podem ser atendidos por um competente departamento de contencioso.

No caso de operações bancárias nacionais e internacionais existe ainda a possibilidade de ser previsto o vencimento cruzado de todos os contratos do devedor.

8. Vantagens e Desvantagens

O sistema dos *covenants* apresenta evidentes vantagens, conforme vem sendo demonstrado através de anos de uso, como obrigações gerais e especiais em contratos. Ele pode conviver com as garantias tradicionais por toda a vida do contrato ou por prazo determinado. Entretanto, o credor deve utilizá-lo, cada vez mais, como um instrumento que tenha o foco mais na boa administração que na integridade do patrimônio, gerando credibilidade para o cliente e uma sinalização clara para o mercado de que o empreendimento é confiável. A experiência obtida até aqui nas operações de infraestrutura tem demonstrado que a utilização desse sistema de garantia indireta proporciona enorme dinamismo ao sistema financeiro, facilitando a atuação através de consórcios de bancos, por exemplo.

9. Previsão Legal

Os *covenants* equiparam-se em nosso direito às obrigações de fazer e de não fazer, previstas nos artigos do Código Civil como obrigações acessórias. Há previsões bem definidas na Lei das S.A. (Lei 6.404/76) e exemplos frequentes em caso de emissão de debêntures. Há também previsões em legislação esparsa, especialmente naquela referente ao mercado financeiro.

O Código de Processo Civil fornece os instrumentos processuais para a execução específica no sistema legal brasileiro. Para ser efetiva e coercitiva, a execução específica deve constar como previsão contratual expressa. Em caso de dificuldade de satisfação, a obrigação poderá resolver-se em perdas e danos, ou seja, o credor terá direito a uma compensação financeira se não for feito o que foi pactuado. Se o que tiver sido pactuado puder ser substituído por outro bem, ação ou serviço da mesma espécie ou natureza

(hipótese de fungibilidade da obrigação), será possível a sua execução por terceiros, contra a vontade do devedor, mas à sua custa.

Entretanto, devemos reconhecer que a maioria das obrigações que interessam ao credor de investimentos é infungível e dificultada por um princípio de ordem jurídica em que "ninguém pode ser coagido a fazer ou a não fazer".

Essas obrigações tanto podem constar de título judicial, através de sentença obtida ao fim de ação ordinária, como extrajudicial, através de instrumento contratual ou título de crédito. Infelizmente, não podemos deixar de salientar a questão dos prazos em juízo, uma vez que um procedimento, mesmo que pouco demorado, pode frustrar toda a estrutura em que se baseou o projeto.

Essa questão fundamental leva à discussão da implementação do instituto do juízo arbitral, recentemente objeto de lei nacional, como cláusula contratual que pode vir a permitir dirimir disputas de forma rápida e sem atravancar o aparelho judiciário.

Mesmo não previsto no contrato, é sempre possível um pedido de excepcionalidade ao credor, que, sem novar a obrigação, permitirá uma adequação às condições concretas do projeto, cuja implementação é o objetivo final de todas as partes envolvidas.

Esse processo de aditamento formal ou informal do contrato deve ser objeto de alguma atenção, com a identificação de quem são os interlocutores, onde podem ser encontrados e qual o prazo para resposta a uma demanda. Devem também ser previstas penalidades mais leves para inadimplências menores, lembrando-se que o uso do vencimento antecipado é uma pena demasiadamente dura, que só deve ser aplicada como recurso definitivo.

Uma vez que a lei não proíbe essa prática, a pactuação do vencimento antecipado por inadimplemento de *covenants* transforma-os em *condições resolutivas* expressas, independentemente de interpelação judicial. A dívida pode ser imediatamente cobrada por meio de execução judicial. Nunca é demais lembrar que esses *covenants* devem representar obrigações lícitas e possíveis, sob pena de serem inválidas. Sua invalidade, entretanto, por ser obrigação acessória, não atinge a obrigação principal.

10. Conclusões

A sistemática de garantias tradicionais nem sempre vem atendendo plenamente à função de recuperação de crédito nas operações de colaboração financeira, embora sejam de fundamental importância na negociação extra-

judicial. As garantias hipotecárias, pignoratícias ou representadas por alienação fiduciária não vêm atendendo a projetos como os de infra-estrutura, em que são impossíveis ou ineficazes. A execução de bens do ativo do devedor não protege contra créditos privilegiados (trabalhistas, fiscais e outros), quer na execução singular, quer na falência.

A adoção do *project finance*, puro ou combinado com sistemáticas mais tradicionais, é recomendada para estimular o setor de infra-estrutura e quebra a inércia que durante anos dificultou o apoio de instituições financeiras públicas ou privadas. Junto com ele, podemos introduzir ou aprimorar o instituto do *covenant*, obrigações de fazer ou de não fazer que tenham por objeto monitorar o fluxo de caixa do projeto ou empresa apoiados, com ênfase nos sistemas de boa administração que geram credibilidade para o devedor. É um instituto calcado na credibilidade do devedor.

Essa adoção também facilita a securitização da dívida, permitindo a sua reciclagem no mercado financeiro (por exemplo, pelo uso de debêntures). Os *covenants* também representam uma segurança para a utilização de recebíveis como garantia, através do uso de um agente fiduciário para recolher os créditos do devedor contra seus clientes e usá-los para pagamento dos credores da colaboração financeira.

A utilização de sociedades de propósito específico, cada vez mais freqüente entre nós, com o objetivo de segregar riscos, também indica que devemos aceitar garantias indiretas na estruturação de nossas operações de empréstimo. Isso nos permite apoiar bons riscos que são representados por empresas com poucos ativos mas com gestão confiável e boas perspectivas econômico-financeiras.

Como independem de expressa autorização legal, os *covenants* sempre existiram e podem ser usados isolada ou cumulativamente com garantias reais ou fidejussórias.

Referências Bibliográficas

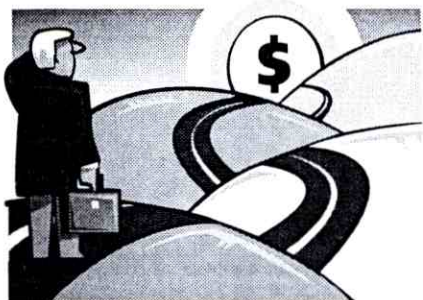
- BERGAMINI JR., Sebastião. Classificação de risco: o modelo em uso no BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 4, n. 8, p. 71-100, dez. 1997.
- BORGES, Luiz Ferreira Xavier. *Project finance* e infra-estrutura: descrição e críticas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, p. 105-122, jun. 1998.

CAVALCANTI, José Roberto. *Project finance – questões chaves*. Rio de Janeiro: Escritório Villemor Amaral Advogados, s/data.

LEGAL and Finance Aspects of Project Finance in Brazil. Seminário promovido por Allen & Overy e por Vieira, Resende, Barbosa e Porto Advogados. Rio de Janeiro, 26.01.99.

PARKINSON, Carmen Sylvia Motta. *Covenants – um novo instrumento a garantir debêntures. Legisbancos*, Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários/Superintendência Jurídica, 1980, Parte 4.

PROJECT Finance for Oil & Gas and Electric Power Projects. Seminário promovido por Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton para a Petrobrás e o BNDES. Rio de Janeiro, 08 e 09.12.98.



Opções Reais, Análise de Projetos e Financiamentos de Longo Prazo

FRANCISCO JOSÉ ZAGARI RIGOLON*

RESUMO Ao longo da última década, as regras do valor presente líquido (VPL) e da taxa interna de retorno (TIR), métodos tradicionais de análise de projetos, vêm sendo alvos de importantes questionamentos. Simultaneamente, uma abordagem alternativa, baseada na analogia entre oportunidades de investimento e opções financeiras, vem sendo proposta. Depois de apresentar os principais conceitos da abordagem de opções através de exemplos simples, o trabalho aplica as novas técnicas na análise de dois projetos: a instalação de uma montadora de automóveis e a expansão de uma firma produtora de uma commodity industrial exportável. Além de confrontar os resultados da abordagem de opções com os dos métodos tradicionais, a análise permite quantificar os efeitos da incerteza, das variações da taxa de juros e das condições de financiamento na decisão de investir das firmas. Finalmente, o artigo propõe que as instituições financeiras introduzam a nova abordagem na análise de projetos candidatos a financiamentos de longo prazo.

ABSTRACT Throughout the last decade, the rules for net present value (NPV) and internal rate of return (IRR), the traditional methods for project analysis, have become the targets of significant questioning. At the same time, an alternative approach, based on the analogy between investment opportunities and financial options, has been proposed. After presenting the principal concepts related to the options approach using simple examples, the article utilizes the new techniques in the analysis of two projects: the installation of an auto assembler, and the expansion of a company producing an industrial commodity for export. In addition to comparing the results of the options approach with that of traditional methods, the analysis also provides a numerical evaluation of the effects of uncertainty, variations in interest rates and financing terms on companies' decisions to invest. Finally, the article proposes that financial institutions introduce the new approach in the analysis of projects under consideration for receiving long-term financing.

* Economista da Área de Planejamento do BNDES. O autor agradece as informações, as sugestões e o encorajamento de Armando Castelar Pinheiro, Fabio Giambiagi, Haroldo Prates, Florinda Pastoriza, Oscar Quental, Ângela M. M. Santos e Sebastião Bergamini, do BNDES, e de Leonardo Gomes, da PUC-RJ. Os erros remanescentes são de inteira responsabilidade do autor.

"Ao futuro"
[Dixit e Pindyck (1994)]

1. Introdução

As instituições financeiras usam, em geral, dois métodos tradicionais de análise de projetos: as regras do valor presente líquido (VPL) e da taxa interna de retorno (TIR). Tudo o mais constante, projetos com VPL positivo ou TIR superior à taxa de desconto seriam, a princípio, melhores candidatos aos financiamentos do que projetos com VPL negativo ou TIR inferior à taxa de desconto. Além disso, projetos com maiores VPL ou TIR sinalizariam, tudo o mais constante, uma alocação mais eficiente dos recursos.

A preferência por esses métodos não é difícil de entender. As regras do VPL e da TIR são amplamente difundidas e aplicadas no campo das finanças empresariais [Brealey e Myers (1992)]. A teoria neoclássica do investimento, cuja síntese mais expressiva é o q de Tobin (1969), apóia teoricamente ambos os métodos.¹

Ao longo da última década, entretanto, a eficiência desses métodos vem sendo fortemente questionada. Dixit e Pindyck (1994), por exemplo, arguem que a sua aplicação pode induzir a decisões de investimento equivocadas. A razão é que eles ignoram duas características importantes dessas decisões: *a*) a irreversibilidade, ou seja, o fato de que o investimento é um custo afundado, de modo que o investidor não consegue recuperá-lo totalmente em caso de arrependimento; e *b*) a possibilidade de adiamento da decisão de investir.

Essas características, juntamente com a incerteza sobre o futuro, fazem com que a oportunidade de investimento seja análoga a uma opção financeira [Dixit e Pindyck (1994)]. Na presença de incerteza, uma firma com uma oportunidade de investimento irreversível carrega uma opção, ou seja, tem o direito – mas não a obrigação – de comprar um ativo (o projeto) no futuro, a um preço de exercício (o investimento). Quando a firma investe, ela exerce ou *mata* essa opção de investir. O problema é que a opção de investir tem um valor que deve ser contabilizado como um custo de oportunidade no momento em que a firma investe. Esse valor pode ser bastante elevado, e regras de investimento que o ignoram – tipicamente, as regras do VPL e da TIR – podem conduzir a erros significativos.

¹ Ver Abel (1990), para um excelente survey da teoria neoclássica do investimento.

Este artigo tem dois objetivos: a) discutir se os métodos de análise tradicionais – as regras do VPL e da TIR – devem ser revistos à luz da abordagem de opções para a decisão de investir; e b) avaliar a capacidade de os financiamentos de longo prazo incentivarem o investimento, levando em conta a abordagem de opções. Para isso, foram realizados dois estudos de caso: primeiro, sobre um projeto de instalação de uma montadora de automóveis; e, segundo, sobre um projeto de expansão de uma firma produtora de uma *commodity* industrial exportável. Em ambos, a regra do VPL é comparada com as regras de investimento da abordagem de opções, sob diferentes hipóteses quanto aos níveis de incerteza e da taxa de juros. Os impactos das condições dos financiamentos no valor presente dos projetos, no valor da opção de investir e, conseqüentemente, na regra de decisão do investidor também são avaliados numericamente.

O artigo foi organizado da seguinte forma: a Seção 2 resume a abordagem de opções para a decisão de investir e ilustra os principais conceitos com exemplos simples; a Seção 3 analisa os resultados dos estudos de caso; a importância do novo enfoque para a análise de crédito de longo prazo é discutida na Seção 4; a Seção 5 conclui o trabalho.

2. A Abordagem de Opções para a Decisão de Investir

Os Principais Conceitos

Irreversibilidade, incerteza e possibilidade de adiamento são três características importantes das decisões de investimento. Na prática, as decisões dos investidores levam em conta cada uma delas e as suas interações. Como a abordagem de opções é uma tentativa de modelar teoricamente as decisões dos investidores, o seu melhor entendimento requer, antes de tudo, uma análise mais cuidadosa daquelas características [Dixit e Pindyck (1994)].

Por que uma despesa de investimento é um custo afundado e, portanto, irreversível? Primeiro, investimentos específicos de uma firma ou de uma indústria são em grande parte custos afundados. Investimentos em propaganda, por exemplo, são específicos de cada firma e irrecuperáveis nesse sentido. Por sua vez, uma montadora de automóveis é específica dessa indústria. Um investimento malsucedido nesse caso só teria chances de ser recuperado pela venda da planta a outra firma da mesma indústria, provavelmente com um desconto bastante elevado.

Segundo, mesmo investimentos não específicos de firmas ou indústrias são parcialmente irreversíveis. Computadores, caminhões e equipamentos de

escritório, por exemplo, podem ser revendidos a firmas de diferentes indústrias, mas a preços inferiores ao custo de reposição.

Terceiro, a irreversibilidade pode ser produzida pela regulação ou por arranjos institucionais. Parte dos investimentos em concessões de serviços públicos reverte ao governo no final da concessão ou no caso de descumprimento do contrato. Controles de capitais podem limitar a venda de ativos por investidores externos, enquanto o investimento em capital humano também é parcialmente irreversível devido aos custos elevados de admissão, treinamento e demissão.

A incerteza sobre o futuro é a segunda característica importante da decisão de investir. Os valores do projeto e da opção de investir e a própria decisão de investir são afetados pela incerteza associada a variáveis relevantes, como o preço do produto, o custo dos insumos, a taxa de juros, a taxa de câmbio, a oferta de crédito e a regulação. A importância da incerteza para a decisão de investimento será um tema recorrente no restante do trabalho.

A terceira característica é a possibilidade de adiamento do investimento. Evidentemente, as firmas nem sempre têm essa possibilidade. Considerações estratégicas podem forçá-las a antecipar investimentos para inibir o crescimento dos competidores efetivos ou a entrada de competidores potenciais na indústria. Entretanto, na maioria dos casos, o adiamento dos projetos é factível. A firma deve sempre comparar o custo de adiar – o risco de entrada de novas firmas na indústria ou a perda de fluxos de caixa – com os benefícios de esperar informação nova para subsidiar a decisão de investir. Estes podem ser grandes o suficiente para justificar os adiamentos.

Essas características – irreversibilidade, incerteza e possibilidade de adiamento – podem ser sintetizadas na seguinte analogia entre a oportunidade de investimento e a opção financeira [Dixit e Pindyck (1994)]: uma firma com uma oportunidade de investimento irreversível carrega uma opção de investir no futuro (ou de esperar); ela tem o direito – mas não a obrigação – de comprar um ativo (o projeto) no futuro, a um preço de exercício (o investimento). Quando a firma investe, ela exerce a opção e paga um custo de oportunidade igual ao seu valor. O exercício da opção (o investimento) é irreversível, mas a firma sempre tem a possibilidade de preservar o valor de sua opção (adiar o investimento) até que as condições de mercado se tornem mais favoráveis.

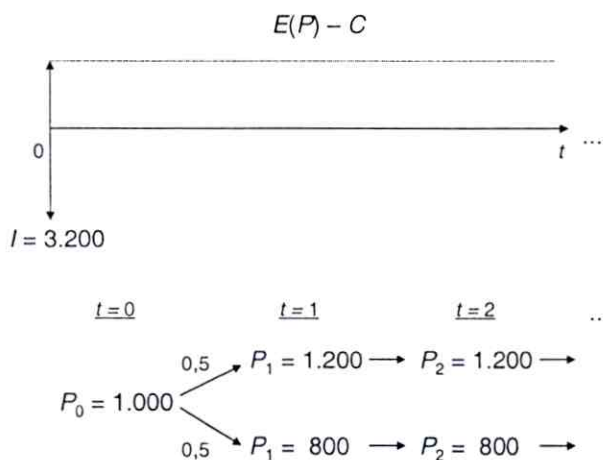
A tabela a seguir resume a analogia entre a opção de investir (oportunidade de investimento) e a opção financeira. Na próxima subseção, um exemplo numérico simples ajudará a tornar esses conceitos mais precisos.

ITENS	OPÇÃO FINANCEIRA	OPÇÃO DE INVESTIR
Custo	Preço de Exercício	Investimento
Ativo Subjacente	Ação	Projeto
Retorno do Ativo	Retorno da Ação	Retorno do Projeto
Ganhos de Capital (do Ativo)	Variações no Preço da Ação	Variações no Valor do Projeto
Retorno (do Ativo) com Dividendos	Fluxo de Dividendos da Ação	Fluxo de Caixa do Projeto Líquido das Variações no seu Valor

Um Exemplo Simples

As firmas investem e revisam suas decisões de investimento continuamente. Portanto, uma boa estratégia para modelar decisões de investimento é trabalhar com tempo contínuo, o que será feito nos estudos de caso da Seção 3. Entretanto, exemplos simples, nos quais as decisões de investimento ficam restritas a apenas dois pontos discretos no tempo, são úteis para fixar os conceitos e preparar o terreno para a análise de projetos mais realistas.

Considere-se uma firma que está decidindo, no ano 0, investir em uma fábrica que produzirá um único produto para sempre. O investimento I é igual a \$ 3.200 e é totalmente irreversível. A construção da fábrica é instantânea, ou seja, acontece no ano 0. A produção será igual a uma unidade por ano, a um custo operacional C de \$ 600. O preço inicial P_0 é igual a \$ 1.000, mas mudará no próximo ano: aumentará para \$ 1.200, com probabilidade 0,5, ou diminuirá para \$ 800, também com probabilidade 0,5 (então, o preço esperado $E(P)$ será igual a $0,5 \times 1.200 + 0,5 \times 800 = 1.000$). Depois, o preço permanecerá no novo nível para sempre. O diagrama a seguir sintetiza o fluxo de caixa do projeto:



Dada uma taxa de desconto r igual a 10% a.a., será que esse é um bom investimento? A firma deve investir agora ou será melhor esperar um ano, para ver o que acontece com o preço do produto? Se a firma investir agora, o VPL esperado do projeto será igual a:

$$\begin{aligned} \text{VPL} &= -3.200 + \sum_0^{\infty} \frac{[E(P) - C]}{(1+r)^t} = -3.200 + \sum_0^{\infty} \frac{[1.000 - 600]}{(1,1)^t} = \\ &= -3.200 + 4.400 = \$ 1.200 \end{aligned} \quad (1)$$

O VPL é positivo. O valor presente do projeto (V_0) é igual a \$ 4.400 e é maior que o investimento de \$ 3.200. De acordo com a regra do VPL, a firma deveria investir agora. *No entanto, essa decisão é incorreta.* O motivo é que a regra do VPL ignora a opção que a firma tem de esperar até o ano seguinte, observar a evolução do preço do produto, para só então decidir se investirá ou não. Investir agora significa exercer a opção e pagar um custo de oportunidade igual ao valor da opção. Não investir agora significa preservar a opção até o próximo período e só exercê-la se o preço do produto aumentar. Mas para decidir a firma precisa calcular o valor da opção no ano 0. Como fazer isso?

Uma maneira é calcular o VPL do projeto assumindo que, ao invés de investir agora, a firma vai esperar um ano e investir apenas se o preço do produto subir.² Seja F_0 o valor da opção de investir no ano 0. Então:

$$F_0 = (0,5) \left[\frac{-I}{1,1} + \sum_1^{\infty} \frac{P - C}{(1,1)^t} \right] = (0,5) \left[\frac{-3.200}{1,1} + \sum_1^{\infty} \frac{1.200 - 600}{(1,1)^t} \right] = \$ 1.545 \quad (2)$$

(em $t = 0$, não há despesa ou receita; em $t = 1$, a firma investirá \$ 3.200 somente se o preço aumentar para \$ 1.200, o que acontecerá com probabilidade igual a 0,5).

Se a firma investir no ano 0 (exercer a opção), o VPL do projeto será igual a $V_0 - I = 4.400 - 3.200 = 1.200$. Mas o exercício da opção requer o pagamento do custo de oportunidade $F_0 = 1.545$. Portanto, o custo total de investir no ano 0 é igual a $I + F_0 = 3.200 + 1.545 = 4.745 > 4.400 = V_0$. O valor do projeto (V_0) é menor que o custo total de investir ($I + F_0$). Consequentemente, é melhor a firma esperar e manter a opção *viva*, ao invés de investir agora.

² Uma outra maneira é recorrer explicitamente a métodos de valorização de opções [ver Dixit e Pindyck (1994)].

Resumindo: a regra do VPL considera apenas o *payoff* $V_0 - I$. Se ele for positivo, a estratégia recomendada é investir imediatamente. Já a abordagem de opções introduz uma nova variável (F_0), igual ao valor da opção de investir no futuro ou ao custo de oportunidade de investir no ano 0. Se F_0 for maior que $V_0 - I$ (ou se V_0 for menor que $F_0 + I$), é melhor a firma adiar o investimento. Alternativamente, se F_0 for menor que $V_0 - I$ (ou se V_0 for maior que $F_0 + I$), a firma deverá investir agora.³

Vamos supor que a firma do exemplo conheça a abordagem de opções e a considere superior à regra do VPL. Então, ela resolve não investir no ano 0 e esperar até o ano 1 para tomar sua decisão. E o que ela fará no ano 1? Isso dependerá do que acontecer com o preço do produto. Se este subir para \$ 1.200, a opção será exercida, e o seu valor (F_1) será igual ao VPL do projeto no ano 1, ou seja, F_1 será igual a:

$$V_1 - I = \sum_0^{\infty} \left[\frac{1.200 - 600}{(1,1)^t} \right] - 3.200 = 3.400$$

Se, ao contrário, o preço cair para \$ 800, o VPL do projeto no ano 1 será igual a:

$$V_1 - I = \sum_0^{\infty} \left[\frac{800 - 600}{(1,1)^t} \right] - 3.200 = -1.000$$

Nesse caso, a opção não será exercida, e o seu valor (F_1) será igual a zero.⁴

Determinantes da Opção de Investir

O valor da opção de investir é afetado por variáveis como o preço do produto, a taxa de juros, a taxa de câmbio, o custo do investimento, a oferta de crédito e a regulação. A incerteza sobre o comportamento dessas variáveis no futuro

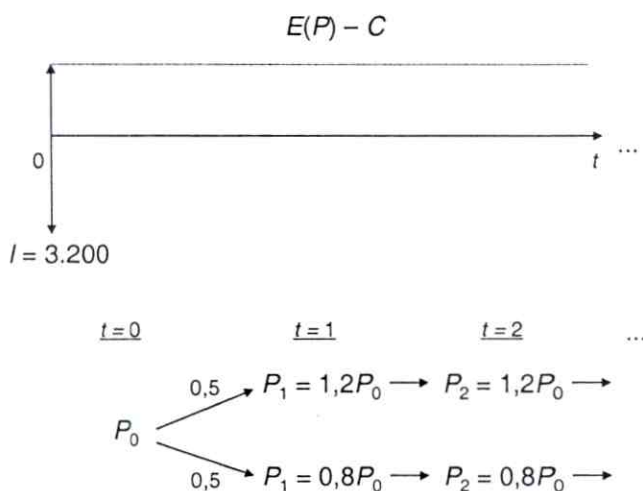
3 Dois elementos são cruciais para opor a regra do VPL à abordagem de opções: a possibilidade de adiamento e a irreversibilidade do investimento. No exemplo, se a firma não pudesse adiar sua decisão, ela decidiria investir agora, e a regra do VPL se aplicaria. Alternativamente, se o investimento fosse totalmente reversível, ou seja, se a firma pudesse desinvestir no próximo ano e recuperar os \$ 3.200 no caso de redução do preço, a regra do VPL também valeria, e a firma investiria agora.

4 Mais precisamente, $F_1 = \max[V_1 - I, 0]$. Isso acontece nesse exemplo simples, onde toda a incerteza é resolvida entre os anos 0 e 1. Por isso, a opção de esperar de fato não tem valor no ano 1, e o investimento é decidido de acordo com a regra tradicional do VPL. Na Seção 3, serão consideradas situações mais gerais onde a incerteza nunca é totalmente resolvida e a opção de esperar é valorizada em todos os períodos.

também afeta o valor da opção. Nesta subseção, o exemplo anterior será estendido para mostrar como F_0 e a decisão de investir da firma dependem do comportamento do preço do produto, do custo do investimento e da incerteza associada a essas variáveis. Os efeitos da incerteza sobre a taxa de juros também serão discutidos.

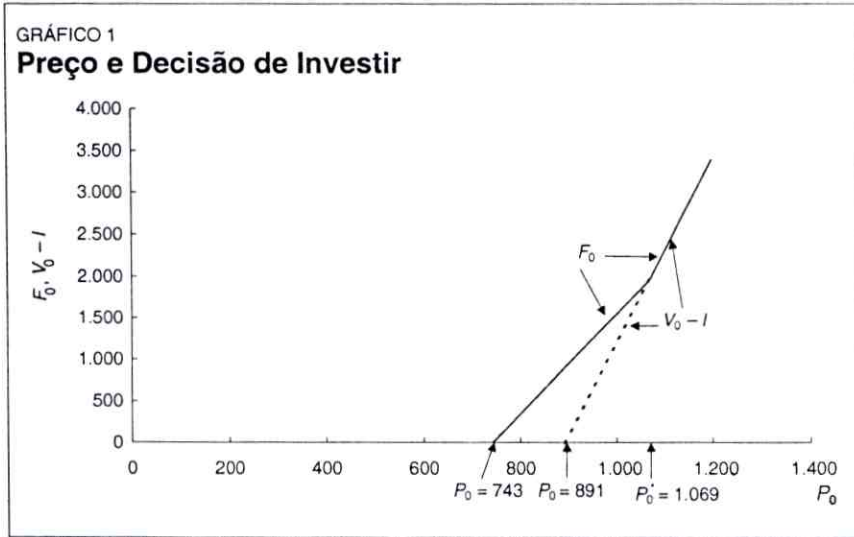
O Preço do Produto

No exemplo da subseção anterior, suponha-se um preço inicial arbitrário P_0 . No próximo ano, P_0 aumentará 20%, com probabilidade 0,5, ou diminuirá 20%, também com probabilidade 0,5. Daí em diante, o preço ficará constante. As outras variáveis (I , C e r) permanecem nos níveis anteriores ($I = 3.200$, $C = 600$ e $r = 10\%$ a.a.). O fluxo de caixa do projeto está representado no diagrama a seguir:



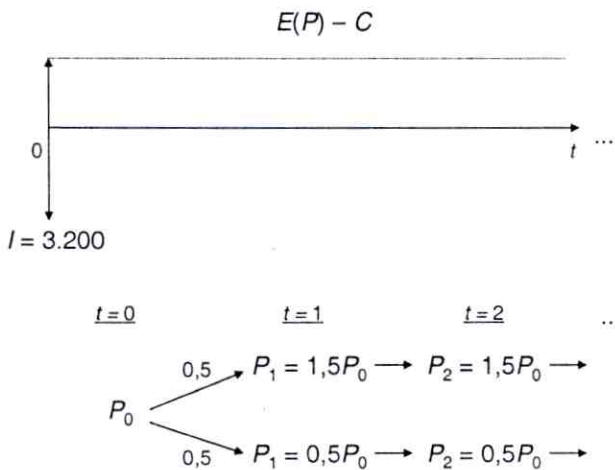
O Gráfico 1 mostra o valor da opção de investir (F_0) e o VPL ($V_0 - I$) como funções de P_0 . A abordagem de opções define três regiões de decisão: para $P_0 < 743$, F_0 é igual a zero, e a firma nunca investirá nesse projeto; para $743 \leq P_0 \leq 1.069$, F_0 é maior que o VPL, e é melhor a firma esperar um ano e investir somente se o preço subir; finalmente, se P_0 for maior que um preço crítico $P_0^* = 1.069$, a firma deve investir imediatamente.⁵ Em contraste, a regra do VPL recomendaria o investimento quando P_0 fosse igual a 891, um valor bem menor que P_0^* .

⁵ Para $743 \leq P_0 \leq 1.069$, $F_0 = 6P_0 - 4.455$, que é maior que $V_0 - I = 11(P_0 - C) - 3.200$ nessa região. Para $P_0 > 1.069$, $F_0 = V_0 - I = 11(P_0 - C) - 3.200$.



A Incerteza sobre o Preço

Vamos supor agora um aumento na variância do preço no ano 1, sem alterar o preço esperado. Em vez de variar 20% no próximo ano, P_0 aumentará 50%, com probabilidade 0,5, ou diminuirá 50%, também com probabilidade 0,5. O preço esperado continua igual a $E(P_1) = 1,5P_0 \times 0,5 + 0,5P_0 \times 0,5 = P_0$, mas a variância é maior. O que acontece com o valor da opção de investir (F_0) e com o preço crítico (P_0^*)? As demais variáveis (I , C e r) permanecem nos níveis anteriores (ver diagrama do fluxo de caixa a seguir):

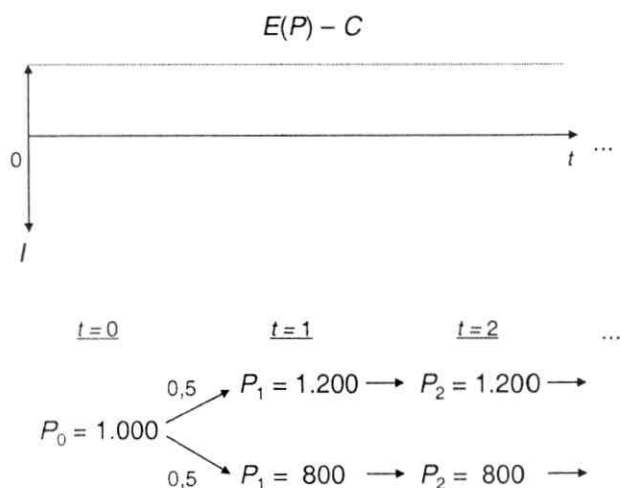


Nesse caso, F_0 será igual a $7,5P_0 - 4.455$. Se P_0 for igual a 1.000 (mesmo valor do exemplo da subseção anterior), F_0 será igual a 3.045, valor bem superior aos 1.545 encontrados quando a variação permitida de P era igual a 20% (ver subseção anterior). A explicação é que um aumento na variância do preço aumenta o *payoff* superior da opção no ano 1 ($V_1 - I$), mas não afeta o *payoff* inferior (que será zero se a opção não for exercida). Consequentemente, o valor da opção de esperar (F_0) também aumenta.

Já P_0^* será igual a 1.527, valor bem maior que os 1.069 encontrados antes (ver Gráfico 1). A razão é que o aumento de F_0 aumenta o custo de oportunidade de investir agora e o incentivo da firma a esperar.

O Custo do Investimento

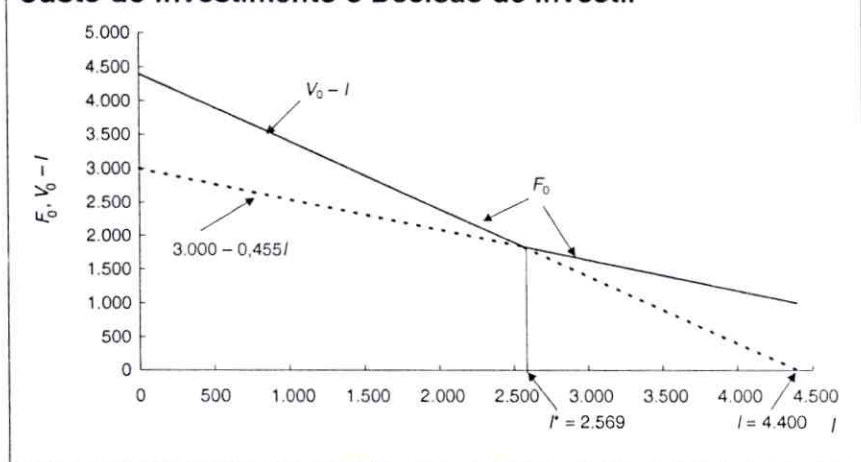
No exemplo da subseção anterior, o investimento é igual a 3.200 e a firma prefere esperar. Existem valores de I para os quais é melhor a firma investir agora? Para ver isso, vamos manter $P_0 = 1.000$, $C = 600$ e $r = 10\%$ a.a., mas permitir que I varie. O novo fluxo de caixa está representado a seguir:



Os impactos de diferentes níveis de I no valor da opção de investir (F_0) e no VPL do projeto ($V_0 - I$) estão representados no Gráfico 2. Novamente, a abordagem de opções define três regiões de decisão: para $I < 2.569$, o VPL de investir agora ($V_0 - I$) é maior que o VPL de esperar ($F_0 = 3.000 - 0,455I$) e, portanto, a firma deve investir imediatamente; para $I = 2.569$, $V_0 - I = F_0$, e a firma é indiferente entre investir agora ou esperar; e, finalmente, se $I > 2.569$, $F_0 > V_0 - I$, e a melhor estratégia é adiar a decisão de investir até o próximo período. Em contraste, a regra do VPL não distinguiria essas

GRÁFICO 2

Custo do Investimento e Decisão de Investir



regiões de decisão, mas recomendaria o investimento imediato assim que I fosse menor que 4.400.⁶

A Incerteza sobre os Custos

A importância do custo do investimento para a decisão de investir nos remete à questão correlacionada da incerteza sobre esse custo. Esse tipo de incerteza é especialmente relevante nos casos de grandes projetos, que requerem um intervalo de tempo significativo para serem concluídos (usinas hidrelétricas, complexos petroquímicos, siderúrgicas, grandes ferrovias ou rodovias etc.). As fontes da incerteza de custos são as flutuações imprevisíveis dos preços e das quantidades dos insumos (capital e trabalho).

