

**Título do capítulo** O FUTURO DA PRIVATIZAÇÃO

**Autores (as)** Armando Castelar Pinheiro

**DOI**

**Título do livro** O Brasil no fim do século: desafios e propostas  
para ação governamental

**Editor (es)**

**Volume**

**Série**

**Cidade**

**Editora** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)

**Ano** 1994

**Edição** 1ª

**ISBN**

**DOI**

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 1994

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesse: <http://repositorio.ipea.gov.br>

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

---

# O Futuro da Privatização

Armando Castelar Pinheiro\*

O processo brasileiro de desestatização passou até aqui por duas fases distintas. A primeira, na década de 80, foi dedicada à reprivatização de empresas que haviam sido absorvidas nas “operações-hospital” do BNDES e de sua subsidiária BNDESPAR. A segunda fase, iniciada em outubro de 1991 com a venda da Usiminas, ampliou consideravelmente a magnitude e o escopo do processo, transferindo para o setor privado empresas que haviam pertencido ao Estado desde a sua fundação. A privatização continuou, contudo, limitada à indústria de transformação, responsável por uma parte menor do setor produtivo estatal (cerca de 12% do patrimônio líquido).

A privatização não avançou na década de 80 pela falta de compromisso político seja com o processo de desestatização em si, seja com a reforma do modelo econômico em geral. Essa falta de compromisso, por sua vez, se explica pela tendência a sobrestimar a resistência dos grupos de interesse que giram em torno das empresas estatais e pela falsa percepção de que os problemas poderiam ser corrigidos por mudanças na administração dessas empresas, sem alterar significativamente a estratégia de desenvolvimento adotada com variadas tonalidades desde o Governo Vargas.

O preço cobrado à sociedade pela inércia governamental foi alto. Em todo este período as estatais continuaram absorvendo e aplicando ineficientemente recursos públicos escassos que poderiam ter sido destinados ao resgate da dívida social acumulada com as camadas menos favorecidas da população. Só nas siderúrgicas estatais foram (mal) investidos em seis anos

---

\* Da Diretoria de Pesquisa do IPÊA.

mais de US\$ 13 bilhões. Para o universo das empresas já incluídas no PND — Programa Nacional de Desestatização —, os investimentos do setor público no período 1983/92 chegaram a US\$ 22 bilhões, contra menos de US\$ 700 milhões recebidos de dividendos dessas empresas. Esses recursos somam várias vezes o orçamento do Ministério da Saúde.

A privatização foi um dos principais temas das eleições de 1989. Eleito, Fernando Collor tornou-a uma de suas principais bandeiras, defendendo uma rápida ampliação do processo. As metas, como então colocadas, eram vender uma empresa por mês no segundo semestre de 1990 e arrecadar US\$ 17 bilhões nos dois primeiros anos. Uma série de motivos impediu que se atingissem essas metas. O mais importante deles foi, sem dúvida, a opção por um ritual de avaliação e venda das empresas que fosse transparente e impermeável a falcatruas. O acerto desta escolha não demoraria a se revelar. Não obstante, é inegável a necessidade de, mantida a transparência e a lisura do processo, reduzir os trâmites burocráticos e agilizar os procedimentos de alienação das empresas, notadamente quando se tratar de empresas com cotação em bolsa ou de participações minoritárias de pequeno valor.

Com as crescentes dificuldades no combate à inflação, após o sucesso inicial em baixá-la, e a evolução do processo de *impeachment* presidencial, o PND foi progressivamente desvinculado de Brasília. Esta separação, e a consequente perda de força política, ficaria ainda maior na administração Itamar Franco, dada sua posição ambígua em relação ao programa. A privatização viria outra vez a sofrer com a falta de apoio político.

As condições políticas, a precária situação da maior parte das empresas listadas para venda e as dificuldades jurídicas e administrativas devem continuar a afetar o andamento do PND. Assim, a terceira fase da privatização — abrangendo os setores de transporte, energia, telecomunicações, serviços públicos em geral e as estatais financeiras — só deverá ganhar fôlego com o próximo governo.

O que deve ser feito para viabilizar um programa de desestatização mais abrangente a partir de 1995? Essencialmente, identificamos a necessidade de medidas em cinco áreas inter-relacionadas:

- a) melhor inserção da privatização no conjunto da política econômica;
- b) maior identificação do presidente, dos governadores e prefeitos com o processo de desestatização;
- c) ampliação do leque de dívidas utilizadas como moeda;
- d) rápida definição da regulamentação e da regulação de monopólios naturais e empresas multiproduto; e
- e) adaptação do modelo de venda às características das empresas a serem alienadas na terceira fase da privatização.

Nossas principais recomendações são as seguintes:

#### *Quanto aos objetivos*

Uma lição importante da experiência internacional é que a privatização pode ser utilizada para atingir muitos objetivos. Mas, como todo instrumento de política, não todos simultaneamente. Além disso, para ser utilizada eficientemente, é necessário que o governo indique claramente aos gestores do programa de desestatização qual o objetivo pretendido e se encarregue de garantir a sua consistência com o todo da política econômica. Do contrário, a privatização passa a ter a si mesma como único objetivo, o que é obviamente ineficiente.

Nossa recomendação é, portanto, que