A incerteza de custos afeta a decisão de investimento de forma similar à incerteza de preços e, em particular, também cria uma opção de investir no futuro, cujo valor é igual ao custo de oportunidade de investir no presente. Se a incerteza sobre a evolução dos custos no futuro for suficientemente alta, pode ser melhor para a firma adiar o investimento.⁷

6 $V_0 - I = 11(1.000 - 600) - I$. Igualando essa expressão a zero, obtemos $I = 4.400$.

7 A incerteza não incentiva necessariamente o adiamento dos investimentos. Se investir disponibiliza informação, pode ser desejável antecipar a execução do projeto. Considere-se, por exemplo, a incerteza técnica, ou seja, a incerteza sobre a dificuldade física de completar um projeto: dados os preços dos insumos, quanto tempo, esforço e quantidade de insumos serão requeridos para completar um determinado projeto? Esse tipo de incerteza só pode ser resolvido com o início imediato da execução do projeto.

A Incerteza sobre a Taxa de Juros

Dados o custo do investimento e o fluxo de caixa do projeto, a incerteza sobre a taxa de juros afeta de duas maneiras a decisão de investir:

- Ela aumenta o valor esperado dos projetos. Por exemplo, suponha-se que o fluxo de caixa seja igual a \$ 1 por ano para sempre.⁸ O valor presente é $1/r$, onde r é a taxa de juros. Se r for igual a 10%, o valor do projeto será $1/0,10 = \$ 10$. Se r for igual a 5% ou a 15%, com a probabilidade de cada evento igual a 0,5, a taxa de juros esperada será igual a 10%, mas o valor esperado do projeto será $0,5 \times (1/0,05) + 0,5 \times (1/0,15) = 13,33 > 10$. Nesse caso, o incentivo a investir aumenta.
- Ela cria um valor para a opção de investir no futuro, uma vez que a firma tem a opção de esperar e observar o comportamento da taxa de juros, para só então tomar a decisão sobre o investimento. Nesse caso, há um incentivo ao adiamento do investimento.

Em síntese, maior incerteza sobre o comportamento da taxa de juros no futuro aumenta tanto o valor esperado dos projetos quanto o incentivo a esperar. Isso faz com que o resultado líquido desse tipo de incerteza sobre o investimento corrente seja ambíguo. Por isso, uma política monetária que busque a redução da taxa de juros real para estimular o investimento e o crescimento econômico pode não ser bem-sucedida, se a incerteza sobre os níveis da taxa de juros no futuro permanecer elevada.

3. Estudos de Caso

Os exemplos e discussões da seção anterior são úteis para introduzir os principais conceitos, mas a análise de projetos do mundo real requer um instrumental mais sofisticado. Nesta seção, um modelo probabilístico, de tempo contínuo, que reconhece explicitamente a natureza de opções da oportunidade de investimento, é usado para estudar os casos de dois projetos: a instalação de uma montadora de automóveis e a expansão de uma firma produtora de uma *commodity* industrial exportável.

Os principais resultados mostram que a irreversibilidade do investimento e a incerteza sobre o futuro introduzem uma cunha entre o valor do projeto e o investimento: as firmas só têm incentivo a investir quando o valor do projeto é suficientemente mais alto que o investimento. Em particular, esses resultados invalidam as regras tradicionais do VPL ou da TIR, frequente-

⁸ Este exemplo foi retirado de Dixit e Pindyck (1994, p. 49).

mente usadas na análise de projetos. Por outro lado, exercícios envolvendo a redução da taxa de juros e a participação dos financiamentos de longo prazo no *funding* dos projetos mostram que o incentivo que as firmas têm para esperar pode ser parcialmente removido por uma política monetária que busque a redução consistente da taxa de juros real e por uma oferta de crédito adequada para o investimento produtivo.

Os resultados dos estudos de caso serão descritos em seguida. As unidades de medida foram escolhidas de modo a facilitar a exposição, mas os fluxos de caixa respeitam as informações de projetos reais. O modelo usado nas simulações, adaptado de Dixit e Pindyck (1994), está descrito em Rigolon (1999).

Instalação de uma Montadora de Automóveis

Descrição do Projeto

O projeto tem um horizonte de sete anos. A produção de um automóvel por ano requer um investimento $I = 11,3$ no ano 0. O custo operacional anual C é igual a 20,8. A firma espera que o preço P diminua à taxa de 0,8% a.a. A taxa de desconto do projeto (μ) é igual a 12% a.a. e tem dois componentes: os ganhos de capital (α) e a taxa de dividendos (δ). α é igual à tendência de redução de P (-0,8% a.a.), o que faz com que δ ($\mu - \alpha$) seja igual a 12,8% a.a. Finalmente, a taxa de juros do ativo sem risco (r) é de 8% a.a.

A produção poderá ser temporariamente suspensa, sem custos, se P cair abaixo de C , e reativada depois, igualmente sem custos, se P voltar a ultrapassar C . Portanto, o lucro anual será, no mínimo, igual a zero (quando P for menor que C) e, no máximo, igual a $P - C$. Uma hipótese alternativa seria considerar explicitamente os custos de interrupção da produção, caso em que a firma poderia abandonar definitivamente o projeto se os prejuízos operacionais fossem suficientemente elevados. Todavia, como a adoção dessa hipótese complicaria sobremaneira a análise sem proporcionar *insights* relevantes, optou-se por trabalhar com a hipótese de suspensão temporária, admitindo-se que ela seja suficientemente realista para a análise dos projetos estudados neste artigo.⁹

A incerteza básica refere-se ao comportamento da demanda pelo produto. Dada a escala de produção, essa incerteza reflete-se inteiramente no com-

9 O ideal seria trabalhar com uma hipótese intermediária entre a suspensão sem custos e o abandono definitivo. Mas a modelagem ficaria ainda mais complicada. Para uma discussão dos custos e benefícios de se adotar as hipóteses de suspensão temporária ou de abandono definitivo do projeto, ver Dixit e Pindyck (1994, Caps. 6 e 7).

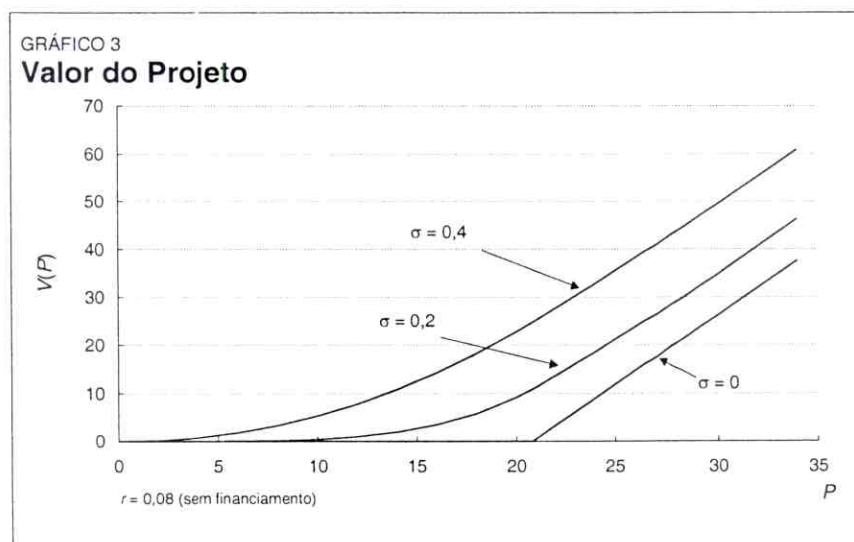
portamento do preço P . Conseqüentemente, o valor do projeto (V) e o valor da opção de investir (F) são determinados pela trajetória esperada para P . Um parâmetro importante dessa trajetória é σ , o desvio-padrão anual de P . O outro é a tendência α .¹⁰

A análise será feita em duas etapas. Primeiro, a decisão de investir da montadora é estudada admitindo-se que o projeto seja integralmente financiado com recursos próprios, dada a taxa de juros do ativo sem risco. Depois, serão permitidas variações na taxa de juros e introduzidos os financiamentos de longo prazo.

Financiamento com Recursos Próprios

O Gráfico 3 mostra o valor do projeto (V) como função de P (para $r = 8\%$ a.a. e sem financiamento). V é o valor esperado do fluxo de lucros do projeto e é monotonicamente crescente em P . Quanto maior for a incerteza sobre o comportamento de P no futuro (maior for σ), maiores serão os lucros esperados no futuro e maior será o valor do projeto.

A irreversibilidade do investimento e a incerteza sobre o futuro criam uma opção de investir no futuro. A decisão de investir agora ou esperar depende



10 Mais precisamente, P segue um movimento browniano geométrico, com tendência α e desvio-padrão σ . Para mais detalhes, ver Dixit e Pindyck (1994).

da comparação entre o valor da opção de investir (F) e o valor presente líquido do projeto ($V - I$). O Gráfico 4 representa F e $V - I$ como funções de P , para $\sigma = 0,2$ (20% a.a.) e $r = 8\%$ a.a. O preço crítico (P^*), acima do qual a firma deve investir imediatamente, é igual a 27,9. Para $P < 27,9$, F é maior que $V - I$, e a melhor estratégia é adiar o investimento. Para $P = 27,9$, $F = V - I$, e a firma é indiferente entre esperar ou investir imediatamente. Finalmente, para $P > 27,9$, $V - I$ eventualmente ultrapassaria F : o benefício marginal de investir agora ($V - I$) é maior que o benefício marginal de esperar (F). Nesse caso, a firma deve investir imediatamente e se apropriar do VPL do projeto.

A opção de investir introduz uma cunha entre o valor do projeto (V) e o custo do investimento (I). Isso significa que a firma só deverá investir quando V for pelo menos tão grande quanto um valor crítico $V^* = V(P^*)$, que é estritamente maior que I . No exemplo do Gráfico 4, $V^* = 29,4$, mais de duas vezes e meia o investimento I . Em contraste, a regra tradicional do VPL induziria a firma a investir assim que V fosse maior que $I = 11,3$, ou seja, a se contentar com um valor do projeto ou com uma taxa interna de retorno substancialmente menores.

Os efeitos da incerteza sobre a decisão de investir estão sintetizados nos Gráficos 5 e 6. O Gráfico 5 mostra que a decisão de investir depende do comportamento de $F(P)$ e $V(P) - I$ para diferentes valores de σ . Quando $\sigma = 0$, $P^* = 24,8$, e o valor do projeto V é igual ao investimento I (nesse caso,

GRÁFICO 4

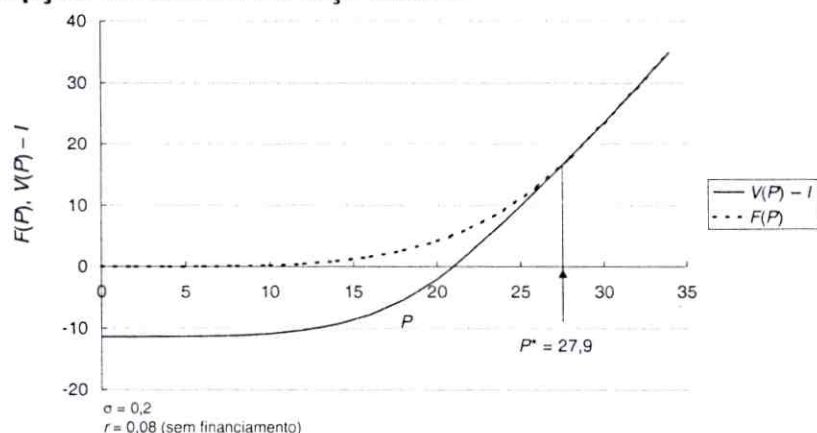
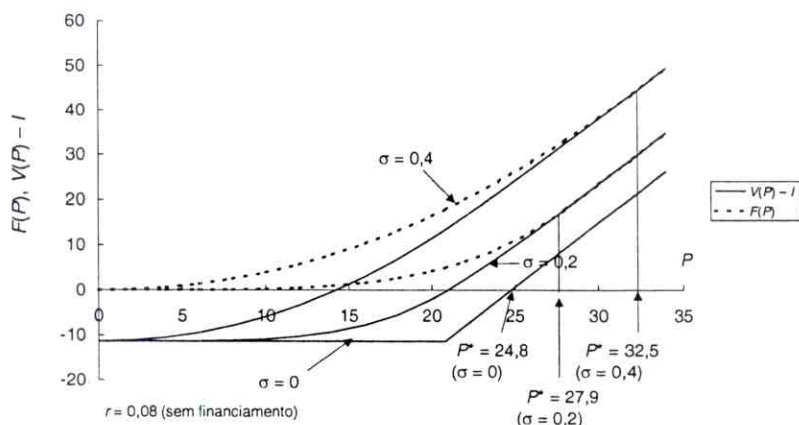
Opção de Investir e Preço Crítico

GRÁFICO 5

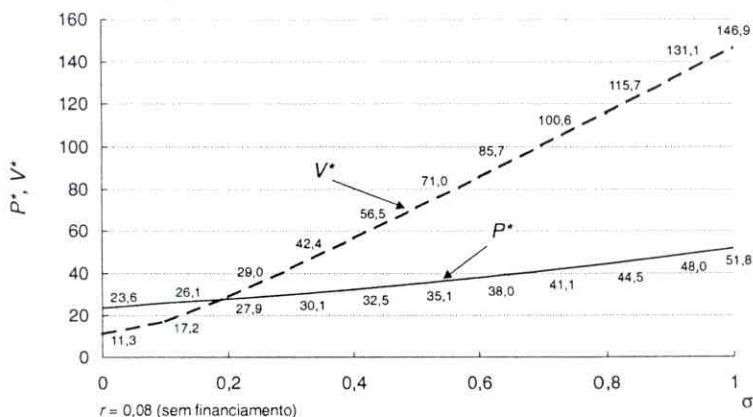
Incerteza e Decisão de Investir



que não leva em conta a incerteza, a regra tradicional do VPL se aplica). Quando σ aumenta, as curvas $F(P)$ e $V(P) - I$ deslocam-se para a esquerda. Mas o deslocamento de F é maior que o de $V - I$, o que resulta em aumentos significativos de P^* e V^* . Com $\sigma = 0,4$ (40% a.a.), por exemplo, $P^* = 32,5$ e $V^* = 56,5$. Nesse caso, a firma só deverá investir quando o valor do projeto

GRÁFICO 6

Incerteza, Preço e Valor Críticos

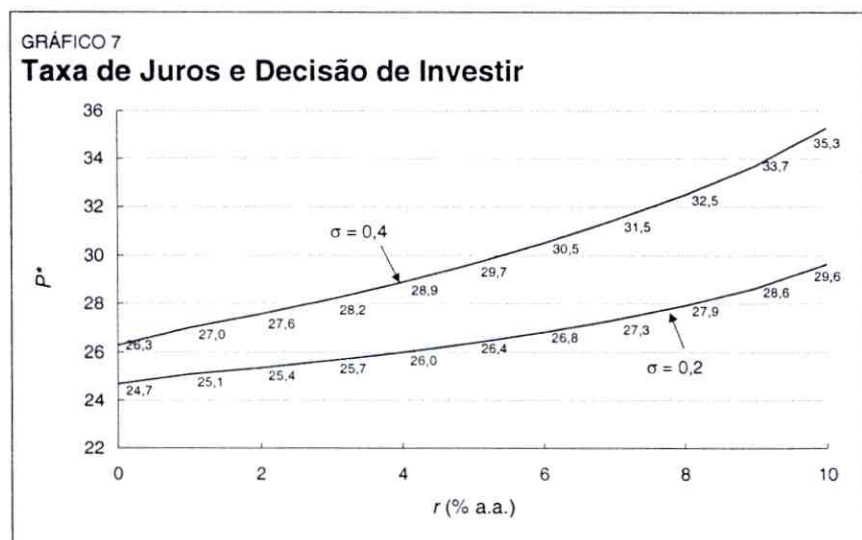


for igual a, pelo menos, cinco vezes o investimento I . Esses efeitos da incerteza sobre a decisão de investir estão representados de forma mais direta no Gráfico 6, que mostra os valores de P^* e de V^* para σ variando de zero a 1 (de zero a 100% a.a.). Os limites da regra do VPL também ficam bem caracterizados nesse gráfico: ela só se aplica quando $\sigma = 0$ e $V^* = I = 11,3$.¹¹

Mas como amenizar os efeitos negativos da incerteza sobre a decisão de investir? No caso do projeto da montadora, foram realizados exercícios para medir os impactos da redução da taxa de juros real e da introdução dos financiamentos de longo prazo. Os resultados mostram que reduções críveis na taxa de juros real e maior participação dos financiamentos no *funding* dos projetos podem compensar parcialmente os efeitos negativos da incerteza na decisão de investir.¹²

Redução da Taxa de Juros

O Gráfico 7 mostra os efeitos de variações na taxa de juros do ativo sem risco (r) sobre o preço crítico P^* do projeto estudado, para $\sigma = 0,2$ e $\sigma = 0,4$.



11 Na prática, a regra do VPL pode ser aplicada com $\sigma \neq 0$, ou seja, pode incluir uma análise de risco. Mesmo assim, os resultados seriam distorcidos porque a opção de investir permaneceria ignorada.

12 Evidentemente, esses não são os únicos instrumentos disponíveis. Os governos podem criar um ambiente mais propício ao investimento se reduzirem a incerteza sobre as suas próprias políticas no futuro – fiscal, cambial, de comércio exterior, de controle de capitais, de regulação econômica etc.

Nas vizinhanças do preço crítico, uma redução na taxa de juros aumenta o valor do projeto (V) e diminui o valor da opção de investir (F). O resultado é uma redução do preço crítico P^* (acima do qual a firma decide investir) e um estímulo ao investimento. Por exemplo, para $\sigma = 0,2$, uma redução da taxa de juros real de 8% a.a. para 5% a.a. diminui o preço crítico de 27,9 para 26,4. Já com $\sigma = 0,4$, a mesma redução da taxa de juros diminui o preço crítico de 32,5 para 29,7. Quanto maior for a incerteza, maior será o impacto da redução da taxa de juros no investimento.¹³ Evidentemente, os incentivos dessa política serão menos eficazes se persistir uma incerteza elevada sobre o nível da taxa de juros no futuro.¹⁴

Financiamentos de Longo Prazo

E quais são os impactos dos financiamentos de longo prazo na decisão de investir? Há dois efeitos que devem ser considerados. Por um lado, dadas as condições do crédito (níveis da taxa de juros e do *spread*, prazos de carência e de amortização e participação dos financiamentos no investimento total) e a taxa de desconto, os financiamentos aumentam o valor presente do projeto (V). Esse aumento será tanto maior quanto mais favoráveis forem as condições do crédito. Mas, por outro lado, os financiamentos também aumentam o valor da opção de investir no futuro (F). Esse efeito, isoladamente, incentiva o adiamento do investimento. Portanto, as expectativas da firma quanto à disponibilidade do crédito de longo prazo no futuro são importantes para determinar em que medida V e F serão afetados.

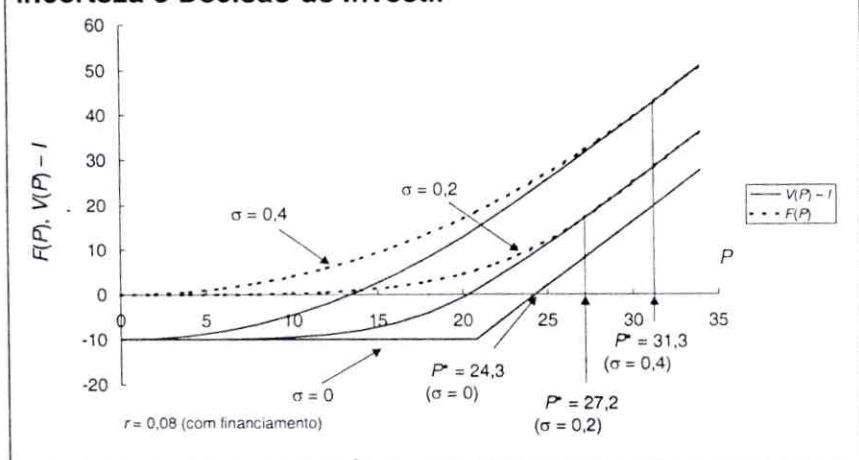
No projeto estudado foi adotada a hipótese de que a firma continuaria a ter acesso aos financiamentos no futuro, nas mesmas condições. Os efeitos da introdução dos financiamentos podem ser visualizados pela comparação entre os Gráficos 5 e 8. No primeiro caso, não há financiamentos (o projeto é financiado integralmente com recursos próprios). No segundo, os empréstimos participam com 29% do investimento total. O aumento de V devido à introdução dos financiamentos é igual a 1,39. O aumento de F depende dos níveis de P e de σ , mas é sempre inferior ao aumento de V . O resultado é que, no Gráfico 8, as curvas $V - I$ e F são deslocadas para a esquerda *vis-à-vis* o Gráfico 5. No entanto, como o deslocamento da curva $V - I$ é maior, há uma redução dos preços críticos para diferentes níveis de σ .

13 A elasticidade (implícita) do preço crítico com relação à taxa de juros é igual a 1,8 quando $\sigma = 0,2$, mas aumenta para 2,9 quando $\sigma = 0,4$.

14 A importância da incerteza sobre a taxa de juros é brevemente discutida na subseção "Determinantes da Opção de Investir" (p. 143).

GRÁFICO 8

Incerteza e Decisão de Investir



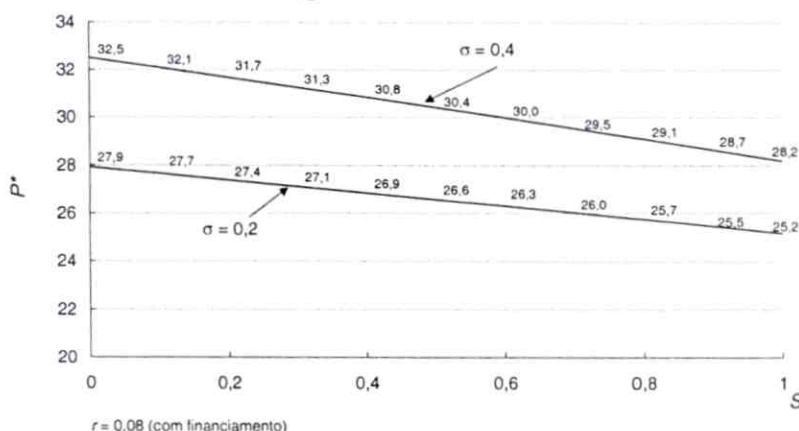
Por exemplo, quando $\sigma = 0,2$, a introdução dos financiamentos permite uma redução do preço crítico P^* (acima do qual a firma deve investir) de 27,9 para 27,2. Quando $\sigma = 0,4$, P^* diminui de 32,5 para 31,3. A capacidade de incentivo ao investimento também depende das condições dos financiamentos. Quanto maior for a participação dos financiamentos no investimento total, por exemplo, maior será o estímulo ao investimento. Defina-se a variável S como a participação dos financiamentos de longo prazo no investimento total. O Gráfico 9 mostra o preço crítico P^* como função de S para diferentes níveis de incerteza. Quando $\sigma = 0,2$, um aumento de S de 30% para 70%, por exemplo, reduz P^* de 27,1 para 26. Quando $\sigma = 0,4$, o mesmo aumento de S permite que P^* caia de 31,3 para 29,5. Assim como no caso da redução da taxa de juros, o incentivo dos financiamentos ao investimento aumenta com a incerteza: a elasticidade de P^* com relação a S passa de 0,11 (quando $\sigma = 0,2$) para 0,14 (quando $\sigma = 0,4$).¹⁵ Evidentemente, variações favoráveis em outras condições dos empréstimos (redução da taxa de juros, aumento dos prazos de carência e de amortização, redução do *spread* etc.) – que não foram consideradas no exercício – significariam estímulos ainda mais fortes ao investimento.¹⁶

15 Isso significa que um aumento de um ponto percentual em S reduz o preço crítico em 0,11% quando $\sigma = 0,2$, mas essa redução passa para 0,14% quando $\sigma = 0,4$.

16 Se a firma espera que não terá acesso aos financiamentos de longo prazo no futuro – devido a uma restrição creditícia de ordem macroeconômica, por exemplo –, o incentivo sintetizado na redução do preço crítico será ainda maior. Isso porque, nesse caso, os financiamentos aumentariam apenas o valor presente do projeto, deixando inalterados os valores das opções de investir no futuro.

GRÁFICO 9

Financiamento de Longo Prazo e Decisão de Investir



Uma Simulação

Uma simulação envolvendo as principais variáveis que afetam a decisão de investir da montadora é útil para conferir uma perspectiva dinâmica à discussão acima.¹⁷ Vamos supor que o horizonte relevante de decisão da firma se inicie em janeiro de 1999. Dado um preço inicial P_0 , a trajetória do preço P depende da tendência (α) e do desvio-padrão σ . No projeto estudado, $\alpha = -0,008$ (-0,8 % a.a.). Considere-se $\sigma = 0,2$ (20% a.a.). Dados esses parâmetros, o Gráfico 10 mostra uma trajetória possível para P entre janeiro de 1999 e dezembro de 2006, a partir de um P_0 igual a 24,3.¹⁸

Já o Gráfico 11 descreve o comportamento da opção de investir $F(P)$ e do valor presente líquido $V(P) - I$ entre janeiro de 1999 e junho de 2002, para uma taxa de juros real r de 8% a.a. e uma participação dos financiamentos no investimento (S) de 30%. Como $F(P)$ é sempre maior que $V(P) - I$, a firma não tem incentivo a investir nesse período.¹⁹

¹⁷ Na prática, a análise deve ser operacionalizada com um número suficientemente grande de simulações (três mil, por exemplo) e com a extração das médias das variáveis relevantes.

¹⁸ Essa trajetória foi construída usando-se a equação $P_t = (1 + \alpha) P_{t-1} + \sigma \cdot P_{t-1} \cdot \epsilon_t$, onde t corresponde a meses e ϵ_t é normalmente distribuído, com média zero e desvio-padrão 1.

¹⁹ Em contraste, a regra do VPL recomendaria o investimento imediato já em janeiro de 1999, uma vez que V é maior que I nessa data.

GRÁFICO 10

Uma Trajetória para o Preço

Mas o que aconteceria se a participação dos financiamentos aumentasse? O Gráfico 12 mostra os efeitos de um aumento de S de 0,3 para 0,9 (de 30% para 90%). O preço crítico P^* é reduzido de 27,1 para 25,5 (ver Gráfico 9), o que incentiva a firma a investir já em junho do ano 2000.

GRÁFICO 11

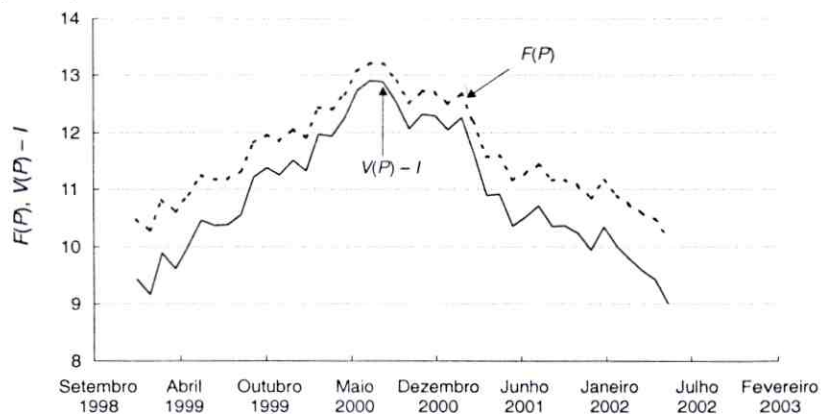
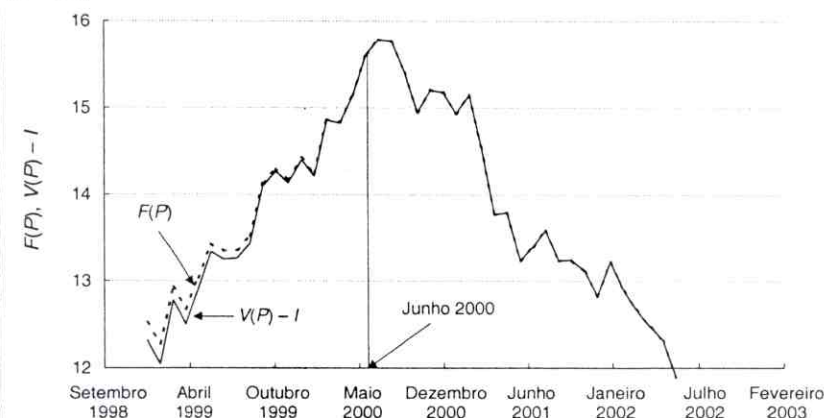
Trajetórias de $F(P)$ e $V(P) - I$ $(S = 0,3)$ 

GRÁFICO 12

Trajetórias de $F(P)$ e $V(P) - I$ $(S = 0,9)$ 

Expansão da Produção de uma *Commodity* Industrial Exportável

Descrição do Projeto

O projeto tem um horizonte de sete anos. Para expandir a sua produção em uma unidade por ano, a firma precisa investir $I = 221,7$ no ano 0 e incorrer em um custo operacional $C = 63,1$. A firma espera que o preço P aumente à taxa anual $\alpha = 2\%$. Os fluxos de caixa são descontados à taxa $\mu = 12\%$ a.a. A taxa de dividendos δ é igual, portanto, a 10% a.a. Finalmente, a taxa de juros do ativo sem risco r é de 8% a.a.

Como no caso da montadora de automóveis, a produção poderá ser temporariamente suspensa, sem custos, se P cair abaixo de C , e reativada depois, igualmente sem custos, se P voltar a superar C . Por isso, os lucros podem ser, no mínimo, iguais a zero e, no máximo, iguais a $P - C$.²⁰

A incerteza refere-se basicamente ao comportamento da demanda pelo produto. Dada a escala de produção, essa incerteza é inteiramente capturada pelo comportamento do preço P . O valor do projeto (V) e o valor da opção

²⁰ Ver discussão na subseção "Descrição do Projeto" (p. 149).

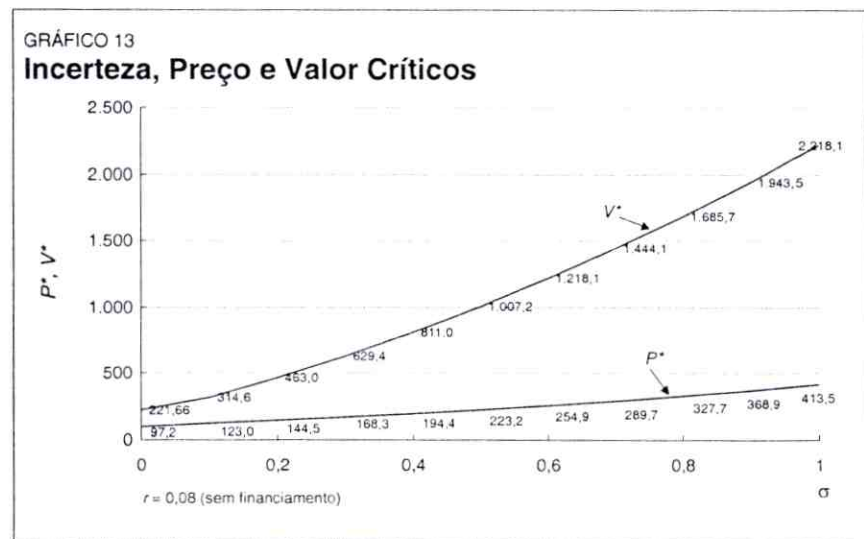
de investir (F) são determinados pela trajetória esperada para P , cujos parâmetros são a tendência $\alpha = 2\%$ a.a. e o desvio-padrão anual σ .²¹

Impactos da Incerteza, da Taxa de Juros e dos Financiamentos de Longo Prazo

Como não há diferenças conceituais com relação ao caso anterior, vamos nos ater à apresentação dos principais resultados numéricos.

O Gráfico 13 resume o efeito da incerteza sobre a decisão de investir. O aumento da incerteza aumenta o preço e o valor críticos do projeto (P^* e V^*) e incentiva o adiamento do investimento. Com $\sigma = 0,6$ (60% a.a.), por exemplo, $V^* = 1.218$, cinco vezes e meia o investimento $I = 221,7$. Por sua vez, $P^* = 255$, 160% maior que 97, o preço crítico observado quando $\sigma = 0$. Essas diferenças também permitem avaliar a magnitude dos erros que podem advir da aplicação da regra do VPL, já que, nesse exemplo, ela só vale quando $\sigma = 0$ (ver nota 11).

Aumentos da taxa de juros real reforçam os efeitos negativos da incerteza sobre a decisão de investir. Esses impactos são mais desfavoráveis quanto maior for o nível de incerteza (ver Gráfico 14). Para $\sigma = 0,4$, uma



21 Como no primeiro estudo de caso, P é modelado como um movimento browniano geométrico, com tendência α e desvio-padrão σ .

elevação da taxa de juros real de 8% a.a. para 12% a.a., por exemplo, aumenta o P^* do projeto de 194,4 para 236,6, o que implica uma elasticidade de P^* com relação a r de 5,4. Para $\sigma = 0,6$, o mesmo aumento da taxa de juros produz uma elevação de P^* de 254,9 para 312,1, e a elasticidade aumenta para 5,6.

Como no caso anterior, os financiamentos reduzem os efeitos negativos da incerteza sobre a decisão de investir. Quanto mais favoráveis forem as condições dos empréstimos, maior será o incentivo. Em particular, quanto maior for a participação dos financiamentos no investimento total (S), menor será o preço crítico P^* requerido para a firma iniciar o investimento. Esse efeito, representado no Gráfico 15, será mais acentuado quanto maior for o nível da incerteza. Quando $\sigma = 0,4$, um aumento da participação S de 30% para 70%, por exemplo, reduz P^* de 186,9 para 176,7, o que implica uma elasticidade de P^* com relação a S de 0,136. Quando $\sigma = 0,6$, o mesmo aumento de S diminui P^* de 243,8 para 228,7, enquanto a elasticidade aumenta para 0,154.

Os Gráficos 16, 17 e 18 resumem os resultados de uma simulação para o projeto estudado. O horizonte relevante de decisão da firma tem início em janeiro de 1999. Uma possível trajetória para o preço P , dados $P_0 = 150$, $\alpha = 0,02$ e $\sigma = 0,4$, está representada no Gráfico 16. Os Gráficos 17 e 18 mostram as trajetórias correspondentes de $F(P)$ e de $V(P) - I$. No Gráfico 17, não há financiamentos de longo prazo, ao passo que no Gráfico 18 a

GRÁFICO 14

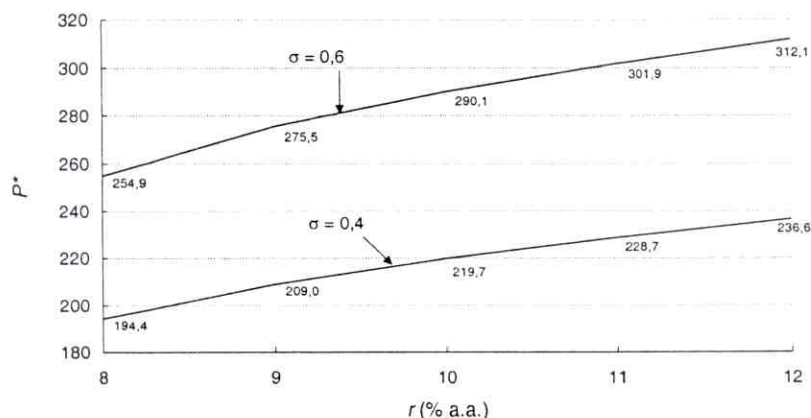
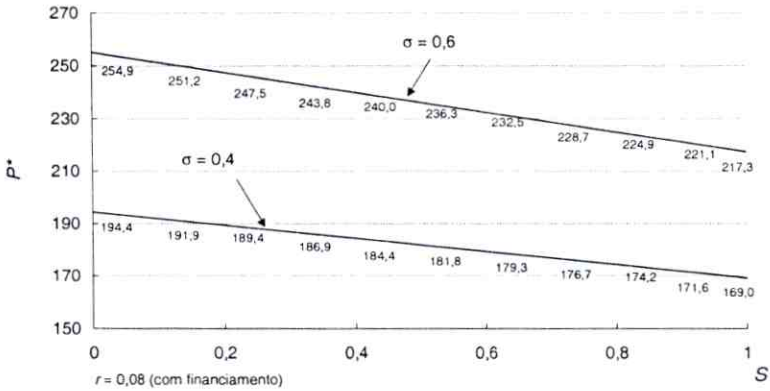
Taxa de Juros e Decisão de Investir

GRÁFICO 15
Financiamento de Longo Prazo e Decisão de Investir



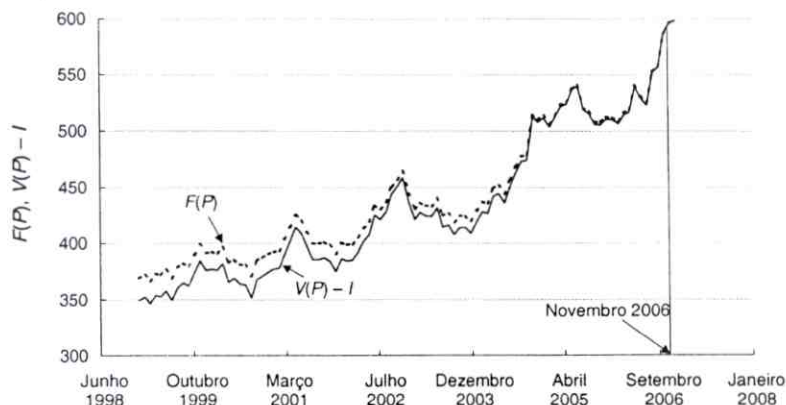
participação dos financiamentos no investimento total é igual a 60% (em ambos os gráficos, $r = 8\%$ a.a.).

Qual é o efeito da introdução dos financiamentos? Com $S = 0$, a opção de investir (F) é maior que o valor presente líquido ($V - I$) até novembro de

GRÁFICO 16
Uma Trajetória para o Preço



GRÁFICO 17

Trajetoórias de $F(P)$ e $V(P) - I$ $(S = 0)$ 

2006. Portanto, apenas a partir dessa data a firma tem incentivo a investir imediatamente (ver Gráfico 17). Já com $S = 0,6$, há uma redução do preço crítico P^* de 194,4 para 179,3, e a firma antecipa o seu investimento para novembro de 2004 (ver Gráficos 15 e 18).

GRÁFICO 18

Trajetoórias de $F(P)$ e $V(P) - I$ $(S = 0,6)$ 

4. A Importância da Nova Abordagem para a Análise de Crédito

A abordagem de opções, apresentada nas seções anteriores, reúne características que a tornam particularmente adequada para a análise de crédito de longo prazo (mas não para a de curto prazo). Isso acontece porque a natureza de opção da oportunidade de investir é relevante apenas no caso dos financiamentos de longo prazo. Irreversibilidade e baixa liquidez aumentam o risco dos financiamentos de longo prazo *vis-à-vis* os de curto prazo. Conseqüentemente, os prêmios de risco se elevam, ou condições específicas – de taxa de juros, de prazos de amortização e carência, de garantias etc. – são fixadas visando à atenuação do risco. Por ser apropriada para a análise de crédito de longo prazo, a abordagem de opções pode tornar-se extremamente útil para as instituições financeiras especializadas nessa modalidade de financiamento, como, por exemplo, os bancos de desenvolvimento.

Os estudos de caso da Seção 3 mostraram que a nova abordagem complementa e refina, em diversos sentidos, as regras tradicionais do VPL e da TIR.

Primeiro, ela permite que os bancos identifiquem o melhor momento para financiar o investimento ou, alternativamente, estimem a taxa de retorno requerida para o investimento imediato, a qual geralmente é bastante superior à estimada pelos métodos tradicionais.

Segundo, a análise dos projetos passa a considerar não apenas a taxa de desconto – que sinaliza a melhor alternativa para a aplicação dos recursos, considerando-se que o investimento será realizado imediatamente –, mas também o valor do mesmo projeto em diferentes datas e estados da natureza (cenários). Nesse sentido, a abordagem de opções permite que a análise se beneficie de um conjunto de informações mais amplo.

Terceiro, ao expandir o conjunto de informações relevante, a abordagem de opções viabiliza um tratamento mais completo da incerteza. O nível de incerteza passa a afetar não apenas o valor presente do projeto, mas também o valor da opção de investir no futuro e, conseqüentemente, a melhor data para investir ou, alternativamente, a taxa de retorno requerida para investir imediatamente. Os efeitos de variáveis como a taxa de juros, a taxa de câmbio, a oferta de crédito e a regulação econômica na decisão de investir podem também ser avaliados sob um paradigma mais completo.

Quarto, os resultados da abordagem de opções são bastante intuitivos e fáceis de interpretar. Na verdade, a abordagem de opções pode ser entendida como uma extensão da regra do VPL. A mesma intuição que apóia a regra

do VPL continua válida, desde que se tome o cuidado de contabilizar o valor da opção de investir como um custo de oportunidade. Após redefinir o VPL dessa forma, a firma vai optar por investir na data em que o VPL for o maior possível. Técnicos familiarizados com a análise de projetos usando as regras do VPL ou da TIR não encontrarão, portanto, dificuldades em trabalhar com a nova abordagem.

Quinto, a tecnologia de opções é bastante flexível e pode ser aplicada à análise de praticamente qualquer projeto. Nos estudos de caso deste artigo, o modelo usado é mais adequado para analisar projetos onde as firmas detenham uma oportunidade privilegiada de investimento. Mas ele pode ser facilmente estendido para a análise de projetos caracterizados por mercados mais ou menos competitivos, incerteza de custos ou regulatória e com investimento em vários estágios. Nos Estados Unidos, por exemplo, a abordagem de opções é adotada para orientar as decisões de investimento de grandes firmas de diversas indústrias.

Sexto, a tecnologia de opções pode ser usada pelos bancos de desenvolvimento para ajudar a fixar as condições de seus financiamentos. Por exemplo, se um banco deseja incentivar determinado projeto, as condições do financiamento podem ser escolhidas de tal modo que o investimento se torne viável a partir de um preço crítico consistente com a situação do mercado do produto.²²

Por todos os motivos apresentados, é desejável, na nossa opinião, que as instituições financeiras, em geral, e os bancos de desenvolvimento, em particular, considerem a possibilidade de introduzir a abordagem de opções na análise dos projetos candidatos aos financiamentos de longo prazo.

5. Conclusão

Durante a última década, as técnicas do VPL e da TIR, tradicionalmente usadas na análise de projetos, foram submetidas a importantes questionamentos [Dixit e Pindyck (1994)]. Provavelmente, o principal problema desses métodos é que eles ignoram características importantes da decisão de investir, como a irreversibilidade e a possibilidade de adiamento, e por isso podem induzir a decisões equivocadas.

Uma nova abordagem, baseada na analogia entre oportunidades de investimento e opções financeiras, foi então proposta como alternativa aos

22 Evidentemente, um banco de desenvolvimento público deverá considerar não apenas o retorno privado, mas também o retorno social dos projetos em análise.

métodos tradicionais. Este trabalho reviu conceitos importantes da abordagem de opções, apresentou os principais determinantes da opção de investir e descreveu os resultados de dois estudos de caso baseados em projetos reais.

As regras de investimento da abordagem de opções reconhecem a existência de uma cunha entre o valor do projeto e o custo do investimento. Na presença de incerteza, firmas com uma oportunidade de investimento irreversível só têm incentivo a investir quando o valor de seu projeto é suficientemente maior que o custo do investimento ou, equivalentemente, quando a TIR é suficientemente superior à taxa de desconto. Isso acontecerá quando o preço do produto for maior que um preço crítico.

Quanto maior for a incerteza sobre o futuro, maior será o preço crítico e menor o incentivo a investir. Diversos instrumentos podem ser usados para contrabalançar os efeitos negativos da incerteza sobre o investimento. Nos estudos de caso, foram avaliados os impactos de dois deles – a taxa de juros e os financiamentos de longo prazo.

Uma redução consistente e crível da taxa de juros real aumenta o valor presente do projeto e reduz o valor da opção de investir. O resultado é uma redução do preço crítico e um aumento do incentivo a investir.

Dadas condições apropriadas de crédito (taxa de juros mais *spread* inferior à taxa de desconto, prazos de carência e de amortização longos e participação adequada dos financiamentos no investimento total), os empréstimos de longo prazo também compensam em parte os efeitos negativos da incerteza sobre o investimento. Os financiamentos aumentam o valor presente dos projetos e o valor da opção de investir no futuro. Mas, como o aumento do valor do projeto é mais acentuado, o resultado líquido da introdução dos financiamentos é uma redução do preço crítico e um incentivo ao investimento. Esse estímulo será tanto maior quanto mais favoráveis forem as condições dos empréstimos e quanto maior for, sob a ótica da firma, a perspectiva de racionamento de crédito de longo prazo no futuro.

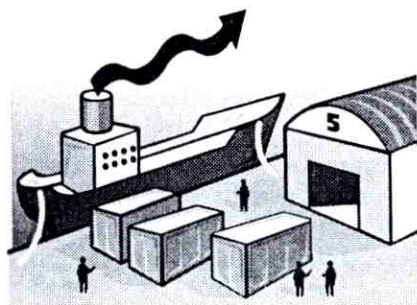
A abordagem de opções pode ser extremamente útil para as instituições financeiras especializadas no crédito de longo prazo (como, por exemplo, os bancos de desenvolvimento). Por um lado, a natureza de opção da oportunidade de investir é importante apenas no caso dos financiamentos de longo prazo e, por outro, a abordagem de opções complementa e refina em diversos sentidos os métodos do VPL e da TIR, tradicionais na análise de projetos. Em particular, ela permite que os bancos identifiquem o melhor momento para financiar o investimento ou, alternativamente, estimem a taxa

de retorno requerida para o investimento imediato. Em geral, essa taxa de retorno é bastante superior àquela calculada pelos métodos tradicionais.

Por todos os motivos apresentados, sugere-se que as instituições financeiras, em geral, e os bancos de desenvolvimento, em particular, considerem a possibilidade de introduzir a abordagem de opções na análise dos projetos candidatos aos financiamentos de longo prazo.

Referências Bibliográficas

- ABEL, Andrew B. Consumption and investment. In: FRIEDMAN, Benjamin, HAHN, Frank (eds.). *Handbook of monetary economics*. New York: North-Holland, 1990.
- BLANCHARD, Olivier, FISCHER, Stanley. *Lectures on macroeconomics*. MIT Press, 1989.
- BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. *Principles of corporate finance*. New York: McGraw-Hill, 1992.
- DIXIT, Avinash K., PINDYCK, Robert S. *Investment under uncertainty*. New Jersey: Princeton University Press, 1994.
- RIGOLON, Francisco J. Z. *Opções reais e análise de projetos*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999 (Texto para Discussão, 66).
- TOBIN, James. A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, n. 1, p. 15-29, 1969.



As Novas Empresas Mundiais de Navegação Determinam a Evolução dos Portos

LUCIANO OTÁVIO MARQUES DE VELASCO
ERIKSOM TEIXEIRA LIMA*

RESUMO O artigo apresenta a dinâmica do transporte marítimo mundial e seus reflexos sobre a evolução dos portos. Após realizar uma descrição dos principais problemas que estão sendo colocados para os portos mundiais pelas grandes empresas armadoras, são apresentados, em linhas gerais, os riscos a que estão expostos os portos brasileiros frente a seus competidores argentinos, buscando demonstrar que há a necessidade de uma profunda revisão das prioridades de todos os agentes envolvidos, em especial das autoridades portuárias, caso se pretenda aumentar o tamanho da participação das exportações brasileiras no mercado mundial.

ABSTRACT *This article presents the dynamics of the international shipping industry and its impacts on the development of ports. After a description of the principal problems put before ports worldwide by the major shipbuilding companies, an overview is made of the risks before Brazilian ports in comparison to their Argentinean competitors, illustrating the need for a profound review of the priorities of all agents involved (especially the port authorities), if the participation of Brazilian exports in the international market is expected to increase.*

* Respectivamente, gerente e economista da Área de Infra-Estrutura do BNDES.

1. Introdução

A atividade de transporte marítimo internacional realiza-se em um mercado mundial, com as empresas armadoras disputando cargas nas diversas rotas intercontinentais. A concorrência ocorre em todos os segmentos, podendo-se, para melhor compreensão, dividir o setor em dois grandes grupos:

- cargas: granéis sólidos, granéis líquidos e carga geral; e
- passageiros: navios de cruzeiro (turismo) e *ferry-boats* (passageiros e automóveis).

Ressalte-se, entretanto, que existem grandes diferenças no interior de cada mercado e também de cada segmento. Apenas para exemplificar, no “mercado” de granéis sólidos têm-se os grandes navios de 150 mil a 300 mil toneladas de capacidade – toneladas de porte bruto (tpb) – que operam sob contratos de longo prazo (de um a cinco anos) no transporte de minérios ferrosos e não-ferrosos e que não disputam cargas com os navios menores (de até 75 mil tpb) no transporte de granéis alimentares.

Granéis sólidos e líquidos são, normalmente, matérias-primas de baixo valor agregado (*commodities*), como petróleo e derivados, minerais ferrosos e não-ferrosos, carvão e grãos alimentares, e respondem por cerca de 70% do total de transporte mundial de cargas, no conceito “toneladas por milhas navegadas”, mas absorvem apenas 1/3 dos dispêndios com fretes internacionais.

Já o transporte marítimo de carga geral compreende o principal mercado mundial, pois movimenta cargas de maior valor agregado, geralmente produtos industrializados, e absorve 2/3 dos dispêndios com fretes marítimos internacionais. Para disputar esse amplo e lucrativo mercado, os grandes armadores mundiais estão promovendo alterações nas suas relações com o mercado e com os seus “antigos concorrentes”.

A introdução do contêiner para o transporte desse tipo de carga gerou elevadas economias de escala, o que tem viabilizado a constituição, com alto grau de eficiência, de grandes empresas de atuação global. Com isso, tem-se observado a aceleração das fusões, aquisições e alianças entre as atuais grandes operadoras mundiais, o que vem modificando o cenário de competição, com grandes impactos nos portos. Nos países desenvolvidos,

os resultados já são bastante conhecidos, na medida em que os principais portos e as principais rotas mundiais de comércio estão praticamente consolidados. Os efeitos desse processo começam a se espalhar para as regiões em desenvolvimento, devendo alterar profundamente a organização dos seus serviços de transporte marítimo, pois suas rotas para os países centrais ainda estão organizadas sob o velho estilo, ou seja, múltiplas escalas, inexistência de portos concentradores e de serviços regionais alimentadores.

Como os armadores empresas internacionais (*megacarriers*) são presença predominante nas principais rotas mundiais, incluindo as ligações para os países em desenvolvimento, pode-se afirmar que o serviço de transporte marítimo nesses últimos tenderá a seguir o padrão de organização dominante. Dessa forma, suas rotas e escalas passarão a ser definidas em função da otimização dos esquemas operacionais dos grandes armadores mundiais, sendo seus portos avaliados não só pelas características técnicas que apresentam, mas também pelas possibilidades de otimizar rotas e serviços globais.

Neste artigo será analisado tão-somente o transporte marítimo de cargas containerizadas, que são as que apresentam as maiores potencialidades para transformar a estrutura portuária nos países em desenvolvimento. Serão apresentadas as características operacionais do mercado de carga geral (Seção 2), as principais tendências para a concentração e a centralização de capitais no setor (Seção 3), os principais desafios que estão sendo colocados para os portos mundiais (Seção 4) e as perspectivas para os portos brasileiros e as conclusões (Seção 5).

2. Características Operacionais do Mercado de Carga Geral

Até meados dos anos 80, o mercado de carga geral operava, com grandes barreiras à entrada, por meio de conferências de fretes (acordos fechados entre empresas), onde as empresas conferenciadas, sob supervisão dos governos, definiam as rotas, os tipos e tamanhos dos navios, a frequência das escalas e o nível dos fretes, partilhando entre si as receitas de acordo com a capacidade de transporte de cada uma.

Na segunda metade dos anos 80, iniciou-se a desregulamentação do transporte marítimo de longo curso, com os principais países desenvolvidos – os mais importantes atores no comércio internacional – incentivando a quebra dos monopólios das conferências para abrir os mercados ao desenvolvimento de grandes empresas globais de navegação, na maior parte dos casos sediadas em seus países. Segundo estatísticas internacionais, o mercado

mundial de fretes gera mais de US\$ 250 bilhões anuais em receitas, absorvidos na sua maior parte pelas megaempresas mundiais.

As Empresas e os Mercados

As novas empresas globais de navegação são da iniciativa privada em países desenvolvidos ou estatais/companhias mistas em países asiáticos em desenvolvimento (caso da Cosco, estatal chinesa, e da NOL, companhia mista de Cingapura). No mercado internacional de fretes ainda predomina uma intensa competição, mas as condições organizacionais apontam para a consolidação de um sistema oligopolizado, principalmente devido:

- às grandes barreiras à entrada, em virtude das exigências de imensos aportes de capital para operação:
 - os navios são cada vez maiores e mais intensivos em tecnologia;
 - para atendimento eficaz aos seus clientes (os quais, devido às exigências de competitividade do mercado mundial, buscam cada vez mais operar em regime de estoque zero – *just-in-time*), os armadores são obrigados a manter um número elevado de embarcações para oferecer intervalos atraentes entre escalas (no mínimo, semanais) nos principais portos do mundo;
 - necessidade de constituir e gerenciar redes de agentes comerciais para a captação de cargas nos principais portos e centros industriais ou comerciais do mundo, além de terminais próprios para recepção e distribuição das cargas e para estocagem provisória entre as escalas;
 - desbalanceamento nas principais rotas, o que obriga as empresas armadoras a operar com um número gigantesco de contêineres e a transportá-los vazios para reposicionamento nas praças comerciais demandantes;
- à maior integração entre os agentes econômicos: através de contratos de longo prazo, as grandes operadoras de contêineres estão se transformando em parceiras globais das grandes indústrias e das grandes empresas comerciais, oferecendo complexos serviços de logística para captação e distribuição de partes e peças e de produtos acabados ao redor do mundo; e
- à existência de intensa regulamentação em mercados nacionais, que afeta fortemente os principais mercados regionais, como, por exemplo:
 - The Jonas Act, legislação norte-americana que proíbe a participação de empresas estrangeiras no tráfego doméstico dos Estados Unidos (inclusive nos serviços de distribuição e captação de cargas – *feeder services*);

- subsídios orçamentários governamentais para operação ou construção de navios em estaleiros norte-americanos para empresas norte-americanas, privilegiando-as no tráfego doméstico ou internacional – Operating Differential Subsidy (ODS) e Maritime Security Program (MSP);
- sistema de preferências para a bandeira nacional no transporte de cargas comerciais declaradas de interesse governamental, prática adotada nos principais países desenvolvidos (no caso específico do Brasil, o transporte marítimo na importação de petróleo seria o melhor exemplo); e
- esquemas implícitos de preferência para navios de bandeira doméstica como os praticados nos países asiáticos, especialmente no Japão.

Os Processos: Containerização das Cargas

A utilização do contêiner para o transporte de carga geral intensificou-se no início da década de 80, e desde então profundas transformações ocorreram nos portos mundiais e nas próprias características dos serviços de transporte marítimo, destacando-se:

- maior agilidade operacional e menores fretes: a unitização das cargas e a padronização dos navios e dos equipamentos para manuseio possibilitaram maior agilidade nas operações portuárias, reduzindo o tempo nos portos e aumentando o tempo disponível para navegação e o número de viagens anuais (esse aumento de receitas por unidade de capital investido tem sido positivo para os clientes, pois permitiu uma redução média de mais de 50% nos fretes nos últimos anos); outro efeito positivo dessas alterações foi a mudança na base de cobrança dos fretes, que eram cobrados na modalidade *ad valorem* e hoje são *box rates*, isto é, frete único para contêineres, resultando em maior transparência nas relações comerciais do setor;
- aumento das operações intermodais e criação de redes de logística globais, surgimento de portos concentradores, onde se realizam operações de transbordo (*transshipment*), viabilizando esquemas de logística globais e, acessoriamente, disseminação das tecnologias de informação, que permite às empresas (clientes e transportadores) o gerenciamento em tempo real da movimentação de suas cargas; e
- economias de escala:

- aumento do porte dos navios para carga geral, que antes eram cargueiros que possuíam conveses abertos com até 15 mil tpb e hoje são especializados, podendo, no caso de porta-contêineres, atingir 80 mil tpb;
- durante as operações portuárias, os antigos navios demandavam um grande número de estivadores, de guindasteiros e de pessoal de terra, o que não mais ocorre, pois podem ser utilizados apenas quatro trabalhadores (uma equipe) para as operações de carga e descarga nos pequenos navios (ou até cinco equipes nos maiores), todas realizadas com alto nível de mecanização;
- redução do alto índice de danos às mercadorias, decorrentes do manuseio inadequado durante as operações de carga e descarga, o que gerava despesas excessivas com seguros (atualmente, o que é movimentado é o contêiner, uma embalagem extremamente resistente aos acidentes e quase imune às intempéries);
- os novos navios porta-contêineres não gastam mais do que algumas horas nos principais portos do mundo para as operações de embarque e desembarque, ao contrário do que ocorria no passado, quando os antigos navios cargueiros demandavam de quatro a cinco dias, com interrupções devido ao clima (chuva, frio etc.); hoje, a movimentação dos diversos tipos de cargas (e de embalagens) foi substituída por apenas uma, a operação do contêiner; e
- o aumento da capacidade de atendimento das empresas operadoras, que antes estava diretamente relacionado ao aumento da frota de navios, passou a ser possível até mesmo com a redução do número de navios e a racionalização em sua operação.

Em resumo, as restrições ao crescimento das empresas armadoras para gerenciamento de grandes frotas, para operação em inúmeras rotas e para gestão de elevado número de tripulações têm sido progressiva e aceleradamente superadas. Os atuais obstáculos ao crescimento, antes de natureza técnica, estão localizados muito mais na esfera administrativa e na capacidade de as empresas se organizarem para uma atuação global, o que significa capacitação financeira e eficiente coordenação administrativa e comercial.

3. Concentração e Centralização na Marinha Mercante

A concentração e a centralização dos capitais não são aspectos novos no segmento de serviços regulares de marinha mercante (nem em qualquer

outro setor de atividade), mas têm sido acelerados nos últimos anos graças à imensa capacidade de mobilização de recursos financeiros e de controle sobre extensas redes de representação comercial, com abrangência mundial, das grandes empresas de armação. Essa escala operacional lhes possibilita adotar práticas comerciais desleais, como a oferta de serviços com fretes abaixo do custo operacional (*dumping*), contra as pequenas e médias empresas de atuação nacional ou regional, forçando-as a escolher entre a falência ou a absorção pelas maiores.

Ao lado disso, como o comércio internacional tem crescido a taxas superiores às da produção industrial, transformando-se, em vários casos, em agente dinamizador do desenvolvimento nacional, diversos governos vêm priorizando ações tanto para a melhoria dos portos, visando assegurar melhores condições para sua inserção no mercado mundial, quanto para a garantia da presença de suas empresas armadoras nacionais no mercado mundial de fretes. Nos últimos anos, além da desregulamentação internacional do transporte marítimo e dos avanços tecnológicos na operação das frotas, aparecem, com grande destaque, os incentivos fiscais e financeiros para que as empresas de navegação realizem alianças ou fusões.

Ressalte-se que a aceleração do crescimento é decisiva para a própria sobrevivência das empresas armadoras, na medida em que, para atender a seus clientes, grande parte deles com negócios, fornecedores ou distribuidores em vários continentes, são obrigadas a ampliar e modernizar suas frotas, o que implica pesados investimentos (navios, contêineres, terminais portuários, sistemas de comunicações, redes de agentes comerciais mundiais etc.) e custos fixos apresentando proporções cada vez maiores nos custos totais.

Aumento do Porte dos Navios

Em pouco mais de 15 anos, a capacidade dos navios porta-contêineres passou de 900 TEU (contêiner de 20 pés) para mais de seis mil TEU, o que exigiu aumentos no comprimento, largura (boca) e calado dos navios, problema que foi facilmente resolvido pela engenharia naval, que contabiliza há décadas a construção de navios muito maiores (até um milhão de tpb), normalmente direcionados para o transporte de petróleo ou de minérios. Em outras palavras, o que impedia o aumento da capacidade dos porta-contêineres eram as dificuldades nas operações portuárias, e não as questões de engenharia naval.

Os porta-contêineres podem ser agrupados em duas categorias: *panamax* e *post-panamax*, ou tamanho máximo para a travessia do canal do Panamá e

os outros. O maior porta-contêineres *panamax* tem capacidade para 4.442 TEU e aproximadamente 60 mil tpb. O primeiro porta-contêineres *post-panamax* foi construído em 1988, e quase 60% das encomendas mundiais desse segmento, já em 1997, concentravam-se nesse tipo de navio. Os maiores navios *post-panamax* em operação transportam 6.600 TEU,¹ mas a tecnologia disponível permite a construção de navios com capacidade superior a 7.500 unidades. Entre os especialistas do setor, considera-se que o limite de oito mil TEU não deverá ser superado, especialmente pela sua deseconomia de escala (exigência de construção de novos portos e terminais, com calado, pátios de estocagem e equipamentos de movimentação especialmente desenhados, além do alto número de contêineres a serem movimentados em curto espaço de tempo, evitando permanência excessiva nas atracações). Navios maiores do que esse limite (por exemplo, acima de 10 mil TEU) necessitariam, além de projetos totalmente novos, que houvesse desenvolvimento tecnológico para a construção de guindastes e de portêineres que operassem com mais de um contêiner por movimento, de equipamentos que realizassem a movimentação de contêineres no interior dos navios e até mesmo de redesenho dos portos para que fosse possível a carga e a descarga pelos dois lados do navio.

Os navios *post-panamax* têm sido utilizados somente em duas rotas: a transpácífica, entre os Estados Unidos e a Ásia; e entre a Europa e o Extremo Oriente. Nenhum operador até hoje se aventurou com navios porta-contêineres *post-panamax* abaixo do Equador, principalmente pela reduzida participação dos países do hemisfério sul no comércio mundial e também pelas deficiências operacionais e de equipamentos nos portos da região.

Grau de Concentração das Empresas de Navegação

O grau de concentração no setor é bastante difícil de ser precisamente avaliado. Segundo a revista *Containerisation International*, no final de 1996 as 20 maiores empresas de navegação regular operavam navios com capacidade total de 2,6 milhões de TEU (48% do total mundial); no ano 2000 esse percentual deverá superar os 50%. Para a *Shipping Times*, as 18 maiores empresas controlam 71% da capacidade estática mundial de transporte, sendo que 11 delas são asiáticas. Finalmente, a *Lloyds Shipping Economist* informa que as 10 maiores empresas já controlavam mais de 50% da capacidade mundial em dezembro de 1997.

Os mais recentes e importantes eventos no setor foram: a compra da APL pela NOL; a fusão entre a P&O e a Nedlloyd; a compra da CGM pela CMA;

¹ Os calados desses gigantes navios é de 14 metros quando estão utilizando capacidade máxima de carregamento, calculada em tpb.

a compra das empresas Lykes e Ivaram pela CP Ships; a compra da Blue Star pela P&O-Nedlloyd; a fusão da Hanjin com a DSR Senator, sendo que a Hanjin atual já é um produto de uma fusão anterior entre duas empresas asiáticas.

São ainda esperadas mais fusões no setor, o que aumentará ainda mais a concentração, estimando-se que apenas 10 grandes armadores controlem o tráfego mundial, restando às pequenas empresas apenas atuar em nichos específicos de mercado.²

TABELA 1

Principais Empresas Operadoras de Contêineres

EMPRESA	PAÍS-SEDE DO CONTROLADOR	NÚMERO DE NAVIOS	CAPACIDADE (TEU)
Maersk	Dinamarca	106	232.257
Evergreen	Taiwan	108	228.248
P&O-Nedlloyd	Inglaterra/Holanda	106	221.531
Sea-Land	Estados Unidos	95	215.114
Cosco	China	139	201.593
Hanjin	Coreia	62	174.526
Mediterranean Shipping/MSK	Suíça	100	154.185
Nippon Yusen Kaisha Lines	Japão	68	128.154
Mitsui OSK Lines	Japão	62	115.763
Hyundai	Coreia	36	112.958
ZIM Israel Navigation	Israel	59	98.086
Yangming	Taiwan	42	96.145
CMA-CGM	França	64	89.658
OOCL	Hong Kong	30	85.940
Neptune Orient Lines/NOL ^a	Cingapura	36	85.664
CP Ships	Inglaterra	46	95.016
K-Line	Japão	45	84.198
American President Lines/APL ^a	Estados Unidos	38	79.918
Hapag Lloyd	Alemanha	23	73.372
Cho Yang Shipping	Taiwan	30	55.882

Fonte: Containerisation International (Nov. 1997).

^aNão foi considerada a aquisição da APL pela NOL.

2 O Lloyd Brasileiro foi uma das maiores empresas mundiais nos segmentos de carga geral e de grãos alimentares. Apesar de o Brasil não mais sediar nenhuma empresa de destaque nesses segmentos, as remanescentes, microarmadores segundo os padrões internacionais, também têm sido agressivamente adquiridas, conforme se pode constatar na disputa entre a chilena CSAV e a alemã Hamburg-Süd pelo controle da Aliança, comprada pela empresa européia. A empresa chilena, após perder a disputa pela maior empresa brasileira, conseguiu comprar a segunda maior, a Libra. Deve-se destacar que a CSAV e a Hamburg-Süd são empresas de médio porte no cenário internacional.

Alianças, Consórcios e Fusões

Todo esse processo de rearrumação do setor tem causado profundas modificações no cenário operacional nos últimos anos, permitindo somar cargas, aumentar a frequência dos serviços, melhorar a utilização dos ativos através da operação consorciada de embarcações, de terminais, de equipamentos e de contêineres, além de centrar recursos em planos de expansão de longo prazo. Essas “novas empresas” estão oferecendo novas modalidades de serviços como parte de sua estratégia competitiva. Como exemplo, pode-se citar o Round-the-World-Service, iniciado pela Evergreen no final dos anos 80, através do qual 26 navios rodam o mundo (12 no sentido Europa-Ásia-América e 14 no sentido América-Ásia-Europa), escalando nos principais portos na rota a cada seis dias. Outras empresas, não importando a origem ou o destino final dos contêineres, utilizam-se de portos concentradores para *transshipment*, como é o caso da Maersk em seus terminais de Algeciras, na Espanha, e de Long Beach, nos Estados Unidos.

Nesse cenário de incertezas e de intensa competição, as empresas são cada vez mais empurradas para a concentração, sob pena de irem à bancarrota devido ao baixíssimo nível dos fretes.³ Entre os vários exemplos de associação para fugir à crise, destaca-se a recente fusão da Hapag-Lloyd com a ACL, que ocorreu após a avaliação da primeira de que a taxa de ocupação dos seus navios na rota Atlântico-Norte passaria de 68% para 85%, com reduções de custo da ordem de 20%, caso se obtivesse uma parceria para racionalizar os serviços nas rotas para a Europa e os Estados Unidos. A armadora coreana Yangming Marine Transport Company teve de esperar 14 meses para que o governo aceitasse e concordasse em reduzir a participação estatal de 56% para 48%, conseguindo ver seus resultados crescerem cerca de 35% (US\$ 84 milhões no exercício 1995/96) após firmar acordo operacional com a japonesa K-Line.

Como uma empresa aumenta seus lucros com redução de custos ou ampliação do faturamento, a concentração no setor pode ser facilmente compreendida, pois alianças e fusões possibilitam as duas coisas simultaneamente. Pode-se citar, por exemplo, a fusão entre a P&O e a Nedlloyd, motivada pela expectativa de redução de custos em cerca de US\$ 200 milhões. Desse total, US\$ 130 milhões seriam obtidos com redução de pessoal – de 9.200 para oito mil empregados. Outro item considerado foi a racionalização na utilização dos contêineres pela empresa remanescente, o que resultou em uma redução de 500 mil contêineres a serem administrados anualmente.

3 As empresas brasileiras têm sentido intensamente essa baixa rentabilidade, tanto que diversas delas deixaram de operar. Em 1986, a frota mercante brasileira de longo curso era composta de 169 navios (8,2 milhões de tpb) e, em 1995, caiu para 51 navios (4,4 milhões de tpb).

Houve também a racionalização da rede de agências de representação comercial, a redução na movimentação para reposicionamento de contêineres vazios, a integração dos sistemas de computação e a redução nos gastos com combustíveis e arrendamento de contêineres, por exemplo. Após a fusão, a "nova" empresa tornou-se a terceira maior operadora de contêineres do mundo. Outro exemplo é o da NOL, que comprou a APL, o que, além da economia prevista de US\$ 130 milhões anuais, abriu para a empresa asiática as portas do mercado norte-americano.

As Grandes Operadoras e as Rotas Norte-Sul

Apesar de não haver, no horizonte próximo, perspectivas para que os gigantescos navios *post-panamax* passem a escalar nos portos da América do Sul, da África ou da Austrália, sua entrada em operação nas rotas do hemisfério sul resultará em efeitos que serão sentidos tanto pelos portos quanto pelas empresas de navegação atuantes nos mercados ao sul do Equador. Isso se deve ao fato de que as grandes operadoras das rotas leste-oeste, com o objetivo de maximizarem a utilização de seus novos e gigantescos navios, necessitarão captar tráfego extra através de rotas alimentadoras (*feeder*). Ou seja, o aumento da presença das grandes empresas operadoras em "tráfegos periféricos" (rotas norte-sul) deve ser analisado e entendido como uma complementação aos seus serviços globais (rotas leste-oeste).

À medida que vão substituindo seus navios de um mil a quatro mil TEU nas rotas leste-oeste pelos novos navios de até seis mil TEU, as grandes empresas aumentam sua presença em rotas periféricas (norte-sul), tanto para melhorar a captação de cargas para seus grandes navios como também para evitar o sucateamento antecipado de parte expressiva de seus ativos operacionais, que é composta pelos atuais navios de menor porte. O interesse das grandes operadoras volta-se prioritariamente para os tráfegos norte-sul e outros regionais que apresentem clara conexão com rotas específicas ligando os Estados Unidos, a Europa e a Ásia. A entrada das grandes empresas na operação das rotas norte-sul pode ser melhor visualizada nas Tabelas 2, 3 e 4.

4. A Estratégia de Atuação dos Portos

O uso mais intenso dos grandes navios de até seis mil TEU apresenta como resultado imediato a redução do número de portos a serem utilizados (menos escalas), pois há grande redução de custos com a concentração da operação. Se um navio de seis mil TEU escala em seis portos na Europa para carga e descarga e leva três dias nas operações em cada porto, a eliminação de três dessas escalas significaria uma redução de custos de cerca de US\$ 250 mil

TABELA 2

África: Operação das Principais Operadoras de Contêineres

1980	1985	1990	1994
K-Line	Cosco	APL	Cosco
Maersk	DSR	Cosco	DSR
MSC	Hapag-Lloyd	DSR	Evergreen
Nedlloyd	K-Line	K-Line	K-Line
NYK	Maersk	Maersk	Maersk
OCL	MOL	MOL	MOL
P&O	MSC	MSC	MSC
	Nedlloyd	Nedlloyd	Nedlloyd
	NYK	NYK	NYK
	OCL	P&O	P&O
		Zim	Zim

Fonte: *Drewry Shipping Consultants, North-South Container Trades (1995).*

Obs.: Em 1997, a Maersk anuncia escala semanal nos principais portos da região; a P&O-Nedlloyd e a Mitsui OSK anunciam aumento significativo em suas operações entre a África e o sul da Ásia.

TABELA 3

Oceania: Operação das Principais Operadoras de Contêineres

1980	1985	1990	1994
Cosco	APL	APL	APL
K-Line	Cosco	Cosco	Cosco
Hapag-Lloyd	Hyundai	Hapag-Lloyd	Hanjin
MOL	Hapag-Lloyd	K-Line	Hapag-Lloyd
Nedlloyd	K-Line	MOL	K-Line
NOL	MOL	MSC	Maersk
NYK	Nedlloyd	Nedlloyd	MOL
OCL	NOL	NOL	MSC
OOCL	NYK	NYK	Nedlloyd
Zim	OCL	OOCL	NOL
	OOCL	P&O	NYK
	Yangming	Sea-Land	OOCL
	Zim	Yangming	P&O
		Zim	Yangming
			Zim

Fonte: *Drewry Shipping Consultants, North-South Container Trades (1995).*

Obs.: Em 1997, as empresas começam a utilizar o porto de Cingapura como concentrador para suas rotas para a Austrália e a Nova Zelândia, buscando com isso racionalizar suas operações, uma vez que os navios utilizados são maiores que o necessário; em 1998, a P&O-Nedlloyd passa a oferecer serviço expresso semanal entre essa região e a Europa.

TABELA 4

América do Sul: Principais Operadoras de Contêineres

1980	1985	1990	1994
	Hapag-Lloyd	Cosco	Cosco
	K-Line	DSR	DSR
	MOL	Hapag-Lloyd	Hanjin
	Nedlloyd	K-Line	Evergreen
	NYK	MOL	Hapag-Lloyd
	Zim	MSC	K-Line
		Nedlloyd	Maersk
		NYK	MOL
		Zim	MSC
			Nedlloyd
			NYK
			Sea-Land
			Zim

Fonte: *Drewry Shipping Consultants, North-South Container Trades (1995)*.

Obs.: Em 1997, introdução de navios acima de dois mil TEU; a Maersk e a Sea-Land iniciam operação conjunta na região; cinco grandes operadoras (Blue Star, Contship, DSR-Senator, Montemar e P&O-Nedlloyd) montam um consórcio para operar entre a América do Sul e a Europa (acordo de longo prazo, passando a oferecer escalas semanais com navios de 2.400 TEU); a APL inicia sua operação na rota Estados Unidos-Brasil-Argentina com dois navios semanais; de acordo com a P&O-Nedlloyd, existem cerca de 10 mil TEU semanais para serem transportados entre os Estados Unidos e a América do Sul, volume que seria suficiente para três ou quatro alianças ou consórcios, o que daria espaço para operação de nove a 12 empresas (atualmente existem 30).

por viagem. Por exemplo, a Mediterranean Shipping Company (MSC)⁴ utiliza, na Europa, o porto de Felixtowe (Inglaterra) como concentrador das exportações e o porto de Antuérpia (Bélgica) como concentrador das importações, estratégia que elimina custos adicionais de escala em outros portos do continente, permitindo, ao mesmo tempo, a constituição de esquemas de logística abrangentes para captação e distribuição de cargas.

Evidentemente, um menor número de portos a serem escalados pelos navios que operam nas rotas principais (leste-oeste) exige o aumento das operações de transbordo (*transshipment*), com rotas alimentadoras (*feeder services*). Na Europa, já existem portos concentradores de contêineres, especializados na prestação de serviços aos grandes armadores mundiais, como, por exemplo, Malta (com 92% das operações de transbordo) e Algeciras, na Espanha, e Damietta, na Itália (com 90% das operações). Portos maiores e com operação diversificada também apresentam elevada participação das opera-

⁴ A MSC iniciou suas operações recentemente no Brasil, trazida pela Seat, subsidiária espanhola da Volkswagen, pois é a responsável pela logística mundial de compras e distribuição de partes e peças dessa empresa.

TABELA 5

Principais Portos em Movimentação de Contêineres

PORTO	PAÍS	MILHÕES DE TEU (1998)	AUMENTO DA MOVIMENTAÇÃO 1996/98 (%)	SERVIÇOS DE TRANSBORDO/ TOTAL (%)
Hong Kong	Hong Kong	14,50	+7,7	20
Cingapura	Cingapura	14,12	+9,1	78
Kaohsiung	Taiwan	5,69	+12,4	43
Roterdã	Holanda	5,34	+8,2	40
Busan	Coréia	5,23	+10,8	30
Long Beach	Estados Unidos	3,51	+14,3	n.d.
Hamburgo	Alemanha	3,34	+9,3	35
Antuérpia	Bélgica	2,97	+11,9	35
Los Angeles	Estados Unidos	2,96	+10,3	n.d.
Dubai	Emirados Árabes	2,60	+15,7	48
Shangai	China	2,52	+30,6	n.d.
New York/New Jersey	Estados Unidos	2,47	+8,9	n.d.
Yokohama	Japão	2,33	-0,8	n.d.
Tokio	Japão	2,32	+0,5	n.d.
Felixtowe	Inglaterra	2,21	+8,3	28
Manila	Filipinas	2,12	+7,3	n.d.
Kobe	Japão	2,10	-5,9	15
Keelung	Taiwan	1,98	-14,6	n.d.
Tanjung Priok	Indonésia	1,90	+33,6	n.d.
Bremerhaven	Alemanha	1,70	+10,1	25

Fontes: Containerisation International (Mar. 1998) e Drewry Shipping Consultants (Mar. 1998).

ções de transbordo de contêineres, como Roterdã, na Holanda, o maior porto do mundo, que tem 40% de sua movimentação de contêineres concentrada nesses serviços. Hamburgo, na Alemanha, e Antuérpia, na Bélgica, apresentam 35% da movimentação em transbordos.

As análises apresentadas nas revistas internacionais especializadas no setor apontam que sobrarão apenas três grandes portos ligando a Europa e os Estados Unidos, com todos os demais sendo transformados em portos para serviços alimentadores. Os grandes armadores europeus também têm realizado estudos e apontam para a “sobrevivência” de, no máximo, quatro grandes portos concentradores (*mega-hubs*) no Atlântico Norte.⁵

5 No caso da Costa Leste dos Estados Unidos, a Maersk e a Sea-Land lançaram no final de 1998 uma “concorrência” para a escolha de seu porto concentrador. Dentre os critérios de seleção, destacam-se: tarifas, agilidade operacional, tamanho das áreas para estocagem, serviços de transporte terrestre, impostos etc. As autoridades portuárias de New York/New Jersey e de Baltimore são as que mais têm despendido esforços para vencer essa “concorrência”.

Assim, como todos os portos da região pretendem ser os remanescentes, têm-se observado gigantescos investimentos na ampliação de instalações e no aumento da oferta de equipamentos, de forma a melhor atender às exigências das grandes empresas de transporte de contêineres. Mas esses esforços para a manutenção de sua competitividade não asseguram a continuidade operacional dos portos, pois vários deles apresentam altos índices de ociosidade, após serem abandonados por seus antigos clientes, embora ofereçam excelentes condições operacionais e de infra-estrutura. Os motivos, na maioria das vezes, estão relacionados à implantação de novos serviços pelas empresas de navegação, ou após alguma associação entre elas, na medida em que eles deixam, repentinamente, de integrar as rotas de navegação, que são alteradas e redefinidas a partir das estratégias internas das empresas associadas, e não das eventuais vantagens locais dos portos.

Em 1991, por exemplo, 30 empresas de navegação alteraram suas rotas para os Estados Unidos e diversos portos foram pesadamente afetados, como, por exemplo, o de Nova York. Em 1992, o porto de Portland perdeu seu principal cliente (a japonesa MOL), que se associou à K-Line, reestruturando seu serviço internacional e abandonando aquele porto. Já o porto de Algeciras, na Espanha, foi um dos que se beneficiou com essa reestruturação de empresas e rotas, pois a aliança entre a Maersk e a Sea-Land definiu-o como concentrador, devido à sua localização, para suas operações no Mediterrâneo.

A continuidade desse processo (aumento do tamanho dos navios, incremento das operações de transbordo e implantação de serviços alimentadores) obrigará a realização de crescentes investimentos nos portos. De fato, resta apenas aos operadores portuários em todo o mundo se adequar a essas exigências, que é para todos eles, e não apenas para os portos dos países centrais, na medida em que “novos” navios (aqueles que estão sendo deslocados das rotas leste-oeste) são escalados para as rotas norte-sul, atendendo a portos que sequer possuem equipamentos de carga e descarga, ou que os têm em quantidade e qualidade insuficientes. Aliás, esse é um dos maiores desafios a serem enfrentados pelos portos do Atlântico-Sul, pois a maior parte dos navios que deverão ser deslocados para essas rotas não possui guindastes de bordo para carga e descarga de contêineres, o que obrigará os portos candidatos a serem escalados a se atualizar rapidamente, tanto em termos de equipamentos como de disponibilidade de mão-de-obra qualificada e de processos aduaneiros desburocratizados.

Dada a magnitude dos investimentos a serem realizados e a impossibilidade de que todos os portos se tornem de primeira linha, a questão mais importante a ser respondida é: quais serão os portos escolhidos pelas grandes transportadoras marítimas mundiais?

5. Conclusões

O processo de concentração no mercado de transporte marítimo internacional tem-se acelerado nos últimos anos e não apresenta sinais claros de estar próximo de seu término. Novas alianças, fusões e aquisições são esperadas, sendo que as transformações mais radicais deverão ocorrer nos países do hemisfério sul (América Latina, África e Oceania), onde as grandes empresas, depois de um curto período de associação com empresas locais (após o que as expulsaram ou incorporaram), passaram a operar objetivando parcerias com outras grandes empresas.

Conforme ressaltado, ainda que os governos e os operadores portuários dos países em desenvolvimento realizem esforços, até mesmo superiores às suas possibilidades, para dispor em seus portos de condições mínimas ao atendimento das grandes empresas armadoras, visando melhorar sua integração ao mercado internacional, há uma alta probabilidade de que esses esforços sejam infrutíferos. Como a dinâmica do transporte marítimo tem sido cada vez mais determinada pelas empresas armadoras, que visam maximizar suas receitas e a eficácia de sua atuação global, podem surgir barreiras intransponíveis a tentativas de implantação de melhores esquemas de logística que facilitem as exportações desses países.

No caso específico da Costa Leste da América do Sul (Brasil, Uruguai e Argentina), existem dois grandes pólos geradores de cargas containerizadas na região: o porto de Santos, para o Estado de São Paulo e as regiões vizinhas dos estados limítrofes; e o porto de Buenos Aires, para a Argentina e o Uruguai.

Para o primeiro pólo, o porto de Santos apresenta vantagens comparativas expressivas frente a seus mais fortes concorrentes (Rio de Janeiro e Sepetiba): dispõe da melhor infra-estrutura de acesso rodoviário – as estradas estaduais paulistas –, o que, associado às curtas distâncias de transporte envolvidas para captação de suas cargas (em média 200 km, não considerada a região metropolitana de São Paulo, que está a apenas 60 km), lhe assegura um mercado praticamente cativo. Além disso, a melhor estrutura ferroviária do país (a Fepasa, recentemente privatizada) possui ligações com todo o interior do estado, com os Estados de Mato Grosso do Sul e Mato Grosso e com o Triângulo Mineiro. Se for adotada uma estratégia agressiva por parte do novo concessionário, as redes da Fepasa e de suas associadas (FerroNorte e NovoOeste) têm capacidade para transportar cerca de um milhão de contêineres por ano, sem prejuízo do transporte de grãos, o que significa quase 150% da movimentação atual total do porto de Santos. Outro dado importante a destacar refere-se ao fato de que os dois principais operadores

de contêineres de Santos (T-37 e Tecon) têm interesses cruzados com os dois operadores do porto do Rio de Janeiro através de sócios comuns (Grupo Libra e Multiterminais). Assim, dificilmente será observada uma concorrência predatória entre esses portos, entendendo-se esta, inclusive, como realização de investimentos acima da capacidade de absorção pelo mercado, o que é positivo, convém salientar, para um país carente de recursos. Com relação a Sepetiba, seu concessionário tem larga experiência na operação com minérios e terá que desenvolver todo um esforço interno para obter capacitação para operar contêineres, o que exigirá o desenvolvimento de uma nova cultura comercial e empresarial. O ponto forte desse concessionário é o controle sobre a operação da malha ferroviária MRS (antiga malha de bitola larga da RFFSA), que conecta o porto diretamente a São Paulo e Belo Horizonte.⁶

Entretanto, o conjunto dessas possibilidades não assegura a esses portos um futuro tranquilo, na medida em que Buenos Aires (o outro grande pólo de geração de cargas containerizadas) tem não só tamanho equivalente a Santos, porém maior flexibilidade operacional. A distância de Buenos Aires para os portos do Leste Asiático é praticamente igual à de Santos e pouco maior que 20% nas rotas norte-sul (Europa e Costa Leste da América do Norte). Além disso, o porto apresenta tarifas mais vantajosas para movimentação, flexibilidade operacional para clientes que necessitem de serviços de transbordo para distribuição para outros portos, assim como uma vantagem imbatível: o porto a jusante de uma eficiente malha ferroviária que alcança toda a Argentina e, também, pode usar a Bacia do Prata, onde está localizado, para alcançar o Paraguai, a Bolívia e parcelas expressivas do Brasil (Mato Grosso do Sul, Paraná, Santa Catarina e, até mesmo, Rio Grande do Sul).

Em outras palavras, trata-se de um forte concorrente para os portos de Santos, do Rio de Janeiro e de Sepetiba na movimentação de cargas para os outros portos do Brasil (serviços de alimentadores) e, até mesmo, para esses portos concorrentes, na medida em que uma operadora internacional de contêineres possa decidir concentrar suas operações diretas em um único porto da Costa Leste da América do Sul.

Diferentemente do que ocorria no passado, quando a perda de um cliente representava a perda de alguns pontos percentuais de sua receita, hoje perder um cliente significa perder parcelas expressivas do faturamento, conforme

6 O porto de Suape, em Pernambuco, está em fase final de construção e, dependendo da estratégia de sua autoridade portuária, poderá se transformar em um importante competidor, pois sua localização, em relação aos concorrentes ao Sul, é de apenas 2/3 da distância nas rotas para o Atlântico Norte (é o primeiro abaixo do Equador) e apresenta distância equivalente nas rotas com destino ao Leste Asiático (considerando a operação de navios panamax).

pode ser constatado pelo esforço que fazem os concessionários do porto de Santos para manter seus clientes. Perder a APL, ou a P&O-Nedlloyd, ou a Maersk, ou qualquer outra das grandes operadoras, é perder contato com as grandes alianças empresariais mundiais, com a Global Alliance, com a Grand Alliance etc., o que pode significar estar dentro ou fora do mercado mundial, pois atualmente quem determina o sucesso dos portos são os grandes armadores, e não mais o potencial locacional de cada porto. Dessa forma, existem duas posturas: a passiva, que compreende que o fator de sucesso está localizado em hipotéticas vantagens locais sobre os concorrentes; e a pró-ativa, que corretamente compreende que o sucesso de um porto está em conseguir combinar suas vantagens locais com uma rede estruturada de serviços até a porta do cliente, o que exige não só os esforços isolados dos concessionários, mas também uma revisão das prioridades das autoridades portuárias e de todos os agentes econômicos que gravitam no interior de cada porto.

Os exemplos dos portos europeus devem ser os mais estudados por todas as partes envolvidas e desejosas de sucesso para seus investimentos, pois, caso contrário, poderá ocorrer uma opção dos armadores pelas facilidades argentinas, condenando os portos brasileiros a uma involução que os reduzirá a portos de segunda classe (especializados em serviços alimentadores), um caminho evolutivo que, de forma alguma, contribuirá para a maior inserção das exportações das empresas brasileiras no mercado internacional.

Referências Bibliográficas

- BNDES. Marinha mercante – navegação de longo curso no Brasil. *Informe de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 6, jan. 1997a.
- _____. Navegação de cabotagem no Brasil. *Informe de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 10, maio 1997b.
- _____. Transporte marítimo – o Brasil e o mundo. *Cadernos de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 5, nov. 1997c.
- DREWRY SHIPPING CONSULTANTS. *The market for handymax dry bulk carriers in 1990s. Seaborne trade & transport reports*. May 1991.
- LANDSBURG, A. C., JENKS, A., LEE, S., SCHIMLER, E. B. Análise dos preços de construção de navios japoneses e coreanos. *Maritime Technology*, v. 25, n. 1, p. 44-46, Jan. 1988.

MARAD (Maritime Administration). *Maritime subsidies*. U.S. Government/Department of Transportation, Sept. 1993.

ONU. *Yearbook of international trade statistics*, vários.

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). *Handbook of international trade and development statistics*, vários.

_____. *Review of maritime transport 1993*. 1994.

_____. *Review of maritime transport 1995*. 1996.

VELASCO, Luciano O. M., LIMA, Eriksom T. Bandeiras de conveniência. *Informe Geset 3/AI*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 1, 1997a.

_____. Transporte marítimo internacional. *Informe Geset 3/AI*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 2, 1997b.

_____. Privatização dos portos brasileiros. *Informe de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 18, jan. 1998a.

_____. Privatização dos portos brasileiros. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, BNDES, n. 7, p. 79-92, mar. 1998b.

_____. Transporte marítimo internacional. *Informe de Infra-Estrutura*, Rio de Janeiro, BNDES/Área de Infra-Estrutura/Gerência de Estudos Setoriais 3, n. 26, set. 1998c.



A Reestruturação do Setor de Telecomunicações no Brasil*

JOSÉ CLAUDIO LINHARES PIRES**

RESUMO Este artigo analisa os principais aspectos da reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil, com ênfase nos instrumentos regulatórios que visam, de forma concomitante, promover a competição nesse mercado e a universalização dos serviços. O objetivo do artigo é contribuir para um melhor entendimento dos desafios regulatórios impostos por um segmento de infra-estrutura em rápida transformação e de elevado dinamismo tecnológico.

ABSTRACT *This article reviews the principal aspects of the restructuring of the telecommunications sector in Brazil, with a focus on the regulatory mechanisms that seek to promote both competition in the sector, and universal access to services. The objective is to contribute to the better understanding of the regulatory challenges presented by a segment of infrastructure that is undergoing rapid changes and includes significant technological advances.*

* Este artigo é um excerto de uma das partes do texto para discussão intitulado "Políticas Regulatórias no Setor de Telecomunicações: A Experiência Internacional e o Caso Brasileiro", a ser publicado brevemente pelo BNDES. O autor agradece os comentários de Maurício Piccinini e de Mário Possas a uma versão anterior, bem como a orientação de Alejandra Herrera a respeito de itens tratados no texto, eximindo-os, no entanto, de qualquer responsabilidade por eventuais imprecisões.

** Economista do Convênio BNDES/Pnud (jclau@bndes.gov.br).

1. Introdução

A reestruturação do setor de telecomunicações brasileiro veio acompanhada da privatização do Sistema Telebrás, monopólio estatal verticalmente integrado e organizado em diversas subsidiárias, que fornecia serviços através de uma rede de telecomunicações interligada em todo o território nacional.

A idéia básica do novo modelo é a de adequar o setor de telecomunicações ao novo contexto de globalização econômica, de evolução tecnológica setorial, de novas exigências de diversificação e modernização das redes e dos serviços, além de permitir a universalização da prestação de serviços básicos, tendo em vista a elevada demanda reprimida no país [Minicom (1997)].

Dois aspectos devem ser destacados nesse processo: o primeiro é o fato de que a privatização, ao contrário do ocorrido em diversos países em desenvolvimento e mesmo em outros setores de infra-estrutura do Brasil, foi precedida da montagem de um detalhado modelo institucional, dentro do qual se deve destacar a criação de uma agência reguladora independente e com grande autonomia, a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel); o segundo é o fato de a reestruturação do setor de telecomunicações brasileiro ter sido precedida por reformas setoriais em diversos países, o que trouxe a vantajosa possibilidade de aprendizado com as experiências ocorridas anteriormente.

Este artigo propõe-se a discutir os principais aspectos da reestruturação do setor de telecomunicações brasileiro, com ênfase nos instrumentos regulatórios que visam, de forma concomitante, promover a competição nesse mercado e a universalização dos serviços de telecomunicações. Com esse intuito, o artigo está organizado em cinco seções além desta introdução: a Seção 2 apresenta as características da montagem do marco regulatório e da privatização; a Seção 3 analisa os instrumentais criados para a regulação da concorrência nesse mercado; a Seção 4 examina as assimetrias regulatórias impostas aos incumbentes (empresas já estabelecidas) e entrantes para estimular a concorrência e a universalização dos serviços; a Seção 5 discute as perspectivas setoriais; e, por fim, a Seção 6 apresenta as considerações finais.

2. A Montagem do Marco Regulatório e a Privatização

O Marco Legal e a Reestruturação do Setor

O processo de reestruturação do setor de telecomunicações brasileiro, que culminou com a privatização do Sistema Telebrás, foi composto de seis etapas, a saber:

- a Emenda Constitucional nº 8, de 15.08.95, que eliminou a exclusividade de concessão para exploração dos serviços públicos a empresas sob o controle acionário estatal e foi o ponto de partida para um conjunto de medidas legais que visaram introduzir o regime de concorrência na prestação desses serviços;
- a Lei Mínima das Telecomunicações (Lei 9.295, de 19.07.96), que teve um caráter emergencial para permitir o estabelecimento de critérios para concessões de serviços, em sua maioria ainda não explorados pela iniciativa privada e que apresentavam elevada atratividade econômica, tais como o “serviço móvel celular”, os “serviços limitados” (*trunking*), os “serviços via satélite” e os “serviços de valor adicionado” (*paging* e outros que possibilitam a constituição de redes corporativas); essa lei foi particularmente importante porque estabeleceu as condições jurídicas para licitação das concessões para exploração da Banda B de telefonia celular;
- a aprovação da Lei Geral das Telecomunicações (LGT) (Lei 9.472, de 16.07.97), que estabeleceu os princípios do novo modelo institucional do setor e, dentre outras coisas, criou e definiu o papel da Anatel, os princípios do novo modelo tarifário,¹ uma nova classificação para os serviços de telecomunicações (quanto ao interesse e ao regime de exploração),² o caráter de não exclusividade das concessões e, finalmente, as diretrizes para a modelagem e a venda das empresas estatais;

1 Esses princípios envolveram dois aspectos principais: o primeiro foi um rebalanceamento tarifário que reduziu os subsídios cruzados existentes na estrutura tarifária brasileira, pela qual as tarifas de longa distância e internacionais subsidiavam as chamadas locais; o segundo foi a extinção do sistema de repartição de receitas baseado no percentual de tráfego mútuo, no qual havia um mecanismo de transferência de receitas entre as várias operadoras estaduais e a Embratel [Minicom (1997)].

2 A LGT alterou a classificação, estabelecida pela Lei 4.117/62, na qual todos os serviços de telecomunicações seriam estatais e, portanto, públicos. Com a nova legislação, os serviços passam a ser definidos quanto à abrangência de interesses (restrito ou coletivo) e quanto ao regime de exploração (privado ou público). Os serviços de interesse restrito devem sempre ser prestados em regime privado, enquanto os de interesse coletivo podem ser explorados concomitantemente nos dois regimes, embora nunca somente em regime privado. A prestação em regime público segue a lei de concessões e está sujeita a deveres de universalização e de continuidade do serviço.

- a aprovação do Plano Geral de Outorgas (PGO),³ que fixou parâmetros gerais para estabelecimento da concorrência no setor, definindo as áreas de atuação das empresas prestadoras de serviços de telefonia fixa e estipulando as regras básicas para abertura do mercado e autorizações futuras para exploração dos serviços;
- a ampla reestruturação do Sistema Telebrás,⁴ estatal que foi desmembrada em três grandes *holdings* de concessionárias de serviços locais de telefonia fixa para atender a distintas regiões geográficas definidas pelo PGO (a Telesp, a Tele Norte-Leste e a Tele Centro-Sul), sendo mantida a Embratel em sua configuração tradicional e, além disso, criando-se oito concessionárias de telefonia celular de Banda A para operar os serviços oferecidos até então pelas subsidiárias da Telebrás; e
- a licitação de termos de autorização para a operação de empresas-espelho nas mesmas áreas de atuação das concessionárias de telefonia fixa oriundas do Sistema Telebrás, em razão da determinação legal do caráter de não exclusividade dessas concessões.

A reestruturação do Sistema Telebrás foi baseada em três razões: *a)* criar empresas com porte significativo, considerando o contexto internacional, que lhes permitisse ter capacidade de gerar recursos próprios e efetuar investimentos em todas as regiões do país; *b)* viabilizar, no mercado interno, diversas alianças com *players* globais, possibilidade que seria reduzida a uma só parceria se fosse mantida uma única empresa (hipótese defendida por alguns especialistas); e *c)* aumentar a eficiência da ação regulatória ao

TABELA 1

Características das Empresas de Telefonia Fixa Local

REGIÃO	TERMINAIS FIXOS/100 HABITANTES (Abril de 1998)	TELEFONES PÚBLICOS/MIL HABITANTES (Abril de 1998)	PARTICIPAÇÃO NO PIB (%)	PARTICIPAÇÃO NA POPULAÇÃO TOTAL (%)
I. Tele Norte-Leste	8,01	2,76	42	55
II. Tele Centro-Sul	11,75	2,80	25	23
III. Telesp	16,70	5,10	33	22

Fonte: Herrera (1998).

3 O PGO foi estabelecido pelo Decreto 2.534, de 02.04.98. As regiões definidas por esse plano serão descritas mais adiante neste artigo.

4 Historicamente, as subsidiárias do Sistema Telebrás eram concessionárias para o fornecimento dos serviços locais (incluindo telefonia fixa e móvel), enquanto a Embratel detinha o controle do segmento de ligações de longa distância (interurbanas) e internacionais.

permitir o recurso de comparação entre as operadoras atuantes no mercado e ao diminuir a assimetria de informação pró-firma dominante, situações que não ocorreriam se houvesse um monopólio privado.

A Agência Reguladora (Anatel)

Um dos aspectos mais importantes da reforma do setor de telecomunicações foi a criação prévia do órgão regulador, a Anatel,⁵ autarquia especial ligada ao Ministério das Comunicações, constituída com características que lhe permitem desempenhar sua missão com autonomia e independência, tendo em vista a previsão de estabilidade de seus dirigentes e as autonomias decisória e orçamentária que lhe são concedidas.⁶

A independência efetiva da Anatel reveste-se de particular importância para que sejam atingidas a credibilidade e a eficiência das políticas regulatórias. É possível apreender da experiência internacional que, naqueles países onde a reforma setorial antecedeu a montagem do órgão regulador, houve um conjunto de dificuldades para a resolução de conflitos entre os agentes de mercado e a fiscalização das empresas privatizadas, em razão da falta de legitimidade ou da dualidade de poderes regulatórios.⁷

Além disso, visando à legitimidade do órgão, a LGT estipula uma série de mecanismos com o objetivo de assegurar a transparência dos atos da Anatel, como a obrigação de submeter à consulta pública os atos normativos e enviar relatório anual de suas atividades ao Congresso, para aprovação.

A Privatização

Em linhas gerais, a licitação de concessões para a Banda B de telefonia celular e, posteriormente, a privatização das empresas do Sistema Telebrás atraíram a entrada de operadores internacionais. Com exceção da Tele Norte-Leste, as novas empresas passaram a ter, em seu grupo de controle, a

5 A Anatel foi criada pela LGT e regulamentada pelo Decreto 2.238/97.

6 A estabilidade dos cinco conselheiros-diretores da Anatel é garantida legalmente pela delegação de mandatos fixos de cinco anos, vedada a recondução, após indicação do presidente da República e aprovação pelo Senado, sendo que a perda de mandato só poderá ocorrer mediante renúncia, condenação judicial transitada em julgado ou processo administrativo disciplinar. A autonomia decisória é estabelecida pela ausência de subordinação hierárquica em relação a uma série de atribuições setoriais (previstas no artigo 19 da LGT). Por fim, a autonomia orçamentária é estabelecida pela administração de receitas próprias do Fundo de Fiscalização dos Serviços de Telecomunicações (Fistel), oriundas substancialmente da atividade regulatória, tais como taxas cobradas nas outorgas das licitações, taxas de fiscalização, multas etc.

7 Um exemplo significativo dessas dificuldades é a experiência de reestruturação do setor de telecomunicações da Argentina, onde, no estágio inicial, o órgão regulador sofreu processos de intervenção do Poder Executivo e seus dirigentes foram sucessivamente substituídos.

TABELA 2

Privatização no Segmento de Telefonia Celular (Bandas A e B): Áreas de Atuação e Principais Acionistas

BANDA A			BANDA B		
Áreas ^a	Empresa/Acionistas	Áreas	Empresa/Acionistas		
1	São Paulo (Capital e Interior)	1	São Paulo (Capital)	BCP Bell South (Estados Unidos) Splice Oesp Safra	
		2	São Paulo (Interior)	Tess Telia (Suíça) Lightel/Algar Enline	
4	Rio de Janeiro e Espírito Santo	3	Rio de Janeiro e Espírito Santo	ATL Lightel/Algar Williams International	
2	Minas Gerais	4	Minas Gerais	Maxitel Italia Telecom Vicunha	
3	Paraná e Santa Catarina	5	Paraná e Santa Catarina	Global Telecom Inepar DDI (Japão) Motorola Suzano	
	Rio Grande do Sul	6	Rio Grande do Sul	Telet Telesystem (Canadá) Bell Canada Citybank Fundos de Pensão Opportunity	
5	Acre, Distrito Federal, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Rondônia e Tocantins	7	Acre, Distrito Federal, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Rondônia e Tocantins	Americel Telesystem (Canadá) Bell Canada Citybank Fundos de Pensão Opportunity	
7	Amazonas, Amapá, Pará, Maranhão e Roraima	8	Amazonas, Amapá, Pará, Maranhão e Roraima	Inepar Splice Inepar	
8	Bahia e Sergipe	9	Bahia e Sergipe	Maxitel Italia Telecom Vicunha	
6	Alagoas, Ceará, Paraíba, Pernambuco, Piauí e Rio Grande do Norte	10	Alagoas, Ceará, Paraíba, Pernambuco, Piauí e Rio Grande do Norte	BSE Bell South (Estados Unidos) Splice Oesp Safra	

^aA disposição aleatória na tabela das áreas da Banda A objetiva oferecer ao leitor melhor visualização dos duopólios regionais.

^bA CRT é uma empresa independente e sua privatização foi efetuada anteriormente à das demais.

TABELA 3

Privatização no Segmento de Telefonia Fixa: Áreas de Atuação e Principais Acionistas

CONCESSIONÁRIAS		AUTORIZADAS (Empresas-Espelho)	
Área de Atuação	Acionistas	Área de Atuação	Acionistas
Subconjunto da Região I ^a	Tele Norte-Leste Andrade Gutierrez Inepar Macal BNDES Participações Seguradoras do Banco do Brasil	Região I	Cambrá Bell Canada WLL (Estados Unidos) Qualcomm SLI Wireless Vicunha
Subconjunto da Região II ^b	Tele Centro-Sul Italia Telecom Timepart Techold	Região II	Megatel Bell Canada WLL (Estados Unidos) Qualcomm SLI Wireless Grupo Liberman (Argentina)
Subconjunto da Região III ^c	Telesp Telefónica (Espanha) Iberdrola (Espanha) Banco Bilbao (Espanha)	Região III	Licitação sem Previsão de Data
Região IV	Embratel MCI (Estados Unidos)	Região IV	Bonari Sprint (Estados Unidos) France Telecom National Grid (Grã-Bretanha)

Fonte: PGO e fontes diversas.

^aCom exceção do setor 3 (área de atuação da Cia. de Telecomunicações do Brasil Central – CTBC).

^bCom exceção dos setores 20 (área de atuação da Sercomtel-Londrina), 22 e 25 (áreas de atuação da CTBC), 29 (área de atuação da Cia. Riograndense de Telecomunicações – CRT) e 30 (área de atuação da Cia. Telefônica Melhoramento e Resistência – CTMR, de Pelotas/Rio Grande do Sul e redondezas).

^cCom exceção dos setores 32 (área de atuação das Centrais Telefônicas de Ribeirão Preto – Ceterp), 33 (área de atuação da CTBC) e 34 (área de atuação da Cia. Telefônica de Borda do Campo – CTBC).

presença de acionistas cuja atividade principal é o fornecimento de serviços de telecomunicações. Registre-se, também, em alguns consórcios, a presença de fabricantes de equipamentos de telecomunicações e de algumas empresas internacionais do setor elétrico, caso da Iberdrola (Espanha) e da National Grid (Reino Unido).

3. A Regulação da Concorrência

O aparato regulatório adotado procurou traçar diversas salvaguardas, à luz da experiência internacional, para evitar a prática de ações anticompetitivas por parte dos incumbentes. A LGT estabeleceu um importante papel de complementaridade para a Anatel na aplicabilidade da lei de defesa da concorrência (Lei 8.884/95), em conjunto com o Conselho de Defesa Econômica (Cade), no setor de telecomunicações.⁸ Isso implica, por exem-

8 A Lei 8.884/95 caracteriza as infrações contra a ordem econômica e define as funções e atribuições do Cade.

plo, que as empresas de telecomunicações devem submeter também, ao órgão regulador, todos os atos que possam limitar ou prejudicar a livre concorrência ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços.⁹

Dessa forma, a Anatel poderá ter uma atuação efetiva no acompanhamento das condutas verificadas no mercado, especialmente ao coibir ações que se caracterizem como exercício abusivo de poder de mercado.

Controle de Fusões e Aquisições

Um aspecto crucial é o fato de a LGT ter delegado, na prática, à Anatel as funções da Secretaria de Defesa Econômica (SDE), em matéria de controle, prevenção e repressão das infrações da ordem econômica, a saber: a) instaurar processos administrativos para identificar e reprimir as infrações previstas na Lei 8.884/95, remetendo ao Cade os processos para que sejam julgados; b) definir as condições e celebrar compromissos para que essas práticas sejam cessadas; e c) encaminhar ao Cade as solicitações das empresas para que sejam apreciados os atos que visem à concentração econômica.

Após a privatização, assiste-se a um processo de transferência acionária entre os novos acionistas das concessionárias. Objetivando capacitar-se melhor para acompanhar esses movimentos, a Anatel, por intermédio da Resolução 101/99, estabeleceu rigorosos mecanismos de controle de transferência acionária das empresas e, concomitantemente, firmou convênio com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para realizar intercâmbio de informações a respeito de processos de reorganização societária.

Existe obrigatoriedade de as empresas encaminharem ao Cade, através da Anatel, que formulará parecer prévio, qualquer ato que represente aumento de concentração de mercado. A Anatel tem amplos poderes para exercer a atribuição de defesa da competição no setor de telecomunicações (controle de fusões, aprovação de atos de aquisição de controle acionário, coerção de ação abusiva de poder dominante etc.),¹⁰ sendo de sua competência, em suma, agir preventivamente, deixando ao Cade a função de atuar *a pos-*

9 Esses atos incluem, dentre outras coisas, aqueles que tenham por objetivo qualquer forma de concentração econômica que resulte em participação de empresas ou grupo de empresas em 20% ou mais de um mercado relevante, ou qualquer fusão, incorporação de empresas, agrupamento societário etc. quando qualquer das empresas participantes tenha um faturamento bruto anual equivalente a R\$ 400 milhões.

10 A Lei 8.884/95 segue a tendência internacional e caracteriza uma posição dominante como aquela na qual uma empresa controla 20% do mercado.

teriori, caso a caso, sempre que houver o acionamento da agência setorial, julgando se o ato em questão constituiu-se ou não em infração da ordem econômica.¹¹

A Ação Preventiva da Anatel

Independentemente do aparato montado para a regulação da concorrência, a Anatel tomou uma série de medidas preventivas, com base na legislação setorial, para impor restrições, limites e condições aos grupos empresariais, na obtenção e transferência de concessões ou autorizações de telefonia fixa e celular. O objetivo dessas medidas é inibir o aumento da concentração de mercado nos diferentes segmentos do mercado de telecomunicações, a saber:

- proibição de que uma mesma pessoa jurídica possa deter, nos primeiros cinco anos da concessão, na mesma subfaixa de frequência da telefonia celular (Bandas A ou B), uma concessão na área nobre (áreas 1 a 4 na Banda A e áreas 1 a 6 na Banda B) e outra na área não-nobre (áreas de 5 a 8 na Banda A e áreas de 7 a 10 na Banda B), tendo sido permitido, no entanto, que uma mesma empresa pudesse obter duas concessões, em subfaixas diferentes, numa mesma área nobre, desde que não houvesse superposição geográfica entre essas áreas;¹²
- proibição de que, nos próximos cinco anos, ocorram fusões entre as concessionárias de telefonia fixa ou celular recentemente privatizadas;
- proibição de que um mesmo grupo de acionistas tenha participação relevante ou controle acionário direto em concessionárias que atuam em regiões distintas do PGO;¹³
- proibição de integração vertical dos serviços locais e de longa distância;¹⁴ e

11 Vale ressaltar que a legislação de defesa da concorrência não supõe a priori que os atos que visam à concentração do mercado são proibidos. É possível que determinadas ações sejam permitidas desde que os benefícios decorrentes desses atos sejam distribuídos equitativamente entre participantes do mercado e consumidores, tais como os ganhos de produtividade e a melhoria da qualidade de serviços.

12 Em especial, a limitação das estratégias dos operadores de telefonia celular buscou impedir que a concorrência pelas áreas de concessão se concentrasse exclusivamente nas áreas mais desenvolvidas do país.

13 O PGO (artigo 7º) permite a incorporação, pelas três grandes companhias de telefonia fixa, das empresas independentes que operam em suas regiões de atuação. Os benefícios esperados dessas incorporações estão descritos na nota 12.

14 Essa medida assemelha-se à política adotada nos Estados Unidos, em 1984, que estabeleceu o desmembramento da operadora verticalmente integrada AT&T em sete empresas locais e uma operadora de longa distância.

- proibição de participação de qualquer concessionária de telefonia fixa na licitação das autorizações para a operação de empresas-espelho em suas áreas de atuação.

As Regras de Interconexão

A exemplo da experiência internacional, existe grande ênfase na regulação da interconexão no Brasil, objetivando viabilizar um ambiente pró-competitivo no mercado de telecomunicações.¹⁵ As obrigações de interconexão impostas aos incumbentes nos contratos de interconexão estabelecem normas gerais para as negociações de acordos com os demais agentes do mercado, visando inibir as seguintes práticas: subsídios tarifários para a redução artificial de tarifas, utilização não autorizada de informações obtidas junto às concorrentes, omissão de informações técnicas, obstrução, coação ou exigência de condições abusivas para a celebração dos contratos etc.

As tarifas de interconexão foram estabelecidas nos contratos de concessão. O custo da interconexão das redes móveis da Banda A foi fixado pela Portaria 505/97, do Ministério das Comunicações, com vigência a partir de 01.01.98, e tem o princípio básico do custo de uso.¹⁶ As tarifas de interconexão da Banda B, por sua vez, são diferenciadas conforme a proposta vencedora das licitações de cada uma das concessões. Por fim, as tarifas de interconexão das ligações dos telefones fixos só foram estabelecidas em julho de 1998, com a Resolução 33/98 da Anatel, suspendendo o critério anterior de repartição percentual de receita entre as operadoras, base dos subsídios cruzados historicamente existentes. A nova norma estabelece que toda a receita de uma ligação interurbana entre telefones fixos ficará com a transportadora, que remunerará as duas operadoras locais pela taxa de uso da rede local.

Além disso, todos os operadores de redes prestadoras de serviços públicos de telecomunicações são proibidos de conceder tratamento discriminatório aos solicitantes e obrigados a disponibilizar elementos desagregados de rede

15 A interconexão é definida como a ligação entre redes de telecomunicações funcionalmente compatíveis, de modo que os usuários de serviços de uma das redes possam comunicar-se com os de outra ou acessar serviços nela disponíveis (artigo 146 da LGT). Como as incumbentes controlam o acesso ao usuário final, a regulação da interconexão é condição imprescindível para viabilizar a entrada de novos operadores no mercado.

16 Tipos de interconexão: tarifa de uso da rede local (TU-RL), aplicada para remunerar a rede fixa quando uma ligação é originada do telefone móvel para um telefone fixo; tarifa de uso da rede móvel (TU-M), praticada quando o telefone fixo liga para o telefone celular da Banda A, ou seja, a operadora fixa paga esse valor para a operadora celular receber a chamada de um cliente seu (em todo o mundo, as tarifas de interconexão da rede móvel são mais elevadas, pois seus custos são maiores, em virtude de maiores gastos como hand-off, roaming etc.); e tarifa de uso da rede interurbana (TU-IU).

(*unbundling*) e/ou pontos alternativos em suas redes, para o acesso de seus competidores.

Todas essas transações serão arbitradas pela Anatel, que estipulará uma Comissão Arbitral para solucionar os eventuais conflitos, o que reforça a importância de se ter previamente constituído uma agência autônoma e independente no setor.

Por intermédio do "Regulamento de Interconexão", a Anatel estabelece a obrigatoriedade de que, até junho de 1999, as concessionárias locais possibilitem, a cada chamada, a escolha da prestadora de serviço de longa distância nacional ou internacional de preferência do usuário.¹⁷ Para viabilizar esse processo de escolha por parte do usuário, cada operadora de telefonia fixa tem um código específico, que foi sorteado pela Anatel.¹⁸

A Regulação dos Segmentos de Telefonia Celular e de Radiodifusão

O Segmento de Telefonia Celular

A modelagem do segmento de telefonia celular originou uma estrutura duopólica na qual se espera, no curto prazo, o estabelecimento de uma competição bastante equilibrada entre as empresas incumbentes (operadoras da Banda A) e entrantes (operadoras da Banda B). Existem fortes razões para a confirmação dessa previsão: em primeiro lugar, a entrada no mercado é facilitada pelas características tecnológicas do serviço, que, diferentemente da telefonia fixa, fazem com que os investimentos não incluam elevados *sunk costs*; e, em segundo, a competição entre as empresas é estimulada pela liberdade de conduta das empresas, tendo em vista a flexibilidade do regime regulatório privado, que rege esse serviço definido como não essencial.¹⁹

De fato, conforme pode ser observado na Tabela 4, em todas as áreas nas quais os entrantes já se estabeleceram, a concorrência entre as operadoras

17 As operadoras de telefonia fixa local, que até junho de 1999 não oferecerem a possibilidade de escolha, deverão distribuir as chamadas originadas de longa distância, de forma equitativa, entre todas as prestadoras de serviços dessas modalidades que possuam pontos de interconexão (ou de presença) nas áreas de concessão em questão.

18 Na prática, a concorrência somente ocorrerá, inicialmente, nas ligações de longa distância dentro do território nacional, pois a empresa-espelho da Embratel somente iniciará suas operações internacionais em janeiro do ano 2000.

19 É importante registrar a existência de compromissos tarifários e metas de expansão dos serviços, assumidas pelos vencedores das licitações dos operadores das Bandas A e B. Essas metas foram estabelecidas, inicialmente, em contratos de concessão para a exploração desses serviços de regime privado, baseados na lei mínima de telecomunicações. Entretanto, a última licitação realizada (área 8 da Banda B) já aplicou o regime de autorizações. Após o término dos contratos de concessão em vigor, todas as atuais concessionárias passarão para esse novo regime.

TABELA 4

Participação no Mercado de Telefonia Celular

ÁREA	BANDA A		BANDA B	
	Empresa	%	Empresa	%
São Paulo (Capital)	Telesp Celular	54,62	BCP	45,38
São Paulo (Interior)	Telesp Celular	97,99	Tess	2,01
Rio de Janeiro e Espírito Santo	Telefônica Celular	84,17	ATL	15,83
Minas Gerais	Telemig Celular	97,61	Maxitel	2,39
Paraná e Santa Catarina	Tele Celular Sul	99,71	Global Telecom	0,29
Rio Grande do Sul	Telefônica Celular	100,00	Telet ^a	0,00
Distrito Federal, Goiás, Tocantins, Mato Grosso do Sul, Rondônia e Acre	Tele Centro-Oeste Celular	76,75	Americel	23,25
Amazonas, Pará, Roraima, Amapá e Maranhão	Amazônia Celular	100,00	Splice/Inepar ^a	0,00
Bahia e Sergipe	Telefônica Celular	78,35	Maxitel	21,65
Piauí, Paraíba, Rio Grande do Norte, Ceará, Pernambuco e Alagoas	Tele Nordeste Celular	80,32	BSE	18,93

Elaboração: BNDES/Área de Infra-Estrutura.

^aOperadoras que ainda não começaram a fornecer o serviço em suas áreas de concessão.

das Bandas A e B tende a ser bastante equilibrada. Adicionalmente, as operadoras de telefonia celular enfrentarão, a partir do ano 2000, um novo desafio competitivo: a entrada de operadores do serviço Personal Communications System (PCS).²⁰ Na prática, as empresas têm enfrentado a concorrência com uma redução acentuada de preços e com a diversificação de serviços, como, por exemplo, o sistema pré-pago, muito popular na Europa e nos Estados Unidos.²¹

O Segmento de Radiodifusão e TV a Cabo

A LGT não trata dos serviços de radiodifusão e TV a cabo, sendo que o artigo 211 estabelece que a outorga desses serviços fica excluída da jurisdi-

20 O PCS é um sistema de telefonia digital móvel que, por operar em frequência elevada (2 GHz), muito superior à do celular comum (800 MHz), está menos sujeito a interferências (linhas cruzadas) e fraudes. Deve ser feita a ressalva de que o edital para a licitação da autorização para operação na área 8 da Banda B (região amazônica) estabeleceu um período de carência maior que o das demais áreas em relação à possibilidade do serviço PCS. A razão dessa medida foi a necessidade de atrair investidores para a operação do serviço na área.

21 Pode-se verificar verdadeira guerra comercial que se seguiu à ofensiva dos entrantes (Banda B). Os compromissos contratuais assumidos pelos operadores da Banda B implicam reduções tarifárias da habilitação e das assinaturas de, respectivamente, 56,4% a 22,22%, o que tem levado as incumbentes a responder com diversos tipos de promoções aos seus usuários. O único estado onde o operador da Banda B não se comprometeu com redução tarifária foi São Paulo, em razão do elevado desembolso efetuado no leilão da outorga da concessão.

ção da Anatel. Esse aspecto é bastante negativo, pois o ideal seria adotar o modelo norte-americano e de alguns países europeus (caso, por exemplo, da Itália), onde o regulador passa a ter a incumbência regulatória sobre os setores de telecomunicações, mídia e entretenimento, acompanhando a tendência tecnológica de convergência entre esses serviços. Isso aumentaria a eficiência da ação regulatória, tendo em vista que as estratégias dos agentes têm levado à horizontalização entre todos esses segmentos, considerando as economias de escopo envolvidas. Deve-se lembrar aqui, inclusive, o potencial existente nas operadoras de TV a cabo para a contestabilidade do monopólio no setor de telefonia local.²²

Entretanto, a própria LGT abre espaço para que essas limitações sejam, de alguma forma, amenizadas na prática, determinando que certas atribuições delegadas pela lei da TV a cabo (Lei 8.977/95) ao Poder Executivo sejam transferidas para a Anatel, tais como a execução das licitações para operação dos serviços de TV a cabo, a administração do espectro de frequências em geral e a elaboração e a manutenção dos respectivos planos de distribuição de canais, além da fiscalização das estações de transmissão. Essas atribuições permitem, por exemplo, que a Anatel promova alterações de parâmetros e requisitos técnicos, possibilitando, dentre outras coisas, a alocação de maior quantidade de emissoras de radiodifusão.²³

A necessidade de que todos os segmentos do setor de telecomunicações sejam tratados em conjunto pelo mesmo órgão regulador fica evidenciada pela autorização iminente, por parte da Anatel, para que as companhias de TV a cabo forneçam os serviços de acesso à Internet, o que será mais um elemento potencial de alteração do duopólio da telefonia fixa, tendo em vista a possibilidade tecnológica de fornecimento dos serviços de telefonia através da Internet.

Além de esses requisitos trazerem uma necessidade crescente de regulamentação dos segmentos de TV e radiodifusão, um outro aspecto é que tal fato tende a fortalecer a criação de uma "Agência Nacional de Comunicações", isto é, com a Anatel incorporando, também, os demais serviços de comunicações. A obrigatoriedade de licitações públicas, a título oneroso, para todas as concessões de outorgas para a exploração desses serviços deverá eliminar o usual e histórico instrumento de barganha política, fortalecendo os critérios técnicos de regulamentação desses serviços.

22 A prestação de serviços de TV a cabo foi regulada pela Lei 8.977, de 06.01.95, e define, dentre outras coisas, as exigências de participação de capital nacional em, pelo menos, 51% do controle acionário, a obrigatoriedade de licitação a título oneroso e critérios de programação.

23 Ao publicar, em novembro de 1998, o Regulamento Técnico para Emissoras de Radiodifusão em FM, a Anatel vai se constituindo, na prática, como a instância regulamentadora do segmento.

4. As Assimetrias Regulatórias para a Promoção de Competição e Universalização dos Serviços

Uma das características mais importantes da reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil foi a adoção de um instrumental regulatório com fortes assimetrias pró-entrantes.²⁴ Os objetivos dessas políticas são os de reduzir o poder de mercado das incumbentes, incentivar a entrada de novos operadores e obter uma estrutura de mercado mais competitiva.²⁵

TABELA 5

Características dos Operadores do Segmento de Telefonia Fixa

	INCUMBENTES	ENTRANTES
Vantagens	Rede já instalada Grande fluxo de caixa Grandes economias de escala	Possibilidade de atuação em nichos mais lucrativos de mercado Oportunidade para utilização exclusiva de tecnologia de ponta
Desvantagens	Ineficiências operacionais Tecnologia ultrapassada não depreciada	Dependência da rede dos incumbentes para acessar o usuário

Fonte: Guerreiro (1998).

Espera-se que os diferentes graus de intensidade regulatória que incidirão sobre esses diferentes atores venham a contrabalançar as vantagens possuídas pelas incumbentes e tornem a competição relativamente “equilibrada”.

As Assimetrias Regulatórias

Podem ser destacados seis critérios de assimetrias regulatórias empregados pela Anatel na regulação do segmento de telefonia fixa, a saber: quanto ao regime de exploração, na estipulação da área de atuação, de proibição de expansão de atividades, de incentivo à universalização, de proibição de diversificação das atividades e, por fim, de utilização de novas tecnologias.

A primeira assimetria está relacionada com a definição do regime de exploração dos serviços: enquanto as incumbentes estão sujeitas aos direitos e obrigações do regime público, as entrantes terão autorizações de regime

24 As assimetrias regulatórias podem ser definidas como a existência de um conjunto de direitos e deveres que diferem de um prestador de serviço para outro, mesmo quando ambos fornecem serviços equivalentes e atuam em um mesmo mercado geográfico [Herrera (1998)].

25 Essa política regulatória assemelha-se em vários aspectos à adotada no Reino Unido, onde o órgão regulador impôs uma série de obrigações de interconexão e de cumprimento de metas universais para a empresa dominante (British Telecom).

TABELA 6

Comparativo entre os Regimes de Prestação Público e Privado

ASPECTOS REGULATÓRIOS	TIPO DE REGIME	
	Público	Privado
Condições de Acesso ao Mercado	Requer prévia concessão, mediante licitação	Simple autorização
Preços e Tarifas	Regime <i>price cap</i> durante, no mínimo, três anos	Liberdade de preços
Obrigações de Universalização	Prestação e financiamento (no curto prazo) desses serviços	Somente em casos excepcionais
Fiscalização	Cumprimento rigoroso do contrato, com obrigações de prestação de informação à Anatel	Princípios gerais de atividade econômica, previstos na Constituição
Prazos	20 anos, prorrogáveis por mais um período de igual duração	Indefinido
Direitos Adquiridos	Estabelecidos no contrato de concessão	Nenhum

Fonte: *Elaboração própria.*

privado. A implicação mais relevante desses diferentes critérios é que apenas as incumbentes estão sujeitas ao controle tarifário e a metas de universalização, que devem ser autofinanciadas, no curto prazo, com suas próprias receitas.²⁶ É importante observar, no entanto, que os termos de autorização das empresas-espelho prevêem, também, a observância de preços-limite para serviços e o cumprimento de metas por parte dessas empresas entrantes, muito embora em escalas bem mais flexíveis que as exigidas das concessionárias, visto que esses foram critérios que pesaram para a escolha do vencedor dos leilões para a obtenção das autorizações.

A segunda assimetria refere-se à definição da área de atuação. Conforme observado anteriormente (Tabela 3), diferentemente das empresas-espelho e da Embratel, as demais concessionárias de telefonia fixa atuam em subconjuntos regionais. Além disso, é permitido que uma empresa ou um grupo de empresas detenha participação acionária em mais de uma autorizada por região.²⁷

A terceira assimetria é observada no critério de autorização para expansão de atividades. A Tabela 7 mostra que a LGT estabeleceu um período de transição diferenciado, no qual as concessionárias (até 31.12.2003) e as

²⁶ A universalização e o controle tarifário serão tratados mais adiante.

²⁷ Essas assimetrias terão implicações importantes no que se refere à possibilidade de ampliação e diversificação das empresas, como será analisado mais adiante.

TABELA 7

Cronograma de Abertura do Mercado de Telecomunicações – 1999/2004

SEGMENTO	1999	2000	2001	2002	2003 ^a	2004 ^b
Telefonia Fixa						
Local	Duopólio regional formado pelas três concessionárias e as empresas-espelho locais			Autorizada a livre entrada em qualquer segmento ou tipo de serviços (será permitida a entrada das concessionárias e das empresas-espelho se as metas estabelecidas para todas as empresas que atuam em suas regiões forem cumpridas antecipadamente)		
Intra-Região	Concorrência entre as três concessionárias, as três empresas-espelho locais, a Embratel e a sua empresa-espelho					
Inter-Região	Duopólio entre a Embratel e a sua empresa-espelho					
Internacional	Duopólio entre a Embratel e a sua empresa-espelho					
Telefonia Móvel	Duopólio regional (operadoras das Bandas A e B)		Autorizada a livre entrada para serviços PCS (salvo na área 8)			
Outros Serviços^c	Competitivo					

Fonte: Elaboração própria.

^aA partir de 2003, será permitida a entrada das autorizadas em qualquer segmento de mercado ou serviços, desde que sejam cumpridas todas as obrigações de atendimento e expansão previstas nos contratos.

^bA partir de 2004, será permitida a entrada das concessionárias em qualquer segmento de mercado ou serviços, desde que sejam cumpridas todas as obrigações de atendimento e expansão previstas nos contratos.

^cServiços de valor adicionado.

empresas-espelho autorizadas (até 31.12.2002) ficarão impedidas de ampliar ou diversificar suas atividades. Nesse caso, existe uma assimetria também em relação às novas autorizadas pós-2001, visto que essas não terão que obedecer nenhuma restrição de atividade.

A quarta assimetria refere-se ao incentivo para a universalização dos serviços. A permissão de entrada em outros segmentos de mercado estará condicionada ao cumprimento de metas em cada uma das regiões do PGO, sendo que o prazo original para a permissão pode ser reduzido caso o cumprimento dessas obrigações seja antecipado. No entanto, esse incentivo deverá ocorrer, na prática, somente para as autorizadas e para a Embratel, visto que elas atuam sozinhas em suas regiões. Já no que se refere à situação das demais concessionárias, há em cada região, pelo menos, a atuação de uma grande “tele” e uma operadora independente. Essas deverão ficar reféns umas das outras em sua região, tendo em vista que somente quando todas

as empresas atingirem as metas é que qualquer delas poderá expandir suas fronteiras.

Uma outra assimetria relevante está relacionada à possibilidade de diversificação. Além de estar condicionada ao cumprimento das metas com os decorrentes incentivos assimétricos destacados no parágrafo anterior, as concessionárias, diferentemente das autorizadas, não podem adquirir empresas de TV a cabo.

A última assimetria refere-se ao uso de novas tecnologias. A Anatel, visando balancear as condições de operação entre incumbentes e entrantes, criou uma reserva temporária de mercado (até 2001), para os entrantes, da tecnologia Wireless Local Loop (WLL).²⁸ Até essa data, salvo não houver interesse dos novos operadores do segmento de telefonia fixa em suas respectivas áreas de atuação, as incumbentes não poderão fazer uso dessa alternativa tecnológica. Com essa cláusula, incluída nos contratos de concessão desses agentes, a Anatel demonstra a sua aposta no potencial da tecnologia WLL para contestar o mercado das incumbentes.

O conjunto dessas regras assimétricas deve gerar duas conseqüências: a primeira delas é estimular o cumprimento das metas de universalização, melhorando o bem-estar social com a ampliação da cobertura dos serviços de telefonia; e a segunda é a entrada de novos agentes, objetivando o recurso do *cream skimming*, tendo em vista que, na prática, as incumbentes deverão financiar suas metas por meio de subsídios cruzados, utilizando, para isso, a flexibilidade permitida pelo regime tarifário a que estão sujeitas, como será discutido mais adiante.²⁹

Além disso, a análise das restrições e incentivos criados para os agentes do mercado evidencia o objetivo regulatório de estimular a contestabilidade do segmento de telefonia local.³⁰ Essa é a justificativa para a maior facilidade de entrada nesse segmento concedida à Embratel e às empresas-espelho autorizadas e, ao mesmo tempo, para a proibição de que as operadoras de

28 A tecnologia WLL, conhecida como telefonia celular fixa, envolve reduzidos custos fixos por prescindir de rede externa de fios para fazer a interligação com o usuário. Para mais detalhes, ver Pires e Piccinini (1997).

29 Na literatura econômica, a prática de *cream skimming* ocorre quando novas firmas passam a atuar nos segmentos mais rentáveis do mercado (o *cream*), oferecendo serviços a preços mais baixos do que a incumbente. Essa hipótese é possível porque a incumbente é obrigada a recorrer à prática de subsídios cruzados para financiar obrigações impostas pelo regulador (universalização, serviços de interconexão etc.).

30 Também aqui a legislação brasileira inspira-se na evidência internacional, que demonstrou ser o segmento de telefonia local o mais refratário à contestabilidade em razão de as incumbentes controlarem o acesso ao usuário final.

telefonia local forneçam o serviço de TV a cabo.³¹ Especificamente em relação a esse último aspecto, deve-se destacar a aposta de que as operadoras de TV a cabo tornem-se, no curto prazo, concorrentes das operadoras locais de telefonia fixa.

A prática temporária de *cream skimming* pode ser desejável para viabilizar novos atores no mercado de telecomunicações. A concorrência efetivamente ocorrerá se houver uma regulação que imponha encargos assimétricos que equilibrem as relações entre incumbentes e entrantes.

A adoção de um padrão regulatório assimétrico, no entanto, não significa penalizar o equilíbrio econômico-financeiro das incumbentes nem dar um incentivo indefinido para a entrada de empresas ineficientes no mercado. Tal política regulatória é bastante complexa e requer um detalhado acompanhamento da evolução da dinâmica de mercado para avaliação do *timing* ideal de manutenção das políticas assimétricas, de forma a evitar efeitos indesejáveis do ponto de vista da eficiência setorial.

O Controle das Tarifas e a Universalização dos Serviços

Como destacado no item anterior, as operadoras de telefonia fixa estão sujeitas, nos contratos de concessão, ao cumprimento de condições gerais de interconexão, ao controle tarifário, às obrigações de universalização e à obediência a padrões de qualidade dos serviços de telecomunicações.³²

A Definição das Tarifas

Os serviços prestados no regime público estarão sujeitos ao mecanismo de tarifação conhecido como *price cap*,³³ que se constitui na definição de um preço-teto para os preços médios da firma, corrigido de acordo com a evolução de um índice de preços ao consumidor (no caso, o IGP-DI) menos um percentual equivalente a um fator de produtividade.³⁴

31 A restrição para prestação de serviços de TV a cabo, prevista pela lei específica para esse segmento (Lei 8.977/95) e não alterada pela LGT, aplica-se somente às concessionárias do ex-Sistema Telebrás.

32 Concomitantemente com a assinatura dos contratos de concessão, as empresas de telefonia fixa firmaram um protocolo de compromisso com a Anatel obrigando-se a prestar-lhe informações mensais sobre o desempenho de 21 indicadores em cinco categorias, a saber: universalização, qualidade, demanda, tráfego e recursos humanos. Através desses indicadores, a Anatel poderá avaliar, dentre outras coisas, o número de telefones públicos instalados, as taxas de digitalização e o número de empregados envolvidos com a rede externa.

33 Como foi visto anteriormente, no caso do regime privado, quando a tarifa for um dos fatores de julgamento durante o processo licitatório, a empresa deverá respeitar os limites tarifários estabelecidos em sua proposta.

34 Esse regime tarifário foi aplicado originalmente no Reino Unido, em meados dos anos 80, para a regulação de uma série de setores de infra-estrutura e ficou conhecido pela fórmula $RPI - X$ (Retail Price Index menos o fator X de produtividade estipulado pelo regulador). Dentre outras, suas

O controle tarifário ocorrerá com base numa cesta de serviços, sendo que, após três anos, a critério da Anatel, poderá ser adotado o regime de liberdade tarifária.³⁵ Deve-se frisar que as tarifas de interconexão também estão sujeitas ao teto tarifário e o regulador objetiva aproximá-los dos padrões internacionais através da incidência de fatores de produtividade (denominados “fatores de transferência” nos contratos de concessão).

Em linhas gerais, de acordo com os contratos de concessão, os tetos tarifários irão apresentar uma redução diferenciada entre os diferentes segmentos de serviços de telefonia fixa, de forma que, ao final de 2005 – ano de término dos atuais contratos de concessão de telefonia fixa –, a cesta básica local apresentará uma redução média, em termos reais, de 4,9%, os serviços interurbanos de 24,8% e os serviços internacionais de 66% [Herrera (1998)].

TABELA 8

Fatores Anuais de Redução Real das Tarifas de Telefonia Fixa – 1998/2005

ITENS TARIFÁRIOS	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cesta Básica Local	0	0	0	1	1	1	1	1
Serviço Interurbano	2	2	2	4	4	4	5	5
Serviço Internacional	5	5	15	15	15	15	15	15
Tarifa de Uso da Rede Local	0	0	0	5	10	15	20	20
Tarifa de Uso da Rede de Longa Distância	2	2	2	4	4	4	5	5

Fonte: *Contratos de Concessão*.

As Obrigações de Universalização dos Serviços

As obrigações de universalização para as concessionárias de telefonia fixa estão estabelecidas nos contratos de concessão de acordo com o Plano Geral de Metas para a Universalização (PGMU) e o Plano Geral de Metas de Qualidade (PGMQ).³⁶ Esses planos, instituídos anteriormente à privatização, definem as obrigações das concessionárias para a expansão da oferta de acessos individuais em serviço e de acessos coletivos – telefones de uso

vantagens são maior transparência das regras, maior liberdade de gestão e maiores incentivos para a eficiência produtiva, visto que a firma apropria-se de qualquer redução de custos superior ao fator X. Para um aprofundamento dessa discussão, ver Pires e Piccinini (1998).

35 A implantação da liberdade tarifária deverá ocorrer se a Anatel avaliar que existe ampla e efetiva competição entre as prestadoras dos serviços. Nesse caso, a empresa terá que comunicar à Anatel, com uma semana de antecedência, qualquer alteração tarifária. O controle tarifário poderá voltar a ser adotado no caso de a Anatel verificar aumento arbitrário de lucros ou práticas anticompetitivas por parte das prestadoras de serviço.

36 O PGMU foi estabelecido pelo Decreto 2.592, de 15.05.98, e o PGMQ pela Resolução Anatel 30, de 29.06.98.

público (TUP) –, além de fixarem objetivos específicos de atendimento à demanda de zonas rurais, deficientes físicos, hospitais e escolas.³⁷

As metas têm tanto uma natureza quantitativa quanto qualitativa, devem ser cumpridas anualmente e seu horizonte final é 31.12.2005, quando vencem os contratos de concessão.

As metas quantitativas pretendem uniformizar o acesso e a qualidade do serviço telefônico fixo comutado em todo o Brasil, independentemente da região geográfica do país. As Tabelas 9, 10 e 11 mostram que, até 2001, com o cumprimento dos contratos, espera-se garantir a incorporação de 11,4 milhões de novos acessos instalados e a instalação de 381,9 mil telefones de uso público em funcionamento (equivalente a uma densidade de oito para cada mil habitantes). A realização dessas metas fará com que todas as regiões do Brasil estejam em igualdade de condições no atendimento das demandas individuais em localidades com mais de 300 habitantes e no grau de cobertura oferecida pelos TUPs em todas as localidades com mais de 100 habitantes [Herrera (1998)].³⁸

Por sua vez, as metas qualitativas pretendem garantir a velocidade da expansão das linhas atendidas, funcionando como uma variável de ajuste de demanda. Em outras palavras, devido à imprevisibilidade da demanda, a estipulação de prazos máximos de atendimento de solicitação de acessos individuais permite a correção de eventuais erros de subavaliação dos níveis de demanda embutidos nas metas quantitativas, visto que, independentemente das metas físicas estabelecidas, haverá um limite de tempo máximo a ser respeitado pelas concessionárias para o atendimento da demanda de acessos individuais [Herrera (1998)].

A Ampliação das Metas de Universalização

A LGT prevê a possibilidade de o Poder Executivo ampliar as metas ou antecipar o cumprimento das metas existentes, visto que existe um conjunto de situações para o qual o PGMU não prevê o atendimento aos usuários.³⁹ Para cobrir a parcela do custo referente à ampliação dessas metas de

37 Um aspecto qualitativo importante das metas de universalização é que os acessos às instituições escolares e hospitalares devem ter características técnicas que permitam o acesso à Internet.

38 Deve-se destacar que as metas de universalização dão grande ênfase aos TUPs em razão da elevada demanda reprimida por telefone fixo existente no país e da importância dos mesmos para a população mais desfavorecida economicamente.

39 Em linhas gerais, o PGMU não define obrigações das concessionárias em relação aos seguintes tipos de situações: a) o acesso coletivo ao serviço em localidades com menos de 100 habitantes; b) o acesso individual ao serviço em localidades com menos de 300 habitantes; e c) o acesso ao serviço (individual ou coletivo) de quem não pode pagar os preços vigentes no mercado [Herrera (1998)].

TABELA 9

Plano Geral de Metas de Universalização: Terminais Instalados – 1997/2001

UNIDADE DA FEDERAÇÃO POR REGIÃO	TERMINAIS INSTALADOS (Milhões de Acessos)		OBRIGAÇÕES DEFINIDAS PELO PGMU (Milhões de Acessos)			TERMINAIS INSTALADOS (Crescimento Anual) (%)			
	1997	1998 ^b	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Região I									
Rio de Janeiro	2.068,7	2.558,8	2.983,0	3.427,0	3.876,0	23,69	16,58	14,88	13,10
Minas Gerais ^a	2.053,4	2.367,6	2.706,0	3.056,0	3.397,0	15,30	14,29	12,93	11,16
Espírito Santo	295,0	363,1	436,0	511,0	588,0	23,08	20,09	17,20	15,07
Bahia	809,9	885,3	1.077,0	1.294,0	1.530,0	9,31	21,65	20,15	18,24
Sergipe	94,1	106,7	131,0	158,0	186,0	13,41	22,75	20,61	17,72
Alagoas	153,0	157,3	191,0	228,0	267,0	2,81	21,42	19,37	17,11
Pernambuco	431,5	582,3	625,0	745,0	874,0	34,95	7,33	19,20	17,32
Paraíba	206,4	227,1	260,0	294,0	328,0	10,00	14,51	13,08	11,56
Rio Grande do Norte	173,5	190,3	231,0	278,0	329,0	9,67	21,40	20,35	18,35
Ceará	578,1	635,3	695,0	731,0	756,0	9,90	9,39	5,18	3,42
Piauí	147,7	156,6	190,0	227,0	268,0	6,01	21,34	19,47	18,06
Maranhão	190,8	210,8	256,0	308,0	364,0	10,50	21,42	20,31	18,18
Pará	282,9	354,5	431,0	518,0	613,0	25,30	21,59	20,19	18,34
Amapá	43,7	49,3	56,0	62,0	68,0	12,77	13,64	10,71	9,68
Amazonas	167,8	194,5	237,0	284,0	336,0	15,93	21,83	19,83	18,31
Roraima	27,7	37,8	42,0	46,0	49,0	36,46	11,11	9,52	6,52
Total Região I	7.724,2	9.077,3	10.547,0	12.167,0	13.829,0	17,52	16,19	15,36	13,66
Região II									
Santa Catarina	648,8	750,0	851,0	961,0	1.067,0	15,60	13,46	12,93	11,03
Paraná ^a	1.178,8	1.366,4	1.572,0	1.787,0	2.000,0	15,91	15,05	13,68	11,92
Mato Grosso do Sul ^a	242,3	289,4	326,0	370,0	414,0	19,44	12,65	13,50	11,89
Mato Grosso	245,8	265,1	301,0	337,0	372,0	7,84	13,56	11,96	10,39
Tocantins	57,0	62,7	75,0	90,0	105,0	10,00	19,62	20,00	16,67
Goiás ^a	553,0	608,1	678,0	746,0	809,0	9,96	11,49	10,03	8,45
Distrito Federal	583,6	640,4	716,0	790,0	858,0	9,73	11,81	10,34	8,61
Rondônia	80,9	144,7	178,0	214,0	253,0	78,83	23,04	20,22	18,22
Acre	48,8	54,7	66,0	79,0	93,0	12,15	20,59	19,70	17,72
Rio Grande do Sul ^a	1.248,7	1.418,6	1.623,0	1.861,0	2.102,0	13,61	14,41	14,66	12,95
Total Região II	4.887,7	5.600,1	6.386	7.235	8.073	14,58	14,03	13,29	11,58
Região III									
São Paulo ^a	6.207,8	6.898,1	8.167,0	9.598,0	11.098,0	11,12	18,39	17,52	15,63
Total Região III	6.207,8	6.898,1	8.167,0	9.598,0	11.098,0	11,12	18,39	17,52	15,63
Total Brasil	18.819,7	21.575,5	25.100,0	29.000,0	33.000,0	14,64	16,34	15,54	13,79

Fonte: Herrera (1998).

^aInclui as empresas independentes do ex-Sistema Telebrás.^bEstimado.

TABELA 10

Plano Geral de Metas de Universalização: Telefones de Uso Público (TUP) em Funcionamento – 1997/2001

UNIDADE DA FEDERAÇÃO POR REGIÃO	TPUs EM FUNCIONA- MENTO (Mil)		TPUs EM FUNCIONAMENTO: OBRIGAÇÕES DEFINIDAS PELO PGMU (Mil)			CRESCIMENTO ANUAL (%)			
	1997	1998 ^b	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Região I									
Rio de Janeiro	61,2	77,4	84,6	92,5	101,1	26,50	9,33	9,34	9,30
Minas Gerais ^a	44,2	51,9	62,7	75,9	91,8	17,42	20,81	21,05	20,95
Espírito Santo	8,5	11,0	12,8	14,9	17,3	29,01	16,62	16,41	16,11
Bahia	31,4	33,2	41,9	52,8	66,5	5,69	26,13	26,01	25,95
Sergipe	3,3	3,4	4,5	5,9	7,8	2,34	33,89	31,11	32,20
Alagoas	3,8	5,9	7,7	10,1	13,2	55,46	29,70	31,17	30,69
Pernambuco	21,7	31,8	36,1	41,0	46,6	46,82	13,43	13,57	13,66
Paraíba	7,1	8,3	10,5	13,3	16,8	16,37	26,49	26,67	26,32
Rio Grande do Norte	6,9	7,4	9,2	11,4	14,1	7,72	24,37	23,91	23,68
Ceará	20,5	23,9	28,2	33,3	39,4	16,38	18,04	18,09	18,32
Piauí	4,7	6,0	7,8	10,2	13,3	28,26	29,40	30,77	30,39
Maranhão	5,0	7,0	10,1	14,5	20,9	38,95	44,37	43,56	44,14
Pará	7,6	9,9	13,6	18,6	25,5	30,64	37,60	36,76	37,10
Amapá	0,8	1,4	1,6	1,9	2,2	85,05	12,44	18,75	15,79
Amazonas	4,5	5,9	7,6	9,7	12,4	30,03	28,86	27,63	27,84
Roraima	0,7	1,1	1,3	1,5	1,8	51,42	21,95	15,38	20,00
Total Região I	231,9	285,5	340,2	407,5	490,7	23,11	19,16	19,78	20,42
Região II									
Acre	0,7	1,4	1,7	2,1	2,6	105,04	19,30	23,53	23,81
Rondônia	2,5	3,4	4,0	5,4	7,2	35,21	18,38	35,00	33,33
Tocantins	2,5	2,7	3,3	4,2	5,3	8,00	22,22	27,27	26,19
Paraná ^a	27,8	30,4	35,8	42,2	49,7	9,35	17,76	17,88	17,77
Santa Catarina	14,4	16,9	20,1	23,9	28,4	17,09	19,29	18,91	18,83
Rio Grande do Sul ^a	30,3	32,8	39,0	46,4	55,2	8,25	18,90	18,97	18,97
Distrito Federal	8,5	10,0	11,9	14,1	16,8	17,65	19,00	18,49	19,15
Goiás ^a	17,6	18,6	21,4	24,4	27,9	5,68	15,05	14,02	14,34
Mato Grosso	7,7	9,0	10,7	12,7	15,1	16,27	19,42	18,69	18,90
Mato Grosso do Sul ^a	5,1	6,2	7,6	9,2	11,1	21,57	22,58	21,05	20,65
Total Região II	117,1	131,4	155,5	184,6	219,3	12,21	18,34	18,71	18,80
Região III									
São Paulo ^a	171,7	192,6	217,5	242,9	271,3	12,17	12,93	11,68	11,69
Total Região III	171,7	192,6	217,5	242,9	271,3	12,17	12,93	11,68	11,69
Total Brasil	520,7	609,4	713,2	835,0	981,3	17,03	17,03	17,08	17,52

Fonte: Herrera (1998).

^aInclui as empresas independentes do ex-Sistema Telebrás.^bEstimado.

TABELA 11

Telefones de Uso Público (TUP) em Localidades não Atendidas pelo Serviço Telefônico Fixo de Acesso Individual – 1999/2005

TODAS AS LOCALIDADES COM MAIS DE: (Habitantes)	31 DE DEZEMBRO DE:
1.000	1999
600	2001
300	2003
100	2005

TABELA 12

Plano Geral de Metas de Universalização: Prazos Máximos de Atendimento de Solicitação de Acesso Individual

A PARTIR DE	SOLICITAÇÕES DO PÚBLICO EM GERAL	SOLICITAÇÕES DE ESCOLAS E HOSPITAIS	SOLICITAÇÕES DE DEFICIENTES AUDIOVISUAIS
31.12.1999		1 semana	12 semanas
31.12.2000			6 semanas
31.12.2001	4 semanas		3 semanas
31.12.2002	3 semanas		2 semanas
31.12.2003	2 semanas		1 semana
31.12.2004	1 semana		

Fonte: Herrera (1998).

universalização e que não pode ser recuperada pela exploração eficiente do serviço, a LGT prevê a criação do Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações (Fust), a ser cotizado por todos os agentes do mercado, estejam eles sujeitos às regras do regime público ou do regime privado.⁴⁰

Como visto anteriormente, as metas de universalização estabelecidas nos contratos, cujo horizonte é 2005, devem ser autofinanciadas pelas concessionárias. No caso da haver ampliação das mesmas antes que o Fust seja regulamentado, existe a previsão legal de que as concessionárias possam praticar subsídios cruzados entre modalidades de serviços ou entre segmentos de usuários ou cobrar um valor adicional aos limites tarifários impostos às tarifas de interconexão.⁴¹

40 O projeto de lei que institui o Fust encontra-se em tramitação no Congresso Nacional.

41 Essas modalidades temporárias de financiamento das metas adicionais de universalização estão previstas no artigo 81 da LGT, no seu parágrafo único.

Entretanto, caso esses artifícios regulatórios venham a ser utilizados, mesmo que temporariamente, trarão uma indesejada inibição da competição no mercado de telefonia local. Isso ocorrerá porque, como as concessionárias terão possibilidades limitadas de recurso à prática dos subsídios cruzados, sob pena de encorajarem a prática do *cream skimming*, a alternativa existente – cobrança de adicional às tarifas de interconexão – dificultará o acesso de concorrentes ao mercado local. O binômio “universalização + estímulo à competição” precisa ser mantido, e isso só ocorrerá caso as incumbentes não possam financiar suas obrigações por meio de encargos cobrados dos novos agentes.

Como as metas futuras de universalização deverão ser permanentemente revistas e ampliadas em função da atualização tecnológica e do próprio desenvolvimento econômico do país, é imprescindível que a legislação brasileira acompanhe a tendência internacional de entendimento de que o financiamento do serviço universal pela prática dos subsídios cruzados torna-se insustentável no longo prazo, tendo em vista as distorções provocadas no ambiente competitivo.

É desejável que a futura regulamentação do Fust, enquanto um fundo neutro a ser cotizado por todos os agentes, garanta a sua utilização somente para metas futuras. O autofinanciamento das obrigações definidas pelo PGMU, de exclusividade das concessionárias, tem um papel relevante na criação de assimetrias regulatórias para a viabilização dos entrantes. No entanto, a médio prazo, o Fust terá um papel imprescindível para viabilizar a universalização sem comprometer o potencial competitivo das atuais incumbentes, tendo em vista que deverá haver maior simetria entre os concorrentes.

5. Perspectivas

A evolução esperada do setor de telecomunicações brasileiro deverá trazer desafios cada vez maiores para a Anatel. As crescentes complexidade e diversidade de serviços e de agentes no mercado exigirão um aumento do escopo da atuação do regulador – cada vez mais voltado para a regulação da concorrência – no monitoramento das condutas das empresas atuantes, grande parte delas inserida em estratégias de *global players*, com complexos mecanismos estratégicos e decisórios a respeito de alianças, políticas de pessoal, compra de equipamentos etc.

Particularmente, A Cláusula 15.8 dos atuais contratos de concessão de telefonia fixa estipula a obrigatoriedade de escolha de fabricantes nacionais no caso da observância de condições similares de preço e qualidade dos fabricantes estrangeiros. Embora importante, esse incentivo, por si só, não

será capaz de criar as condições necessárias para a capacitação tecnológica dos fabricantes nacionais, papel que poderá ser desempenhado pelo Fundo para o Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações (FDT), previsto pelo artigo 77 da LGT. O FDT terá o objetivo de “estimular a pesquisa e o desenvolvimento de novas tecnologias, incentivar a capacitação dos recursos humanos, fomentar a geração de empregos e promover o acesso de pequenas e médias empresas a recursos de capital, de modo a ampliar a competição na indústria de telecomunicações”.⁴²

A ação de defesa da concorrência é fundamental porque o atingimento das principais metas regulatórias previstas pela LGT – competição e universalização – dependerá da capacidade de viabilização de operadores com suficiente simetria de poder de mercado para estabelecerem concorrência entre si, introduzindo, em consequência, a esperada diversidade e o barateamento de serviços.

No entanto, essa tarefa não será fácil. As experiências norte-americana e européia mostram uma busca incessante, por parte das empresas atuantes, de alianças estratégicas/fusões, não só para aumentar suas sinergias com o objetivo de viabilizar esforços para inovações e investimentos, mas também como movimentos defensivos contra outros concorrentes.⁴³

A LGT possui, em seu escopo, uma gama de instrumentos criativos para balancear os agentes – incumbentes e entrantes –, de forma a viabilizar a competição esperada entre eles (obrigações dos contratos de concessão, monitoração e arbitragem das transações de interconexão, controle dos movimentos de fusão e aquisição etc.).

A competição no setor de telecomunicações brasileiro deve refletir a tendência internacional e envolver, também, poucos grandes grupos explorando simultaneamente diversos multisserviços, tais como telefonia, rádio-difusão, TV a cabo, Internet etc. Essa estrutura oligopolizada, por um lado, aumentará a complexidade da atividade regulatória, devido, entre outras coisas, à assimetria em relação às informações sobre os custos e os riscos da adoção de subsídios cruzados na oferta desses diferentes serviços, bem como à discriminação no acesso às redes de transmissão e ao uso de práticas predatórias contra novos entrantes. Por outro lado, ao quebrar as barreiras à entrada, a exploração de multisserviços potencializa o uso das novas

42 O adequado aprofundamento dessa importante questão exige um espaço que o presente artigo não permite, merecendo ser objeto de análise específica em outra oportunidade.

43 No caso norte-americano, essas fusões defensivas ocorrem principalmente entre as operadoras locais, enquanto na Europa a tendência é por alianças entre operadoras nacionais.

tecnologias digitais e de redes digitais de serviços integrados, o que pode proporcionar importantes economias de escala e de escopo, além de aumentar a competição entre operadoras, beneficiando os consumidores finais.

Para habilitar a Anatel a acompanhar esse novo contexto e exercer seu papel com maior eficiência, é fundamental que lhe sejam proporcionadas, no menor prazo possível, as condições legais para atuação em todas as áreas de telecomunicações, hoje artificialmente separadas por barreiras institucionais.

O acirramento da competição nesses mercados, com a decorrente e esperada introdução e difusão de inovações tecnológicas, também exigirá especial atenção do regulador na padronização e interconexão dos equipamentos, sistemas e redes das diversas operadoras de telecomunicações, para que não ocorra ineficiência econômica e incompatibilidade técnica, com perdas de bem-estar para o usuário. Essa preocupação já existe nos “regulamentos de interconexão” da Anatel, mas exigirá o exercício de arbitragem do órgão. Os exemplos de incentivo à criação de canais de cooperação entre os diversos operadores, tal como verificado no Reino Unido, poderiam ser seguidos no Brasil.⁴⁴

Todavia, se a Anatel tem uma extensa pauta de defesa da concorrência, nem por isso deve descuidar-se da regulação mandatária de desempenho, a saber, do controle de preços, das metas de expansão e da qualidade dos serviços. Embora a herança estatal das concessionárias possa explicar uma parte das reclamações dos usuários, uma outra parte das mesmas pode estar vinculada a práticas de desaparelhamento dos setores de manutenção (demissão motivada, terceirização para empresas sem a qualificação técnica necessária etc.).⁴⁵ Isso irá exigir um esforço do órgão regulador, principalmente pelo fato de que esse tipo de fiscalização é oneroso e requer aumento do efetivo do órgão. Uma alternativa, embora com o risco de perda de parte de autonomia, seria o convênio com órgãos reguladores estaduais. Deve ser destacado que, embora com nobres propósitos, a LGT pode perder parte de sua legitimidade social caso a Anatel não dê a devida atenção à regulação mais ativa, de desempenho, de curto prazo.

44 Recentemente, pôde-se assistir a complexas negociações entre as operadoras das Bandas A e B para a implantação de um sistema de monitoramento de roaming automático entre elas, o que garantiu, entre outras coisas, a comunicação entre os usuários das tecnologias TDMA e CDMA. A evolução tecnológica, inevitavelmente, gerará a necessidade de outras padronizações, sendo desejável seu acompanhamento regulatório para impedir, por um lado, práticas anticompetitivas e, por outro, desestímulos à inovação [Pires e Piccinini (1997)].

45 Deve ser lembrado aqui que o mecanismo *price cap* traz um incentivo endógeno para a redução de custos, por parte da firma, que pode se refletir na queda da qualidade dos serviços.

Atenta a essa questão, a Anatel estabeleceu, em anexo aos contratos de concessão, um protocolo de compromissos para o cumprimento de metas emergenciais anteriormente a 1999 (primeiro ano cujo monitoramento é previsto no PGMU). A análise dessas exigências demonstra que diversas concessionárias não atingiram as metas de desempenho, firmadas para o mês de dezembro de 1998, nos termos de compromisso anexos aos contratos de concessão. Diante disso, a Anatel decidiu que essas empresas teriam até 31.05.99 para cumpri-los, sob pena de multa e outras penalidades. Além disso, foram impostas renúncias de receitas para as concessionárias que não entregaram os terminais já pagos pelos usuários por meio dos planos de expansão – Telesp e cinco subsidiárias da Tele Norte-Leste⁴⁶ –, e serão realizadas auditorias na Telerj e na Teleamazon, para verificar se a redução do quadro de pessoal dessas empresas influenciou o desempenho dos indicadores.

Apesar de necessárias, essas medidas da Anatel são insuficientes para assegurar, no curto prazo, a qualidade de serviço aos usuários. De fato, em quase todas as operadoras foram registrados elevados índices de solicitações de reparo, de reclamações de erro na conta telefônica e de insucesso no número de ligações completadas, fatos que indicam congestionamento na rede física e baixa qualidade dos serviços prestados, de maneira geral. O desejável é que o *enforcement* do desempenho no cumprimento das metas físicas de expansão deve ser balanceado com a manutenção e a melhoria da rede existente.

É necessário que a Anatel desenvolva uma ampla campanha junto à sociedade para a divulgação das metas de universalização e dos direitos dos usuários estabelecidos nos contratos de concessão. A interação com os organismos de defesa dos consumidores reduz os custos regulatórios e aparece como um elemento auxiliar na regulação mandatária de desempenho das concessionárias.

6. Considerações Finais

A definição de uma modelagem institucional prévia constituiu-se em pré-requisito fundamental para a eficiência das reformas setoriais no setor de telecomunicações. Em particular, a constituição de uma agência independente e com autonomia terá papel crucial para garantir o cumprimento dos

⁴⁶ Tomando o mês de janeiro de 1999 como base, para cada mês de atraso na entrega dos terminais, as empresas terão que entregar, ao assinante, um cartão telefônico de 90 créditos, além de não poderem cobrar a taxa de instalação e serem obrigadas a isentar a assinatura básica pelo mesmo número de meses do atraso. Essas renúncias de receitas são estimadas pela Anatel em, pelo menos, R\$ 28 milhões.

contratos privados, regular as transações entre eles e assegurar os interesses dos usuários.

A LGT faz uma clara aposta de que a melhor forma de almejar os objetivos de universalização e modernização dos serviços de telecomunicações será através da promoção de um ambiente competitivo nesse mercado. Para isso, foram desenvolvidos um conjunto de instrumentos regulatórios, cujas características mais importantes são a aplicação da legislação antitruste no setor de telecomunicações e a imposição de uma série de assimetrias de direitos e obrigações aos incumbentes e entrantes desse mercado.

Como o mercado de telecomunicações brasileiro deverá acompanhar a tendência internacional e desenvolver uma complexa estrutura oligopolista, será muito importante que a Anatel também desenvolva uma capacitação crescente para desempenhar, em articulação com o Cade, um papel eficaz na defesa da concorrência, monitorando as condutas dos agentes, coibindo práticas anticompetitivas e inibindo atos de concentração de mercado.

Concomitantemente a esses fatores, a Anatel precisa garantir, no curto prazo, a regulação mandatória de desempenho das concessionárias para que as metas de expansão e qualidade dos serviços sejam obedecidas, garantindo a legitimidade social das reformas.

Referências Bibliográficas

- BNDES. *Tópicos telecomunicações*. Rio de Janeiro: BNDES/AI/Geset 2, mar. 1999, n. 22.
- GUERREIRO, Renato. *A Anatel e o novo cenário de telecomunicações*. Trabalho apresentado no XIV Seminário de Redes. Brasília, DF, ago. 1998.
- HERRERA, Alejandra. *Reforma del sector de telecomunicaciones en Brasil: asimetría regulatoria, competencia y universalización de los servicios*. Rio de Janeiro: Inap/UB/IE-UFRJ, dez. 1998.
- MINICOM (Ministério das Comunicações). *Diretrizes para a abertura do mercado de telecomunicações no Brasil*. Brasília, DF, 1997.
- PIRES, José Claudio Linhares, PICCININI, Maurício Serrão. *Aspectos tecnológicos dos serviços de telecomunicações*. Rio de Janeiro: BNDES, dez. 1997 (Ensaio BNDES, 5).
- _____. *Mecanismos de regulação tarifária do setor elétrico: a experiência internacional e o caso brasileiro*. Rio de Janeiro: BNDES, jul. 1998 (Texto para Discussão, 64).



Telecomunicações: O Novo Cenário

ADELY MARIA BRANQUINHO DAS DORES*

RESUMO O artigo desenvolve diversos temas relativos às telecomunicações, como, por exemplo: a) o atual estágio do setor no mundo e no Brasil, dando um panorama das principais características dos processos de privatização e de abertura dos mercados, bem como de seus impactos nas indústrias nacionais de equipamentos e nos empregos dos diversos países; b) a estrutura pós-privatização dos principais setores de telecomunicações no país, analisando seus aspectos competitivos – desafios e oportunidades – e apresentando os atores principais em cada segmento; c) as atuais tendências mundiais para o setor, tanto no aspecto tecnológico quanto empresarial, analisando os movimentos e estratégias das grandes operadoras mundiais; e d) a realidade brasileira dentro do atual contexto mundial das telecomunicações, numa tentativa (arriscada, dado o dinamismo do setor) de vislumbrar o futuro do setor no Brasil.

ABSTRACT This article develops various topics related to the telecommunications sector, such as: a) the current situation of the sector in Brazil and worldwide, including a view of the principal features of the privatization process and the opening of the market, as well its impacts on domestic equipment manufacturers and employment in the various countries; b) the post-privatization structure of the principal segments of the telecommunications sector in Brazil, with a review of the competitive aspects (challenges and opportunities) and the principal players in each segment; c) the current trends in the sector worldwide, from both a technological and business viewpoint, including the actions and strategies of the major operators worldwide; and d) the Brazilian situation within the context of the international scenario, in a risky attempt (in view of the rapid growth of the sector) to outline the future of the telecommunications sector in Brazil.

* Gerente Setorial de Telecomunicações/Área de Infra-Estrutura Urbana do BNDES.

1. Panorama Mundial

Geral

A globalização das atividades produtivas e financeiras, aliada a um intenso desenvolvimento tecnológico, destacadamente na área de microeletrônica, colocou as telecomunicações em situação de enorme importância no cenário mundial, pois sua utilização passou a ser, cada vez mais, uma vantagem competitiva. Comunicação instantânea, mobilidade, transferência de dados em alta velocidade, serviços multimídia e possibilidade de realizar teleconferências passaram a ser, dentre outros, recursos imprescindíveis para corporações de todos os portes.

Para desempenhar esse novo papel, todo o setor, em nível mundial, vem se reestruturando, tanto no âmbito institucional e regulatório como no portfólio de serviços oferecidos ao mercado.

A reestruturação institucional, que se fez necessária pela falta de capacidade do setor público em arcar com o alto volume de investimentos requerido, em função das demandas por serviços cada vez mais sofisticados, tem como foco a quebra dos monopólios – forma institucional historicamente adotada no setor, em nível mundial – e também a privatização.

Após a reestruturação, tem-se verificado uma mudança radical no perfil dos provedores de serviços de telecomunicações, sendo prática geral as alianças, incorporações e fusões de concessionárias de diversos portes, com o objetivo de conquistar novos segmentos de mercado.

O desenvolvimento tecnológico, lastreado nos avanços da microeletrônica, tem permitido, cada vez mais, a introdução de novos tipos de equipamentos, o que implica a oferta de novos serviços. Essa oferta confere às empresas ganhos de competitividade, o que as faz incentivar, cada vez mais, novos desenvolvimentos tecnológicos.

Em função do amplo leque de opções tecnológicas, têm ocorrido, atualmente, vários tipos de serviços competindo pelo mesmo mercado.

Processo de Privatização

No mundo, as principais características da privatização foram:

- Na Europa, com exceção da Inglaterra (onde houve venda da totalidade das ações da British Telecom), a privatização tem consistido na liberação

dos mercados à competição, acompanhada da abertura do capital das operadoras estatais em bolsa, conservando-se, de variadas formas, certo controle do Estado. O quadro atual é de amplo domínio do mercado pelas empresas anteriormente monopolistas.

- Na América Latina, a maioria dos processos de privatização envolveu a compra das estatais locais pelas grandes operadoras (européias, principalmente), tanto de forma isolada como em consórcios, incluindo também a garantia de mercado por determinado tempo (prazo para introdução de competição) e a definição de investimentos mínimos a serem realizados.
- As telecomunicações nos Estados Unidos já eram privadas, sob a forma de monopólio da AT&T. Essa estrutura foi aberta com a cisão da AT&T em uma operadora de longa distância (AT&T) e em operadoras de telefonia fixa local (as *baby-bells*). A competição, na telefonia celular, foi introduzida em 1983 e, na telefonia fixa, em 1996, com o Telecom Act. Ressalte-se que a competição na telefonia local não está, até os dias de hoje, efetivamente consolidada.

Empregos

Com relação ao nível de emprego, a reorganização, a privatização e a introdução da competição têm gerado uma sensível redução de postos de trabalho. Análises sobre a evolução do quadro de empregados nas empresas de telecomunicações nos países que privatizaram tais atividades no período 1988/92¹ mostram que, de modo geral, a modernização, por si só, já reduz o número de empregados, seja pela alteração de procedimentos, seja pela introdução de novas tecnologias. A reestruturação ocorrida nos últimos anos tem acelerado o declínio do emprego no setor de serviços públicos de telecomunicações, porque este tem focado sua atenção no controle de custos, na produtividade e na necessidade da competitividade corporativa.

O nível de emprego no serviço público de telecomunicações vem declinando desde 1982, em cerca de 6% ao ano, particularmente na área do Pacífico (-25%) e nas Américas (-23%). O setor empregava, em 1995, aproximadamente, cinco milhões de pessoas em todo o mundo. A geração de empregos nas atividades não-tradicionais do setor, tais como redes corporativas, redes privadas, provedores de valor agregado, consultoria e treinamento, Internet, Intranet etc., inexistentes há alguns anos, não foram suficientes para compensar as perdas do setor público. Nem mesmo o surgimento da telefonia

1 Tim Kelly e Michael Minges, *Telecommunications liberalisation and employment, Dec. 1995 (Speeches and Discussion Papers – UIT)*.

celular, empregando em todo o mundo (equipamentos e serviços) mais de 250 mil pessoas, inverteu essa curva.

Indústria Nacional de Equipamentos de Telecomunicações

O modelo monopolista praticado até a década de 70 nos sistemas de telecomunicações permitiu aos países desenvolvidos a adoção de práticas que lhes possibilitaram a instalação de plantas com altos níveis de atendimento à demanda, bem como o desenvolvimento de poderosa indústria de equipamentos de telecomunicações. Tais práticas consistiram, basicamente, em:

- política de controle tarifário, de modo a viabilizar determinadas taxas de rentabilidade às operadoras;
- integração entre os grandes fornecedores e o operador de serviços;
- uso intensivo de subsídios cruzados como mecanismo de financiamento do sistema;
- uso do poder de compra do governo (através das operadoras estatais), dentro da política de “campeões nacionais”, adotada em países como Alemanha (Siemens), França (Alcatel), Suécia (Ericsson), Inglaterra (GEC, Plessey etc.), Japão (NEC, Fujitsu etc.) e Canadá (Nortel);
- integração vertical – P&D, fabricação de equipamentos e operação dos sistemas –, adotada nos Estados Unidos (AT&T) e na Itália; e
- desenvolvimento de P&D com apoio das operadoras.

Assim se desenvolveram e se consolidaram os grandes fornecedores mundiais de equipamentos de telecomunicações. O impacto da privatização nessas indústrias pode ser analisado em três tipos de situação: a vivida pela indústria na Inglaterra, a experimentada pela indústria dos demais países desenvolvidos e a propiciada à indústria mundial pela privatização na América Latina:

- Na Inglaterra, com a privatização, a prática de compras da British Telecom foi totalmente reestruturada, abrindo-se o mercado interno aos grandes fornecedores internacionais. Essa competição ressaltou a pouca competitividade da indústria inglesa, o que resultou no domínio do mercado pelos fabricantes estrangeiros. Atualmente, a Inglaterra apresenta déficit crescente na indústria de equipamentos de telecomunicações, além de sensível aumento na dependência de tecnologia externa.

- Nos demais países desenvolvidos (França, Suécia, Alemanha e Japão), a indústria, à época da flexibilização dos monopólios, já estava consolidada, não sendo impactada, de forma relevante, pela concorrência no mercado local. Cabe ressaltar que as operadoras sediadas nesses países (ou os seus governos) têm política de investimento em P&D, destinando percentuais de suas receitas a essas atividades.
- Na América Latina, com exceção do Brasil, não havia indústria de equipamentos de telecomunicações. Assim, as operadoras estrangeiras não foram pressionadas a realizar compras locais, o que lhes permitiu adotar, amplamente, a prática de *global sourcing*, privilegiando os seus fornecedores/parceiros, normalmente sediados em seus países de origem.

2. Setor de Telecomunicações no Brasil

Características Gerais

Após uma grande expansão, na década de 70, as telecomunicações no Brasil passaram por um longo período de restrição de investimentos, que durou até meados da década atual.

Baixos níveis de investimentos nesse setor são mais cruéis que em outros setores da economia, já que, além do não atendimento à demanda, provocam também defasagem tecnológica e perda na qualidade dos serviços.

Antes da privatização, os serviços de telefonia fixa, móvel e de longa distância eram providos pela *holding* estatal de telecomunicações (Telebrás), que congregava as operadoras estaduais, a Embratel e o Centro de Pesquisas (CPqD). Havia, também, a operadora do Estado do Rio Grande do Sul (CRT) e outras operadoras independentes (CTBC Telecom, Sercomtel e Ceterp).

O panorama que vigorava em 1996, quando o volume de investimentos começou a aumentar, pode ser sintetizado da seguinte forma:

- telefonia convencional:
 - baixo índice de atendimento (teledensidade),² configurando enorme demanda reprimida;

2 Teledensidade = número de assinantes por 100 habitantes.

- longo tempo para atendimento à solicitação de novas linhas, o que implicava a existência de mercado paralelo de linhas telefônicas (tanto para venda como para aluguel);
- alto custo das novas linhas; e
- baixo índice de digitalização, configurando oferta insuficiente de serviços mais sofisticados;
- telefonia celular:
 - baixa oferta de terminais; e
 - nenhuma digitalização da planta instalada.

A Reestruturação e a Privatização do Setor

No Brasil, a reestruturação e a privatização se deram, em linhas gerais, segundo os seguintes passos:

- introdução da competição na telefonia celular, com a licitação das concessões para a Banda B, tendo sido criado para isso um arcabouço regulatório mínimo (Lei Mínima) que desse aos investidores as garantias necessárias ao seu investimento e que permitisse o controle e o acompanhamento do setor pelas autoridades brasileiras;
- aprovação da Lei Geral de Telecomunicações, definindo novas diretrizes para as telecomunicações, bem como criando a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), órgão responsável pela regulamentação e fiscalização dos serviços de telecomunicações;
- estabelecimento, pela Anatel, dos planos de outorgas, de metas de universalização, de qualidade e do sistema tarifário, do contrato de concessão e outros requisitos fundamentais para a privatização do setor;
- cisão de cada operadora do Sistema Telebrás em operadoras de telefonia fixa e de telefonia celular;
- divisão do território brasileiro (exceto as áreas das operadoras que não faziam parte do Sistema Telebrás) em três regiões para a telefonia fixa e uma região para a telefonia de longa distância, conforme apresentado na tabela a seguir:

REGIÃO	ÁREA GEOGRÁFICA CORRESPONDENTE
I	Regiões Sudeste e Nordeste e Estados do Pará, Amapá, Amazonas e Roraima
II	Distrito Federal e Estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Goiás, Tocantins, Rondônia e Acre
III	Estado de São Paulo
IV	Nacional (Longa Distância)

- divisão do território brasileiro (exceto as áreas das operadoras que não faziam parte do Sistema Telebrás) em nove áreas, para a telefonia celular, conforme tabela abaixo:

ÁREA DE CONCESSÃO	EMPRESAS DE TELEFONIA CELULAR ATUANTES NA ÉPOCA
1 e 2	Telesp
3	Telerj e Telest
4	Telemig
5 e 6	Telepar, Telesc e CTMR
7	Telebrasil, Telems, Telegoiás, Telemat, Teleron e Teleacre
8	Telamazon, Telaima, Telepará, Teleamapá e Telma
9	Telebahia e Telergipe
10	Telasa, Telpe, Telpa, Telern, Teleceará e Telepisa

- reorganização da Telebrás, que foi desmembrada em três operadoras de telefonia fixa, congregando as concessionárias estaduais associadas às regiões acima, uma operadora de longa distância e oito operadoras de telefonia celular;
- assinatura de contratos de concessão de serviços de telefonia fixa com as novas empresas, os quais foram outorgados, a título gratuito, com termo final em 31 de dezembro de 2005, quando poderão ser prorrogados, a título oneroso, por mais 20 anos;
- leilão das novas empresas, respeitando as seguintes regras:
 - não foi permitida a aquisição, por um mesmo acionista ou grupo de acionistas, do controle, direto ou indireto, ou participação superior a 20% do capital votante:
 - de mais de uma das quatro empresas referentes às regiões I a IV (telefonia fixa);

- de mais de uma das quatro empresas correspondentes às áreas 1 a 6 de telefonia celular;
 - de mais de uma das quatro empresas correspondentes às áreas 7 a 10 de telefonia celular;
 - de qualquer das oito empresas de telefonia celular (Banda A) que atue em base territorial em que já detenha, direta ou indiretamente, concessão para exploração do serviço móvel celular;
- é vedado aos novos controladores promover a fusão ou incorporação das empresas de telefonia fixa relativas às regiões I a IV com as de telefonia celular acima definidas, bem como de suas respectivas controladoras; e
- introdução da competição na telefonia local, com licitação para as “empresas-espelho”, que poderão prestar serviços de telefonia fixa nas áreas de concessão das empresas privatizadas.³

Empregos

Em razão do alto conteúdo tecnológico envolvido no setor de telecomunicações, ele tem se caracterizado pela grande proporção de empregos de nível superior. O quadro funcional do antigo Sistema Telebrás⁴ tinha o seguinte perfil:

NÍVEL	%
Básico	11,6
Médio	30,9
Superior	57,5
– Pesquisadores	33
– Engenheiros	21
– Analistas de Sistemas	15

É importante ressaltar que esta tabela é condizente com empresas monopolistas, que não se preocupam com a concorrência e têm sua atenção voltada para o desenvolvimento de novos produtos, e não o mercado.

Com a introdução da competição nos serviços e a conseqüente mudança do foco do negócio para o mercado, tem-se verificado, em outros países, uma necessidade crescente de profissionais da área de *marketing* e uma redução

³ Dos passos mencionados, somente este último não está totalmente concretizado.

⁴ Assim referido para facilidade de compreensão, já que, depois do desmembramento da Telebrás, não existe mais o Sistema Telebrás.

daqueles dedicados à área técnica, quadro que já está se desenhando no Brasil.

Indústria de Equipamentos de Telecomunicações

Telefonia Fixa

O fechamento do mercado brasileiro nas décadas de 70 e 80 e o uso do poder de compra da *holding* estatal Telebrás propiciaram a instalação no Brasil de um parque de fabricação de equipamentos, basicamente, de telefonia fixa. Nesse período, houve investimentos governamentais em P&D, o que permitiu o desenvolvimento e a fabricação de vários equipamentos com tecnologia nacional, dentre os quais se destacam as centrais de comutação (Centrais Trópico, desenvolvidas pelo CPQD, em parceria com fabricantes de equipamentos, e centrais de pequeno porte da Batik e da Zetax). Nesse contexto, o aumento da demanda que deverá ser propiciado com a privatização e a introdução da competição poderá ser suprido pela indústria local.

Cabe ressaltar a estratégia de *global sourcing* adotada pelas grandes operadoras internacionais, o que pode induzir a importação de equipamentos.

Telefonia Celular

A implantação da telefonia celular no Brasil se fez integralmente através da importação de equipamentos, que não eram fabricados no país nem despertavam o interesse dos grandes produtores de aqui se instalarem. Tampouco houve, à época da implantação da Banda A, empenho do governo brasileiro para incentivar a fabricação local desses equipamentos.

A elaboração, pelo Ministério das Comunicações, do Programa de Recuperação e Ampliação do Sistema de Telecomunicações e do Sistema Postal (Paste) explicitou o volume expressivo de investimentos previstos até 2003, o que configurou a necessidade de estímulo à fabricação local de equipamentos, pois caso contrário o efeito da importação poderia afetar sobremaneira a balança comercial. Nesse contexto, os ministérios envolvidos foram chamados a agir, dentro de suas competências.

O Papel do BNDES no Setor de Telecomunicações

• Banda B

O BNDES, único órgão de financiamento de longo prazo no país, desempenhou um papel relevante na implantação da Banda B. Sua ação tem priorizado os seguintes objetivos:

- viabilizar a execução dos investimentos necessários à melhoria da qualidade dos serviços de telecomunicações, tanto para aumentar a competitividade dos setores produtivo e financeiro como para proporcionar melhor qualidade de vida à população;
- aproveitar o expressivo volume de investimentos previstos para fortalecer e expandir o parque industrial desse setor, visando:
 - estimular, no país, o fornecimento de serviços e a fabricação de equipamentos de telecomunicações, de forma competitiva;
 - propiciar o desenvolvimento local de tecnologia (*hardware* e *software*) na área de telecomunicações; e
 - aumentar a competitividade dos equipamentos e serviços de telecomunicações produzidos no Brasil, com o objetivo de ampliar sua participação nos mercados local e internacional.

Assim, foi criado pelo BNDES um programa para apoio aos investimentos na Banda B, ainda em vigência, que condiciona a obtenção do financiamento ao cumprimento de exigências relativas ao conteúdo nacional nos equipamentos adquiridos e, além disso, prevê o apoio à implantação de fábricas no Brasil, à modernização/expansão das fábricas existentes e dos investimentos em P&D.

O programa tem tido como resultado a implantação de diversas indústrias no país, tanto de equipamentos eletrônicos (Motorola, Nortel e Lucent) quanto de antenas (Brasilsat), conectores e componentes de uso geral para telecomunicações (Bargoa), equipamentos de transmissão (Splice) etc. Além disso, fabricantes mundiais, que aqui já estavam instalados, implantaram linhas de fabricação de equipamentos de telefonia celular (Ericsson e NEC).

Releva citar que um fator importante para o sucesso do programa foi o fato de que, sendo as receitas dos projetos de telecomunicações realizadas em reais, há o efetivo interesse das operadoras em obter financiamentos indexados pela Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

• *Investimentos em Telecomunicações em Geral*

Com a privatização do Sistema Telebrás e o aprendizado obtido com o Programa de Banda B, o BNDES criou o Programa de Apoio a Investimentos de Telecomunicações, que, além de manter e aperfeiçoar as exigências quanto à nacionalização dos equipamentos, prevê condições diferenciadas para a aquisição de equipamentos fabricados no país com tecno-

logia nacional ou para o *software* aqui desenvolvido, bem como adiantamentos, sob a forma de empréstimo-ponte, para que as operadoras adiantem seus pedidos de compra a fabricantes locais.

Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)

A Lei Geral de Telecomunicações, que desenhou as políticas a serem seguidas no setor de telecomunicações, definiu que o Centro de Pesquisas da Telebrás deveria ser gerido de forma privada. Dentre as alternativas sugeridas pela lei, foi escolhida a de fundação privada, tendo sido então criada a Fundação CPqD, capacitada a desenvolver produtos e sistemas para atender às novas concessionárias.

Prevendo atuação semelhante ao que ocorre nos países desenvolvidos, a lei preconiza também um mecanismo de financiamento à pesquisa em telecomunicações no Brasil. Esse mecanismo, cuja votação no Congresso tem sido de difícil solução, seria um fundo com recursos utilizados somente para o financiamento de P&D.

Há ainda o incentivo tanto à fabricação local como à P&D, por meio da Lei de Informática (Lei 8.248/91), que prevê redução da carga fiscal a empresas que fabricarem no Brasil⁵ e aplicarem 5% do seu faturamento em P&D. O prazo de vigência dessa lei encerra-se em outubro de 1999, o que tem trazido grande preocupação aos fabricantes, embora o governo federal tenha aceitado com a criação de instrumento que deverá garantir a continuidade dos mecanismos atualmente em vigor.

A esses mecanismos, soma-se o Programa do BNDES, que tem como atrativo a oferta de recursos em reais, com correção pela TJLP, em contraposição aos oferecidos pelos fabricantes estrangeiros, que incorporam risco cambial.

É relevante mencionar a importância do incentivo à P&D no Brasil, tendo em vista que as operadoras estrangeiras que adquiriram as empresas do Sistema Telebrás contam com centros de pesquisa próprios em seus países de origem, o que a médio/longo prazo poderá comprometer essa atividade no país.

Nunca é demais ressaltar a importância estratégica das atividades de P&D para a competitividade da indústria nacional, além dos empregos de alta qualificação que cria, bem como a remessa de recursos para o estrangeiro, em forma de *royalties*, que evita.

⁵ A fabricação no Brasil deve se dar conforme o Processo Produtivo Básico (PPB), um atestado conferido pelo Ministério da Ciência e Tecnologia às fábricas que seguem suas diretrizes.

3. A Nova Estrutura do Setor no Brasil

O setor de telecomunicações está assim estruturado no Brasil:

- Anatel – agência reguladora e fiscalizadora de todos os serviços de telecomunicações, exceto radiodifusão.
- Depois da consolidação de todo o processo de privatização, haverá dois tipos de empresas: *a)* as originadas do processo de privatização da Telebrás e das anteriormente existentes, que serão as novas concessionárias de serviço público e terão obrigações com relação a metas de universalização e continuidade; e *b)* as operadoras com autorização para exploração de serviços (empresas-espelho), selecionadas em processo licitatório após a privatização, mas que não serão concessionárias de serviço público e, portanto, não terão obrigações em relação a metas de universalização nem de continuidade, devendo cumprir metas de expansão e atendimento por elas propostas por ocasião da licitação.
- Haverá os seguintes tipos de empresa para prover serviços de telefonia: *a)* na *telefonia fixa*, três concessionárias, três empresas-espelho, uma operadora de longa distância (concessionária) e uma empresa autorizada de longa distância (empresa-espelho); e *b)* na *telefonia celular*, concessionárias de telefonia celular de Banda A e Banda B.
- Até 31 de dezembro de 2001, a competição na telefonia fixa seguirá os limites mostrados na tabela apresentada a seguir. A partir dessa data, deixará de existir qualquer limite ao número de prestadoras de serviços.
- Cabe registrar ainda as seguintes regras: *a)* uma empresa que já seja titular de autorização em uma área só poderá prestar serviços em outra área a partir de 31 de dezembro de 2002, ou, antes disso, a partir de 31 de dezembro de 2001 caso haja cumprido integralmente as metas de expansão e atendimento por ela propostas no processo licitatório que lhe concedeu a primeira autorização; *b)* uma empresa titular de concessão somente poderá prestar serviços em outra área a partir de 31 de dezembro de 2003, ou, antes disso, a partir de 31 de dezembro de 2001 caso haja cumprido integralmente as metas de universalização e expansão que, segundo seus contratos de concessão, deveriam ser cumpridas até 31 de dezembro de 2003; e *c)* a Anatel poderá, mediante licitação, outorgar concessão ou expedir autorização para áreas específicas, onde a concessionária ou a autorizada da região não tiver previsão para atendimento até 31 de dezembro de 2001.

TABELA 1

Limitações à Atuação das Operadoras de Telefonia Fixa

TIPO DE SERVIÇO	CONCESSIONÁRIAS DE TELEFONIA FIXA	EMBRATEL	EMPRESAS-ESPELHO	
			Fixa	Longa Distância
Local				
Intra-Anuf ^a				
Intra-Estadual				
Interestadual/Intra-Regional				
Inter-Regional				
Internacional				

Fonte: Telebrás.

^aÁrea de numeração fechada.**4. Telefonia Fixa**

A planta de telefonia fixa no Brasil é reduzida, tendo apresentado, em 1997, 11,8% de teledensidade. A partir de meados da atual década, seu crescimento atingiu taxas superiores à média mundial. Nesse ano, havia cerca de 18,8 milhões de terminais instalados, sendo 17 milhões das operadoras do Sistema Telebrás.

Cabe ressaltar que, em razão de suas dimensões continentais e desigualdades regionais, a distribuição da planta telefônica no Brasil se apresenta de forma bastante irregular, com a disponibilização dos serviços acompanhando, basicamente, a distribuição do PIB. Nas principais cidades do Sul e do Sudeste, a teledensidade ficava, em 1997, entre 20% e 30%, chegando a 41% em Santos e 36% em Ribeirão Preto e Porto Alegre, enquanto nas cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo era de 26% e 24%, respectivamente. Nas capitais do Nordeste, ficava entre 10% e 20%, ultrapassando essa marca apenas em Fortaleza e Salvador, com 21%. As capitais da região Centro-Oeste apresentavam teledensidade entre 20% e 30%, chegando a 31,5% em Brasília. Na região Norte, somente Manaus apresentou teledensidade da ordem de 20%, ficando a média da região abaixo da média nacional. As Tabelas 2 e 3 mostram as características da telefonia no Brasil, comparadas às de outros países.

TABELA 2

Indicadores Quantitativos de Telefonia

LINHAS TELFÔNICAS FIXAS/ 100 HABITANTES		LINHAS RESIDENCIAIS/100 RESIDÊNCIAS		TELEFONES PÚBLICOS/MIL HABITANTES (%)		ACESSOS CELULARES/100 HABITANTES	
China	4,5	China	11,0	China	1,1	China	0,56
México	9,5	Brasil	25,3	Espanha	1,5	México	1,10
Brasil	9,6	México	33,2	Alemanha	2,0	Brasil	1,6
Argentina	17,4	Argentina	54,0	Argentina	2,3	Argentina	1,61
Espanha	39,3	Espanha	94,7	Brasil	2,6	Espanha	3,33
Japão	48,9	Reino Unido	96,0	México	2,7	Alemanha	7,07
Reino Unido	52,8	Japão	96,2	Reino Unido	5,9	Reino Unido	12,23
Alemanha	53,8	Suécia	>100	Estados Unidos	6,2	Estados Unidos	16,52
				Japão	6,3	Japão	21,39
Estados Unidos	64,0	Estados Unidos	>100				
Suécia	68,2	Alemanha	n.d.	Suécia	n.d.	Suécia	28,18

Fonte: ITU (1998), dados de 1996.

TABELA 3

Indicadores Qualitativos de Telefonia

ÍNDICE DE DIGITALIZAÇÃO - TELEFONIA FIXA (%)		FALHAS A CADA 100 LINHAS/ANO		TRÁFEGO TELFÔNICO (Mínimo/ Assinante)		PRODUTIVIDADE (Linhas/ Empregado)		FATURAMENTO/ LINHA FIXA (US\$)	
Brasil	57,1	Espanha	1,3	Brasil	23,8	China	114	China	318
Espanha	67,4	Japão	1,7	China	26,1	Brasil	169	Espanha	755
Estados Unidos	80,5	Brasil	3,2	Japão	27,8	México	180	México	786
Alemanha	84,0	Estados Unidos	4,4	Argentina	29,6	Estados Unidos	190	Brasil	823
Argentina	85,2	México	4,6	Espanha	77,1	Alemanha	205	Suécia	852
México	88,0	Suécia	8,4	Estados Unidos	112,4	Reino Unido	218	Reino Unido	931
Reino Unido	92,6	Alemanha	8,7	Alemanha	117,9	Argentina	224	Argentina	983
Suécia	96,0	Reino Unido	15,0	México	121,3	Espanha	229	Alemanha	1.011
Japão	97,0	Argentina	29,3	Reino Unido	148,0	Japão	289	Estados Unidos	1.071
China	99,5	China	n.d.	Suécia	156,0	Suécia	304	Japão	1.532

Fonte: ITU (1998), dados de 1996.

Concessionárias

As concessionárias de telefonia fixa no Brasil apresentam as seguintes características:

- Três *holdings* de telefonia fixa (Tele Norte-Leste, Telesp e Tele Centro-Sul).⁶
- Empresas resultantes da privatização do Sistema Telebrás.
- Receberam concessões para prestação de serviço público de telefonia fixa local e de longa distância dentro de sua área de concessão.
- Além das metas de universalização, de continuidade dos serviços e de qualidade impostas pelos contratos de concessão, têm também obrigação de garantir interconexão às suas redes a qualquer outra prestadora de serviços, mediante o pagamento de tarifas ajustadas.
- Têm suas tarifas controladas pela Anatel, conforme o mecanismo *price-cap*, que prevê o repasse de ganhos tarifários ao consumidor, por meio de dedução de percentuais dos seus reajustes tarifários.
- Já têm planta instalada, assegurando-lhes geração de caixa, o que facilita a alavancagem de recursos para novos investimentos.
- Cada *holding* de telefonia fixa é formada por várias concessionárias locais (estaduais), provenientes do antigo Sistema Telebrás, que antes da privatização operavam de maneira independente e tinham plantas próprias e de tecnologias especificadas de acordo com critérios de cada empresa, não tendo havido, no passado, preocupação com a padronização de tecnologias. Assim, verifica-se, atualmente, em cada *holding*, a existência de várias tecnologias para o mesmo tipo de equipamento, o que representa dificuldades tanto no que diz respeito à operação e manutenção como também à escala para aquisição e à interligação das redes estaduais.
- As redes de cada concessionária local são isoladas umas das outras, já que não lhes era permitida a realização de ligações de longa distância, atribuição da Embratel.
- Como, pela nova regulamentação, as *holdings* poderão fazer ligações de longa distância dentro de sua área de concessão, um fator de competitividade para essas empresas será a interligação das suas várias redes estaduais.

6 Além da CRT, CTBC Telecom, Sercomtel e Ceterp.

- Os compromissos das empresas de telefonia fixa para 1999 são:

HOLDING/ CONCESSIO- NÁRIA	PLANTA EM 1999			GANHO (1999 - 1998)		
	Telefone de Uso Público em Serviço	Terminais Instalados	Terminais em Serviço	Telefone de Uso Público	Terminais Instalados	Terminais em Serviço
Tele Norte-Leste	335.015	10.281.603	9.439.013	68.629	1.468.736	1.641.137
Tele Centro-Sul	117.201	4.722.429	4.525.633	19.791	559.502	768.372
Telesp	213.210	7.836.000	7.348.836	33.610	958.919	971.159
CRT	37.470	1.608.000	1.479.300	1.125	56.025	77.045
CTBC Telecom	7.675	474.416	460.913	1.751	71.038	92.808
Sercomtel	1.674	140.000	129.726	223	9.436	13.613
Ceterp	2.510	195.000	175.000	553	1.148	7.731
Total	714.755	25.257.448	23.558.421	125.682	3.124.804	3.571.865

- Desafios e Oportunidades:

– Desafios:

- investimentos necessários ao cumprimento das metas de universalização e qualidade;
- preparação para a competição que deverá ocorrer com a entrada em operação das empresas-espelho;
- preparação para a competição com a Embratel, que pela nova regulamentação poderá prover telefonia local;
- competição com empresas que provêem ligações corporativas (redes de fibras ópticas) para atendimento a grandes clientes;
- obrigatoriedade de interconexão;
- integração de seus sistemas gerenciais, operacionais e administrativos;
- atendimento da produtividade exigida pelas tarifas decrescentes definidas no contrato de concessão;
- captação de recursos no atual momento econômico; e
- algumas concessionárias locais com imagem desgastada perante o mercado.

– Oportunidades:

- possibilidade de prover serviços de longa distância intra-regionais;
- geração de caixa decorrente da planta em funcionamento;
- ambiente regulatório definido; e

- indústria nacional capacitada para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

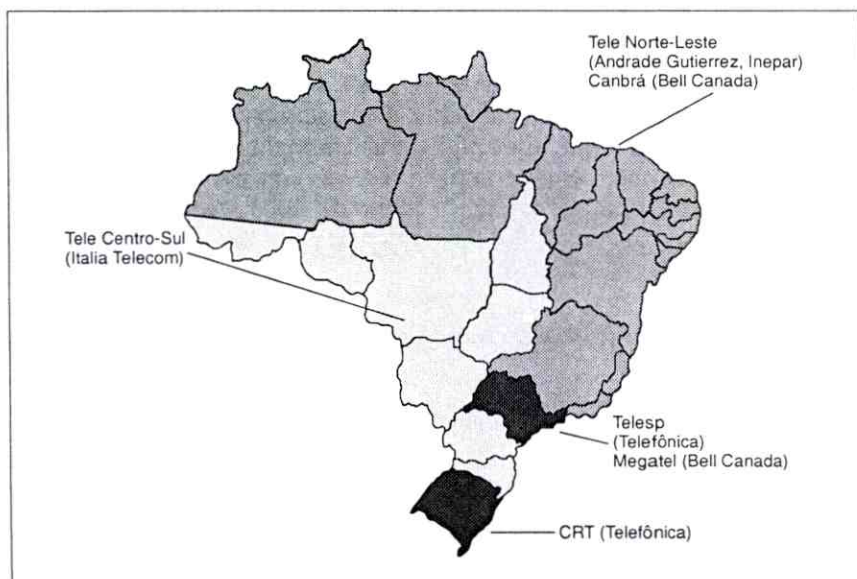
Autorizadas (Empresas-Espelho)

As empresas-espelho de telefonia fixa no Brasil apresentam as seguintes características:

- Foram autorizados os Consórcios Canbrá e Megatel, como empresas-espelho da Tele Norte-Leste e da Telesp, respectivamente. Quanto à empresa-espelho da Tele Centro-Sul, não houve interessados, e a Anatel estuda como será introduzida a competição nessa região.
- Essas empresas não estão sujeitas a metas de universalização, continuidade, interconexão ou qualidade, tendo apenas que cumprir aquelas com que se comprometeram em suas propostas.
- Têm tarifas liberadas.
- Poderão utilizar a tecnologia Wireless Local Loop (WLL), que é telefonia celular fixa e proporciona a vantagem de prescindir de redes cabeadas até a casa do usuário, o que acarreta menor tempo de implantação e menor custo de investimento. Suas competidoras – as concessionárias – somente poderão utilizar essa tecnologia a partir de 2001. Antes disso, só em cidades com menos de 50 mil habitantes ou naquelas que a empresa-espelho declare que não atenderá.
- Poderão revender serviços da concessionária.
- Desafios e Oportunidades:
 - Desafios:
 - rapidez na implantação, para rápida geração de caixa;
 - concorrente já conta com planta instalada;
 - captação de recursos na atual situação econômica;
 - alavancagem de recursos dificultada pela impossibilidade de oferecer recebíveis como garantia de seus financiamentos; e

- negociação de interconexões com as concessionárias de telefonia local e de longa distância⁷ (suas concorrentes).
- Oportunidades:
 - grande espaço para crescimento do atendimento telefônico (baixa teledensidade no Brasil);
 - concorrente em reestruturação;
 - concorrente ocupada em cumprir as metas da Anatel;
 - possibilidade de utilização indiscriminada da tecnologia WLL;
 - sinergias com provedores de outras infra-estruturas (operadoras de TV a cabo, ferrovias, empresas de energia, rodovias etc.); e
 - indústria nacional capacitada para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

Mapa da Telefonia Fixa no Brasil



⁷ Embora a interconexão seja obrigação das concessionárias, a negociação de tarifas e de termos dos contratos não tem sido fácil, o que vem atrasando a plena operação de algumas empresas de telefonia celular, fato que sinaliza uma dificuldade para todas as novas entrantes, em geral.

5. Longa Distância

As comunicações de longa distância têm experimentado, nos últimos anos, grande impulso, preponderantemente para atender à demanda de transmissão de dados e multimídia, abrangendo desde serviços internacionais via satélites e redes de fibras ópticas até serviços de longa distância nacional, por meio de redes cabeadas, satélites, microondas e radiofrequência (meio de comunicação de longa distância predominante na Amazônia). A telefonia pública de longa distância internacional e entre as regiões relativas às concessionárias de telefonia fixa é, atualmente, prestada apenas pela Embratel. Já foi assinada a autorização para a sua empresa-espelho (Consórcio Bonari), que ainda não está operando.

Concessionária

A empresa concessionária apresenta as seguintes características:

- Uma empresa – Embratel.
- Empresa resultante da privatização do Sistema Telebrás.
- Recebeu concessão para prestação de serviço público de telefonia de longa distância estadual, intra-regional, inter-regional e internacional.
- Seu contrato de concessão impõe-lhe metas de universalização, de continuidade dos serviços e de qualidade.
- Tem também a obrigação de garantir interconexão às suas redes a qualquer outra prestadora de serviços, mediante o pagamento de tarifas ajustadas.
- Tem suas tarifas controladas pela Anatel, conforme o mecanismo *price-cap*.
- Já tem planta instalada, assegurando-lhe geração de caixa, o que facilita a alavancagem de recursos para novos investimentos.
- Desafios e Oportunidades:
 - Desafios:
 - metas de universalização;
 - preparação para a competição da empresa-espelho;

- novas tecnologias concorrentes (telefonia via Internet e redes corporativas de longa distância);
 - mercado atrativo (nicho) para as empresas-espelho de telefonia fixa e para provedores de redes de dados;
 - concorrência das operadoras de telefonia fixa na longa distância intra-regional;
 - captação de recursos no atual momento econômico; e
 - atendimento da produtividade exigida pelas tarifas decrescentes definidas no contrato de concessão.
- Oportunidades:
- padrões internacionais de qualidade;
 - geração de caixa decorrente da planta em funcionamento;
 - possibilidade de financiamento de parte de seus investimentos em moeda local;
 - operadora com experiência internacional;
 - empresa já associada à qualidade em serviços de longa distância no Brasil; e
 - indústria nacional em crescente capacitação para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

Autorizada

A empresa autorizada apresenta as seguintes características:

- Foi realizado, em janeiro, o leilão para as autorizações de empresas-espelho. Na longa distância apresentou-se e foi qualificado o Consórcio Bonari, para quem foi dada autorização para prestação de serviços de telefonia de longa distância, nas mesmas áreas da Embratel.
- Não está sujeita a metas de universalização, continuidade, interconexão ou qualidade, tendo apenas que cumprir aquelas com que se comprometeu em sua proposta.
- Tem suas tarifas liberadas.
- Poderá revender serviços da concessionária.

• Desafios e Oportunidades:

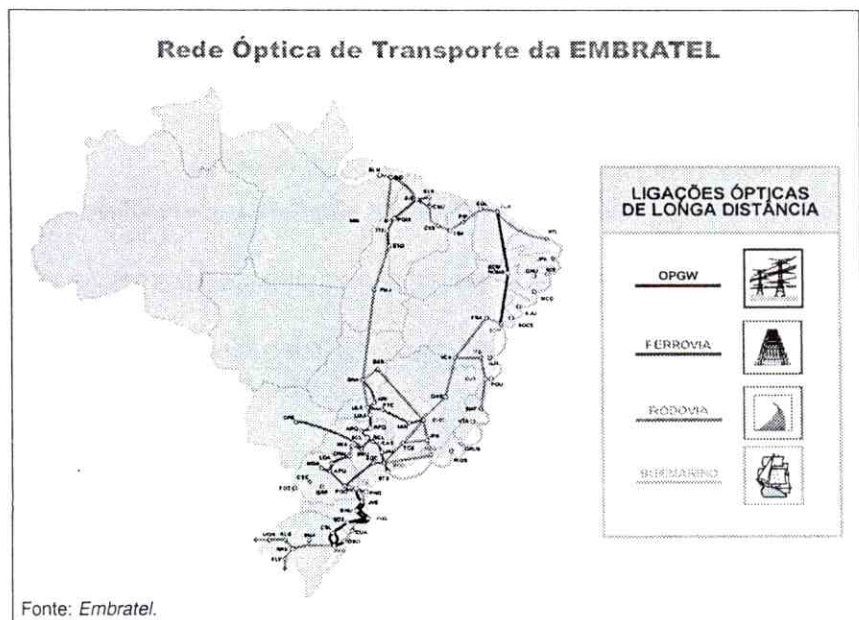
– Desafios:

- rapidez na implantação, para rápida geração de caixa;
- concorrentes (Embratel e *holdings* de telefonia fixa) já contam com planta instalada;
- novas tecnologias concorrentes (telefonia via Internet e redes corporativas de longa distância);
- concorrência das empresas-espelho de telefonia fixa;
- mercado atrativo (nicho) para as empresas-espelho de telefonia fixa e para provedores de redes de dados;
- captação de recursos na atual situação econômica;
- alavancagem de recursos dificultada pela impossibilidade de oferecer recebíveis como garantia de seus financiamentos;
- principal concorrente (Embratel) bem estruturada e com marca forte no mercado; e
- negociação de interconexões com as concessionárias de telefonia local e de longa distância (suas concorrentes).

– Oportunidades:

- concorrente em reestruturação;
- concorrente ocupada em cumprir as metas da Anatel;
- sinergias com provedores de outras infra-estruturas (ferrovias, empresas de energia, rodovias etc.); e
- indústria nacional em crescente capacitação para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

Como ilustração, é apresentado a seguir um mapa com a configuração da rede de fibras ópticas da Embratel, onde pode ser vista a utilização de outras infra-estruturas: ferrovias, rodovias, linhas de transmissão de energia elétrica (OPGW é um cabo pára-raios que carrega, em seu interior, fibras ópticas para telecomunicações).



6. Telefonia Celular

Tecnologia

A expansão comercial da telefonia móvel celular, iniciada no Japão em 1979, foi logo seguida de verdadeira explosão nos países nórdicos – com grande tradição no uso da radiocomunicação móvel terrestre convencional –, envolveu os Estados Unidos no início dos anos 80 e, desde então, vem se manifestando em escala mundial. Seu grande apelo e fator de crescente aceitação e dispersão eram – e ainda são – a portabilidade e a mobilidade que permite ao usuário.

Além desse fator significativo de atração da telefonia celular, um outro refere-se ao seu custo de implantação, que no Brasil é da ordem de R\$ 800, por acesso, enquanto o de um terminal de telefonia fixa situa-se em algo próximo a R\$ 1.000. Com a enorme competição que se verifica entre os fornecedores de equipamentos de telecomunicações, estima-se que esses valores ainda venham a ser reduzidos.

Basicamente, o sistema de telefonia móvel celular é composto por aparelhos celulares, estações rádio-base (ERBs) e centrais de comutação e controle (CCCs). A cada CCC ligam-se diversas ERBs, por meio de cabos ou por

radiofrequência. A cada ERB estão associados antenas, torres, equipamentos de energia e outros.⁸

Quando um assinante utiliza o seu aparelho celular, este estabelece comunicação, através de antenas, com a ERB mais próxima, que, por sua vez, o conecta com a CCC. É esta que atribui uma frequência de comunicação ao aparelho e o liga com o outro celular chamado, ou, se for o caso, com o telefone da rede fixa, através de uma central pública. Se o assinante se encontra em deslocamento e, em consequência, foge do alcance da ERB com a qual estabeleceu a ligação, a CCC, que monitora constantemente todo o processo, providencia a transferência da ligação para um canal disponível na ERB seguinte, e assim sucessivamente. A essa transferência se dá o nome de *hand-off*.

O desenvolvimento da telefonia celular ocorreu em etapas, consistindo, em linhas gerais, no desenvolvimento de tecnologias analógicas e, posteriormente, digitais. A busca de novas tecnologias deveu-se, principalmente, à necessidade de aumentar a capacidade de utilização da radiofrequência concedida para a comunicação celular.

A tecnologia analógica, o Frequency Division Mobile Access (FDMA), simula o sinal de voz, porém é limitada quanto ao número possível de usuários, pois admite apenas uma "ligação" por canal, o que rapidamente exaure a capacidade de cada ERB, obrigando a instalação de uma quantidade maior de células.

Com a incorporação das tecnologias de digitalização do sinal de voz e de transmissão de dados à telefonia móvel celular, desenvolveram-se tecnologias de comunicação mais sofisticadas e eficientes, entre as quais se destacam o Time Division Multiple Access (TDMA) e o Code Division Multiple Access (CDMA), descritos a seguir:

- O TDMA, primeiro sistema digital desenvolvido, apresenta sensível melhoria no aproveitamento das ondas portadoras do sinal de rádio em relação ao analógico. Enquanto este ocupa toda a faixa de frequência durante todo o tempo, o sinal TDMA o faz durante intervalos de tempo, atribuídos a diferentes ligações telefônicas, alternadamente. Com isso, foi possível aumentar em três vezes, sem perda de qualidade, a capacidade dos sistemas.

8 Esse conjunto (ERB + equipamentos periféricos) é caracterizado como uma célula.

- O CDMA, a mais recente tecnologia aplicada à telefonia móvel celular, vale-se da utilização de um mesmo canal de frequência por diversos assinantes, simultaneamente. Cada conversação é digitalizada e marcada com um código. O telefone celular do assinante decifra, apenas, o seu código e retira do ar aquela conversação. Segundo seus fornecedores, esta tecnologia aumenta em até sete vezes, sem perda de qualidade, o número de usuários em relação à tecnologia analógica.

O crescimento da utilização dos sistemas celulares digitais, chamados de segunda geração, explicitou algumas deficiências, sob a ótica do usuário, tais como a não existência de *roaming* global, já que as tecnologias digitais não são compatíveis entre si (isto é, “não se falam”), e a *performance* insatisfatória na transmissão de dados e multimídia. Por conta dessas e de outras demandas, ficou clara a necessidade de desenvolvimento de outra tecnologia (a terceira geração), que incorporaria serviços mais avançados. A União Internacional de Telecomunicações (UIT) definiu algumas características que esses sistemas – International Mobile Telecommunications (IMT) – deverão ter:

- alta capacidade de transmissão de voz, dados e multimídia;
- *roaming* global;
- integração terrestre/satélite;
- terminais pequenos e de baixo custo;
- sistema que possibilite o uso residencial, móvel e na empresa; e
- estrutura modular que permita o crescimento do sistema, tanto em tamanho como em complexidade

O desenvolvimento dessa tecnologia, prevista para operar no ano 2000, está se desenrolando, mas com algum atraso (deverá estar disponível em escala comercial em 2001/02), por conta de disputa entre os principais fabricantes no que diz respeito à tecnologia que servirá de base para o IMT-2000. Essa questão foi recentemente resolvida, estando a especificação final das plataformas relativas a esses serviços em fase final.

No Brasil, as faixas de frequência da telefonia celular (824 a 894 MHz) estão alocadas em duas bandas (A e B) operadas por diferentes empresas. Além disso, há a previsão de uma terceira faixa, a partir do ano 2000, em

frequência mais elevada (1.800 MHz), para outro serviço de comunicação sem fio, designado Personal Communications Service (PCS).⁹

Até a privatização da Telebrás, a Banda A era operada pelas concessionárias de telefonia fixa, que adotavam o sistema analógico Advanced Mobile Phones Service (AMPS). Após a privatização, pressionadas pela competição, essas operadoras investiram na digitalização de suas redes, optando pela utilização das tecnologias TDMA e CDMA, esta última adotada nos maiores mercados potenciais (Rio de Janeiro e São Paulo).

As operadoras de Banda B também adotaram tecnologias digitais, predominantemente TDMA (o CDMA é usado somente nos Estados do Paraná e de Santa Catarina).

Panorama Internacional

A presente década assiste a um desenvolvimento vertiginoso do segmento de telefonia celular. Essencialmente, isto se deve, de um lado, à melhoria da qualidade da radiotransmissão/recepção e à forte queda nos custos médios de implantação e operação e, de outro, à abertura do leque da demanda, na medida em que os atributos da oferta, sob a forma de níveis mais elevados de serviços, a preços menores, vêm sendo percebidos pelos atuais e potenciais usuários. O aumento da renda *per capita*, em particular nos países menos desenvolvidos, reforça este movimento da demanda. Vale mencionar a existência de demanda reprimida em vários países com dificuldades para ampliar a capacidade instalada. O atendimento à telefonia celular em 1997 pode ser observado na tabela a seguir.¹⁰

Os Estados Unidos são o maior mercado de telefonia celular do mundo, atualmente com quase 70 milhões de assinantes. Igual número existe na Europa, enquanto a Ásia-Pacífico tinha 90 milhões ao fim de 1998.

Com o acirramento da competição, o preço dos serviços tem caído vertiginosamente, o que vem impactando o retorno médio por usuário (ARPU) das empresas. No Japão, a queda foi de US\$ 160/mês em 1995 para US\$ 77 em 1998 e, nos Estados Unidos, caiu de US\$ 95 em 1988 para US\$ 52 em 1995 e US\$ 40 em 1998.

No entanto, a receita anualizada dos serviços vem aumentando acentuadamente. Nos Estados Unidos, o crescimento foi de US\$ 2,5 bilhões em 1988

9 Modalidade de telefonia celular que opera em frequências mais altas.

10 Com exceção do Brasil, os dados da tabela incluem assinantes de PCS.

PAÍS	NÚMERO DE ASSINANTES (Milhares)	CRESCIMENTO 1990/96 (% - Média)	CRESCIMENTO 1996/97 (%)	ASSINANTES/100 HABITANTES	% DOS ASSINANTES DE TELEFONIA FIXA
Portugal	1.507	19,4	50,7	15,15	27,4
Noruega	1.677	6,1	15,3	38,07	38,0
Argentina	2.009	15,0	73,6	5,63	22,7
Suécia	3.169	5,4	12,8	35,82	34,5
Espanha	4.338	11,6	20,3	11,03	21,5
Brasil	4.400	49,0	32,7	2,75	20,5
Austrália	4.893	10,9	13,3	26,4	34,4
Alemanha	8.170	11,1	21,7	9,94	15,3
Inglaterra	8.933	6,0	12,1	15,13	21,9
China	13.233	28,1	39,0	1,05	15,8
Japão	38.254	12,9	19,2	30,32	38,8
Estados Unidos	55.312	7,1	12,1	20,65	24,3
Mundo	215.066	8,8	22,1	3,67	21,5

para US\$ 16,4 bilhões em 1995 e US\$ 29,6 bilhões em 1998, o que se deveu, basicamente, ao aumento da base de usuários (1,6 milhão, 28,1 milhões e 60,8 milhões em 1988, 1995 e 1998, respectivamente). A esses aumentos corresponderam aumentos nas quantidades de *cell-sites*: 2.798, 19.833 e 57.674, nos mesmos anos.

Panorama no Brasil

O fato de a telefonia celular ser recente no Brasil explica as altas taxas de crescimento na planta brasileira, principalmente após a privatização da Banda A e a concessão da Banda B. No país, atualmente, existem 7,3 milhões de assinantes, o que corresponde a 4,6 assinantes/100 habitantes.

A competição na telefonia móvel celular brasileira tem se mostrado bem mais efetiva que em muitos países do mundo, que ainda convivem com empresas dominando mais de 80% do mercado. Conforme os dados da Anatel, baseados nas informações prestadas pelas operadoras em janeiro de 1999, a Banda A tem 81,07% do mercado brasileiro e a Banda B 18,93%. Esses números globais não representam, no entanto, a acirrada competição que acontece nas regiões onde as operadoras estão efetivamente instaladas. A pouca ou nenhuma competição em algumas áreas de concessão se deve ao atraso nas licitações da Banda B, estando as empresas e respectivas redes ainda em estruturação. Na tabela a seguir apresenta-se o mercado de cada operadora:

ÁREA	BANDA A	%	BANDA B	%
São Paulo Capital	Telesp Celular	54,62	BCP	45,38
São Paulo Interior	Telesp Celular	97,99	Tess	2,01
Rio de Janeiro e Espírito Santo	Telefônica Celular	84,17	ATL	15,83
Minas Gerais	Telemig Celular	97,61	Maxitel	2,39
Paraná e Santa Catarina	Tele Celular Sul	99,71	Global Telecom	0,29
Rio Grande do Sul	Telefônica Celular	100,00	Telet	0,00
Distrito Federal, Goiás, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Rondônia e Acre	Tele Centro-Oeste Celular	76,75	Americel	23,25
Amazonas, Pará, Roraima, Amapá e Maranhão	Amazônia Celular	100,00	Splice/Inepar	0,00
Bahia e Sergipe	Telefônica Celular	78,35	Maxitel	21,65
Piauí, Paraíba, Rio Grande do Norte, Ceará, Pernambuco e Alagoas	Tele Nordeste Celular	80,32	BSE	18,93

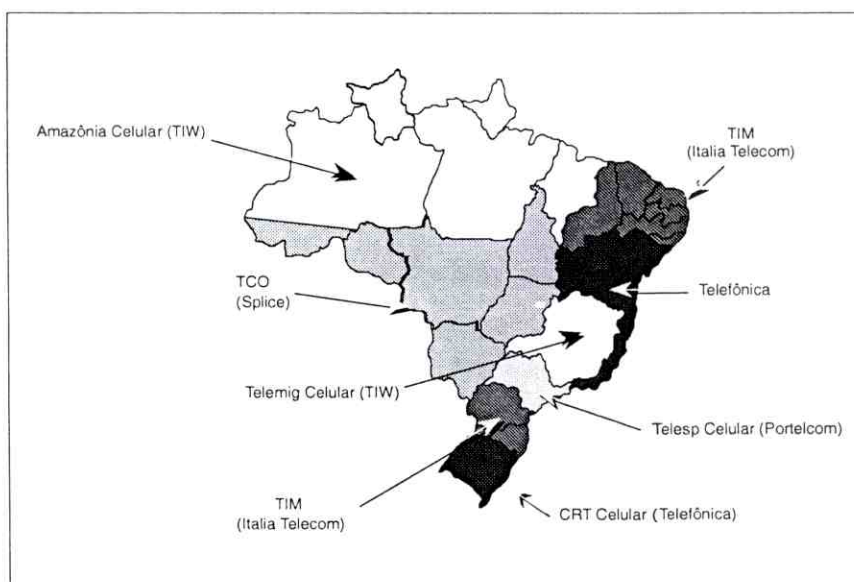
Banda A

As características das operadoras de Banda A no país são apresentadas a seguir:

- Nove áreas de concessão associadas à divisão geográfica do país.
- Nove empresas resultantes da privatização do Sistema Telebrás, além das operadoras independentes (CRT, CTBC, Sercomtel e Ceterp).
- Baixo índice de penetração.
- Desafios e Oportunidades:
 - Desafios:
 - competição com as novas operadoras de Banda B;
 - digitalização e expansão das plantas existentes;
 - novas tecnologias com previsão para entrar no mercado (PCS, no ano 2000) e telefonia celular por satélites de baixa órbita (Iridium e GlobalStar);
 - captação de recursos no atual momento econômico; e

- algumas concessionárias locais com imagem desgastada perante o mercado.
- Oportunidades:
 - já têm planta instalada, assegurando-lhes geração de caixa, o que facilita a alavancagem de recursos para novos investimentos;
 - investimentos unitários menores que os da concorrente, tendo em vista que já contam com grande parte da infra-estrutura em funcionamento; e
 - indústria nacional em crescente capacitação para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

O mapa das operadoras de Banda A é apresentado a seguir:



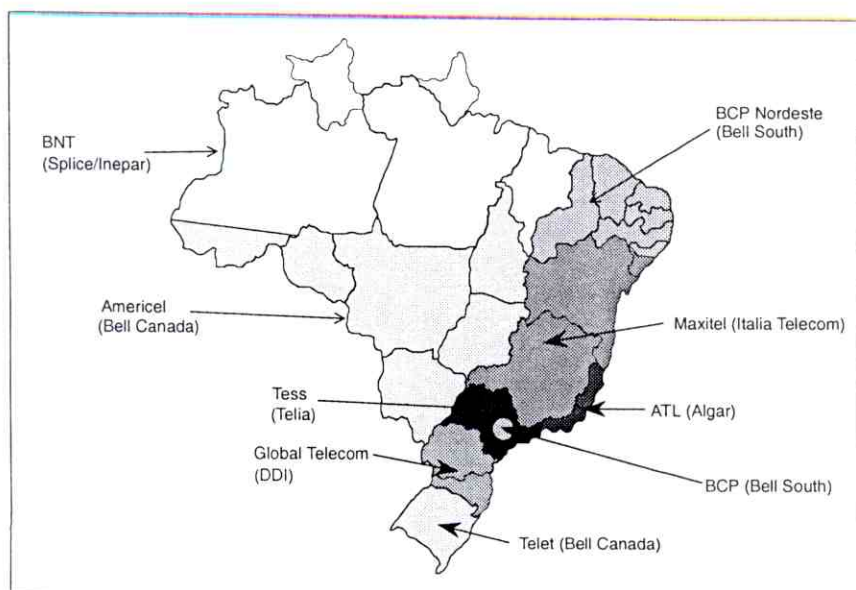
Banda B

As características das operadoras de Banda B no país são apresentadas a seguir:

- 10 áreas de concessão (as mesmas da Banda A, porém com a divisão do Estado de São Paulo em Região Metropolitana da Cidade de São Paulo e Interior).
- Licitação anterior à privatização da Banda A, o que deu às novas empresas algum tempo para implantar suas redes antes da competição com as da Banda A sob gestão privada.
- Desafios e Oportunidades:
 - Desafios:
 - rapidez na implantação para a rápida geração de caixa;
 - concorrente já conta com planta instalada;
 - captação de recursos na atual situação econômica;
 - alavancagem de recursos dificultada pela impossibilidade de oferecer recebíveis como garantia de seus financiamentos; e
 - negociação de interconexões com as concessionárias de telefonia local e de longa distância.¹¹
 - Oportunidades:
 - grande espaço para crescimento (baixo índice de penetração e demanda reprimida nas principais cidades);
 - concorrente em reestruturação;
 - novas tecnologias com previsão para entrar no mercado (PCS, no ano 2000) e telefonia celular por satélites de baixa órbita (Iridium e GlobalStar); e
 - indústria nacional em crescente capacitação para atender à sua demanda, possibilitando o financiamento de parte de seus investimentos em moeda local, por meio de programa do BNDES que visa a um maior índice de nacionalização de equipamentos.

O mapa das operadoras de Banda B é apresentado a seguir:

11 Embora a interconexão seja obrigação das concessionárias, a negociação de tarifas e de termos dos contratos não tem sido fácil, o que vem atrasando a plena operação de algumas empresas de telefonia celular, fato que sinaliza uma dificuldade para todas as novas entrantes, em geral.



7. Outros Serviços de Telecomunicações

Além dos serviços de telefonia, o setor de telecomunicações envolve ainda vários outros segmentos, também em franca expansão no Brasil, dentre os quais podemos destacar:

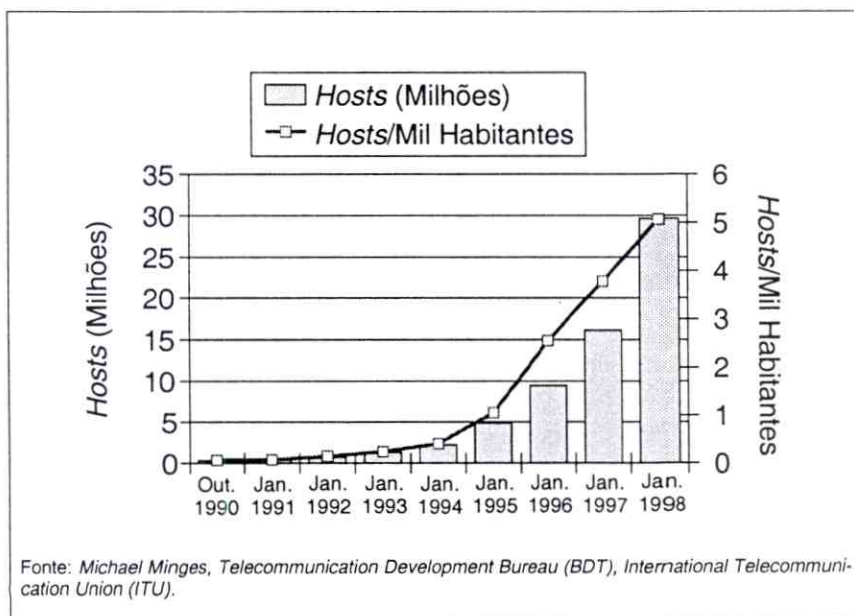
- **Radiochamada (*paging*)** – É uma modalidade de serviço em que o assinante pode ser acessado por meio de sinais enviados por uma central, que recebe as mensagens em uma central de atendimento, registra-as e envia-as, via rádio, para o assinante. Teve crescimento acentuado nos últimos cinco anos, em grande parte por conta da demanda reprimida de telefonia celular. No final de 1997, a planta brasileira, concentrada nos Estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, tinha pouco mais de um milhão de assinantes, o que corresponde a uma penetração de 0,8% (no mesmo ano, a penetração nos Estados Unidos era de 16%). Estima-se que, no ano 2000, haverá mais de três milhões de usuários. O crescimento do mercado dependerá da agressividade das operadoras em lançar outros produtos (*pager* de duas vias, no qual o assinante pode responder, de forma codificada, a chamadas recebidas, *e-mail* pelo *pager*, Internet pelo *pager* etc.) e do nível de adesão ao telefone celular, cuja oferta está sendo facilitada para as faixas de menor poder aquisitivo da população (celular pré-pago). Deve-se ter em mente que o celular digital incorpora serviços

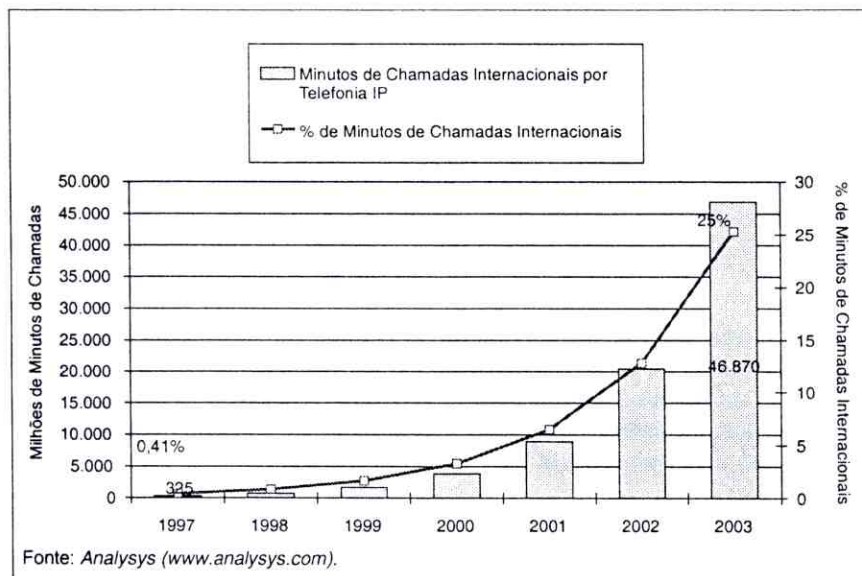
de *paging*. No Japão, os usuários de *paging* diminuíram de 10,8 milhões em 1996 para sete milhões em 1997.

- **Troncalizado (*trunking*)** – É uma espécie de PABX celular, no qual uma empresa pode acessar, via rádio, seus funcionários, permitindo ligações individuais ou despachos, que são conversas entre várias pessoas. Operacionalmente, o *trunking* possibilita que os usuários façam ligações pela rede pública de telefonia (como um telefone celular), mas há restrições a esse acesso, por regulamentação da Anatel. O minuto de ligação é cerca de 30% mais barato que o do celular, o que reduz os custos de comunicação intra-empresa. No Brasil, o *trunking* encontra-se ainda pouco desenvolvido, contando, em 1997, com densidade de serviço de 0,39 por cem habitantes, o que corresponde a cerca de 500 licenças, e com localização predominantemente nas regiões Sul e Sudeste, representando 80% da planta (em 1997, a densidade era de 10,3% nos Estados Unidos e de 8,03% no Canadá). As maiores empresas de *trunking* no Brasil são a Nextel (55% do mercado) e a Metrophone.
- **Redes de fibras ópticas** – Podem ser metropolitanas ou de longa distância (*backbones*). As metropolitanas são constituídas de anéis ópticos que abrangem as principais áreas dentro de uma cidade (na região onde há concentração de grandes usuários), com o objetivo de prover ligações com segurança e alta taxa de transmissão de voz, dados e multimídia. Os *backbones* interligam várias redes metropolitanas, ou mesmo redes de telefonia locais, como é o caso dos *backbones* das concessionárias de telefonia. Para seu desenvolvimento, estão sendo aproveitadas sinergias com outras infra-estruturas já existentes (linhas de transmissão, por meio de fibras ópticas nos cabos pára-raios, faixas de passagem de ferrovias, rodovias, oleodutos, gasodutos etc.), havendo um grande interesse na interligação entre São Paulo–Rio de Janeiro–Belo Horizonte. Atualmente, as redes representam um nicho de mercado, tendo como provedores a Embratel, a Impsat e a MetroRed. A Pegasus e a Netstream estão em implantação.
- **Redes corporativas via satélite** – Este segmento, explorado inicialmente pela Embratel, que tinha o monopólio, está sob o regime de competição desde 1997, quando foram regulamentados os serviços limitados pelo Ministério das Comunicações, o que permitiu a sua exploração pelo setor privado. Utilizando meios de transmissão variados, tais como o Very Small Aperture Terminal (VSAT), redes de fibras ópticas e microondas, esses sistemas constituem, atualmente, um nicho de mercado, pois seus usuários são, em geral, empresas de grande porte. Mais recentemente, a possibilidade de compartilhamento de infra-estruturas por vários clientes

nos serviços de satélites tem permitido o barateamento dos custos, o que tornou sua utilização acessível a empresas de menor porte. No Brasil, esse serviço é provido por várias empresas, dentre as quais se destacam Embratel, Vicom, Comsat, Impsat e Global One.

- *Call-centers* – São centrais de atendimento telefônico que podem realizar uma enorme gama de serviços, com flexibilidade para se adequar à demanda dos clientes. Sua utilização mais conhecida é o Serviço de Apoio a Clientes (SAC), mas podem realizar diversos outros serviços, tais como prospecção de clientes e negócios, pesquisa de satisfação de clientes, venda de produtos e serviços, serviços 900 e escritório virtual (fax, secretária eletrônica, correio eletrônico). Têm tido grande crescimento no Brasil, tendo movimentado, em 1998, cerca de US\$ 200 milhões. Dada a consciência que as empresas vêm tendo sobre a importância da interação com os clientes como estratégia de *marketing*, espera-se grande crescimento nesse setor.
- *Internet* – Em comparação com o resto do mundo, o mercado no Brasil ainda é muito pequeno: em 1997, havia 840 mil assinantes, para um total de 3,7 milhões de PCs com *modem*; em 1998, estima-se que existam 1,2 milhão de assinantes, contra 5,1 milhões de PCs com *modem*. É um serviço em grande expansão, principalmente devido aos avanços tecnológicos que





vêm agregando, a cada dia, novas funcionalidades para a Internet, dentre as quais se pode citar a telefonia IP, que permite fazer ligações telefônicas internacionais pela Internet com a ligação do usuário para o seu provedor, que se conecta ao provedor do assinante chamado, completando a ligação. Assim, o assinante paga apenas a tarifa de chamada local, pois a parte internacional da ligação é feita pela rede da Internet. Os fatores determinantes da penetração das redes de Internet são: renda, densidade telefônica, densidade de PCs com *modem*, idade e nível de educação da população. As estatísticas em relação aos dados sobre a Internet não são muito precisas, havendo divergências, não muito significativas, entre alguns organismos de pesquisa. A seguir são apresentados gráficos que mostram o crescimento dos assinantes de Internet (*hosts*) e da densidade de assinantes (por mil habitantes), bem como as projeções de minutos de chamadas internacionais por telefonia IP e sua participação no total de chamadas internacionais.

8. Tendências

É muito difícil, e até mesmo arriscado, falar em tendências em um setor em que o dinamismo tecnológico é tão presente. Porém, podem ser observadas, em linhas gerais, as seguintes características:

- Crescimento da demanda por serviços de transmissão de dados maior que o de voz. Estima-se que, atualmente, quase metade dos serviços de

telecomunicações refira-se à transmissão de dados e que, em 2005, possa chegar a 80% do tráfego total.

- “Commoditização” dos serviços básicos de telefonia, o que exige, cada vez mais, uma contínua agregação de novas modalidades de serviços, possibilitada pelo desenvolvimento tecnológico, além de criatividade em planos tarifários, que tentam garantir a fidelidade do usuário e estimular seu maior consumo, dando-lhe vantagens proporcionais ao uso do telefone.
- Maior sofisticação nos *softwares* gerenciais, em especial faturamento (*billing*), já que a vantagem competitiva das operadoras estará na diversidade de serviços e no atendimento ao cliente. Assim, é de se esperar que os clientes demandem por portfólios de serviços personalizados, o que implicará uma cobrança também individualizada.
- Grande dinamismo na gestão dos negócios, observando-se fusões, aquisições e *joint-ventures*, que têm, de modo geral, o objetivo de propiciar às grandes operadoras o acesso às tecnologias mais recentes, geralmente desenvolvidas por empresas menores e mais novas no mercado.
- Agrupamento (*bundling*) de serviços oferecidos por uma única operadora, por meio de contratos de prestação do grupo de serviços, prática que dificulta a infidelidade do usuário, pois este, para abrir mão de um dos serviços, terá que desistir de todos. Para o usuário representa um conforto, já que recebe uma só conta em vez de várias, caso contratasse os serviços separadamente. Essa estratégia é mais um motivo para as alianças estratégicas acima mencionadas. Essa prática tem sido questionada pelos pequenos consumidores, que alegam que só beneficia aqueles que podem consumir toda a gama de serviços oferecidos.

Obs.: Como exemplo das duas tendências imediatamente anteriores, tem-se a *joint-venture* que a AT&T, maior operadora de longa distância dos Estados Unidos, formou com a Time Warner Inc., principal provedora de TV a cabo norte-americana, para fornecer serviços de telefonia local via rede de cabos em 33 estados. Essa associação segue-se ao acordo de julho do ano passado, no qual a AT&T vai comprar a Tele-Communications Inc. (TCI), segunda maior provedora de TV a cabo dos Estados Unidos. Atualmente, está comprando a MediaOne, também provedora de TV a cabo. A intenção da AT&T é garantir acesso a 60% das residências norte-americanas para concorrer em escala nacional com as empresas de telefonia local e aumentar a sua competitividade global, oferecendo, em um mesmo “pacote”, serviços de telefonia local, longa distância, TV a cabo e Internet.

- Ampliação de redes fixas por meio de cabos de TV a cabo e tecnologias sem fio (WLL).
- Utilização das redes de TV a cabo para Internet, já que o atual sistema de interligação por linha telefônica é de baixa velocidade para transferência de dados.
- Convergência de tecnologias: TV a cabo, TV interativa, Internet, telefonia fixa e celular, multimídia etc.
- Nesse contexto, vê-se o movimento de alianças entre empresas das diversas tecnologias, tais como a da Microsoft com a AT&T e, também, com a Portugal Telecom, ora em andamento. A telefonia celular oferece cada vez mais serviços, já capturando, em alguns nichos de mercado, usuários de telefonia fixa (mesmo nos países onde não há restrição à oferta desse serviço). Com a queda das tarifas dos serviços de telefonia celular, estima-se que a atual participação de 5% no total de ligações de voz feitas nos Estados Unidos deverá crescer para 20% em 2005.
- Pesquisa do grupo europeu CMG aponta que, até o ano 2000, deverá acontecer um crescimento enorme da demanda de telefonia celular para serviços mais sofisticados, como Internet, Intranet e *e-mail*, no setor empresarial.
- Nos mercados maduros, verifica-se a preocupação nas operadoras de telefonia fixa e celular em encontrar soluções na direção da convergência fixa-móvel. Há interesse nos dois lados, tendo em vista que as operadoras de telefonia fixa estão ávidas para entrar no mercado celular, por causa do maior retorno médio por usuário (ARPU), enquanto as operadoras de telefonia celular, com o retorno médio por usuário em queda (no Japão, caiu de US\$ 160/mês em 1995 para US\$ 77 em 1998 e, nos Estados Unidos, de US\$ 95 em 1988 para US\$ 52 em 1995 e US\$ 40 em 1998), têm grande interesse na base de assinantes da telefonia fixa. Assim, pode-se esperar um movimento no sentido de reagrupamento das operadoras de telefonia fixa e celular, o que já pode ser verificado nos Estados Unidos, onde as grandes operadoras de telefonia local (as *baby-bells*) têm empresas de telefonia celular (normalmente PCS).
- Algumas operadoras de telefonia celular estão dando descontos – ou até mesmo isenção de tarifas – em ligações fora dos horários de pico ou fins de semana, como tática para garantir a fidelidade de seus assinantes.
- É maior a importância conferida ao desenvolvimento de soluções para garantir a fidelidade do usuário da telefonia celular. Com o incentivo a

novos usuários por meio de subsídio do terminal, a convergência tecnológica e a portabilidade numérica, o índice de troca de operadora (*churn*) tenderá a aumentar. Hoje, ele já atingiu os níveis preocupantes de 30% nos Estados Unidos, 25% na Europa e 13% na Ásia-Pacífico. Segundo dados do setor, os custos de aquisição de um novo usuário são 10 vezes maiores que os de retenção.

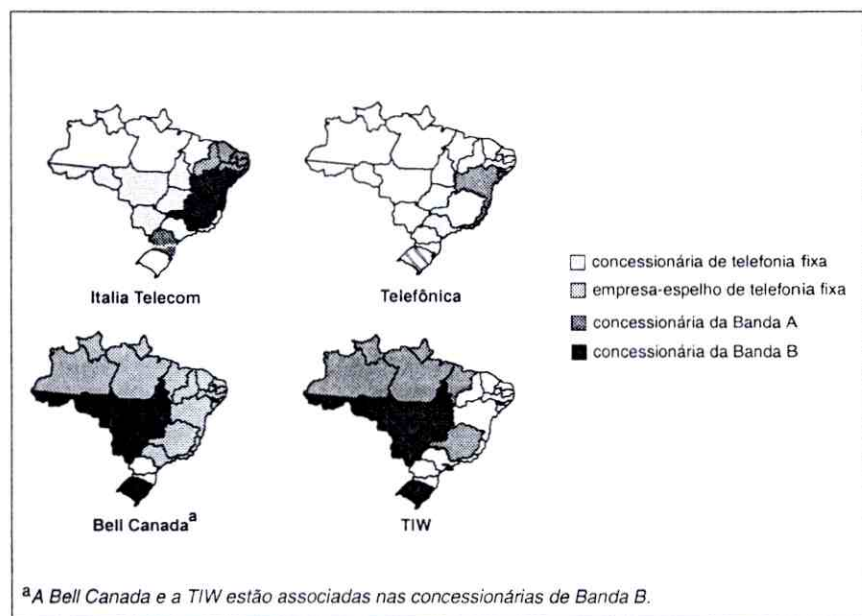
- Está se desenhando um novo tipo de serviço para a telefonia celular: a localização do assinante. Nos Estados Unidos, a legislação impõe que, em outubro de 2001, as operadoras de telefonia deverão localizar seus assinantes, em situações de emergência (“Chamadas 911”). A possibilidade desse novo serviço já desencadeou uma corrida dos fabricantes, principalmente de terminais celulares. Segundo pesquisa do Strategis Group, esse mercado poderá movimentar US\$ 8 bilhões por ano.
- De acordo com estatísticas que mostram que 80% das receitas de telefonia celular vêm de 20% dos usuários, pode-se prever que as operadoras darão mais importância aos meios para reter bons usuários do que para conquistar novos usuários, indiscriminadamente.
- É crescente a utilização de serviços celulares pré-pagos, que garantem a operadora contra a inadimplência dos usuários. Na Europa, essa modalidade já responde por 25% do mercado de telefonia celular. Segundo previsão da consultora Yankee Group, essa modalidade será um negócio de US\$ 2,2 bilhões em 2002, com mais de 2,7 milhões de consumidores.
- Desenvolvimento da tecnologia IMT-2000.
- Telefonia global, via satélites de baixa órbita (Projetos GlobalStar, Iridium etc.).

9. Conclusões

Considerando a realidade brasileira e incorporando as tendências mundiais, podemos vislumbrar o seguinte:

- Tendo em vista que a regulamentação da Anatel não permite, pelo prazo de cinco anos, a alteração do controle das empresas, não é de se esperar, a curto prazo, o rebatimento no Brasil do movimento internacional de fusões e incorporações, com a força que tem tido no exterior. Já podem ser observadas, no entanto, iniciativas de fusão de empresas que possuem acionistas em comum.

- Observa-se, pela configuração das concessionárias de telefonia fixa e de telefonia celular (Bandas A e B), que algumas delas já se posicionaram estrategicamente, no sentido da convergência telefonia fixa/celular. Isso pode ser observado nos mapas seguir.
- Já pode ser observada no Brasil a utilização de infra-estruturas existentes para prover serviços de telecomunicações. Tem-se, como exemplo relevante, a formação em curso de empresa da Eletrobrás, através de sua subsidiária Lightel, para fornecimento de serviços de transmissão de telecomunicações pelos cabos pára-raios de suas linhas de transmissão. Para tal, a Eletrobrás escolherá um parceiro estratégico, provavelmente do setor. A participação da National Grid, empresa inglesa de transmissão de energia elétrica no Consórcio Bonari, empresa-espelho da Embratel, também é um forte indicador dessa sinergia. Pode-se apontar, ainda, a criação da Associação das Empresas Proprietárias de Infra-Estrutura e Sistemas de Telecomunicações (Aptel), à qual deverão aderir, entre outras, empresas de energia elétrica, ferrovias, rodovias e transportadoras de derivados de petróleo.
- A ampliação da oferta de telefonia fixa deverá se lastrear, fortemente, na tecnologia WLL, tanto para as empresas-espelho como para as concessionárias. Estas não poderão utilizá-la indiscriminadamente a curto prazo,



mas já estão se mobilizando para a sua aplicação nas situações em que a regulamentação da Anatel permite.

- Como já está acontecendo com algumas operadoras de telefonia celular, a tendência mundial da modalidade pré-pago deverá ter grande utilização no Brasil.
- Considerando-se a drástica alteração que o celular padrão IMT-2000 causará, principalmente na qualidade de transmissão de dados (basicamente o único atrativo do PCS), e ainda o contexto atual de queda de tarifas nos sistemas celulares, é difícil enxergar o espaço para implantação dessa tecnologia no Brasil a partir do ano 2000, já que tem limitações em relação a *hand-off*, exige maior investimento para uma mesma área de cobertura (por operar em frequências mais elevadas, a área de cobertura de cada ERB é menor, o que implica um maior número de ERBs) e proporciona, em linhas gerais, os mesmos serviços que o celular digital, com mais qualidade (exceto transmissão de dados).

Referências Bibliográficas

BNDES/Área de Infra-Estrutura/GESET 2, trabalhos diversos.

CPqD, trabalhos diversos.

GAZETA MERCANTIL, "Panorama Setorial".

INTERNET, *sites* diversos.

IPEA. *Infra-estrutura: perspectivas de reorganização – telecomunicações*.

ITU. *World telecommunication development report*. 1998.

MINISTÉRIO DAS COMUNICAÇÕES – Paste.

PUBLICAÇÕES DIVERSAS: *Telecom, RNT, Telenet, Link, Telepress, Teletime, Via Embratel, Mobile Telecom*.

TELEBRÁS, trabalhos diversos.

WHOLERS, Márcio. *Investimento e privatização das telecomunicações no Brasil: dois vetores da mesma estratégia*.



Editado pelo
Departamento de Relações Institucionais

Junho / 1999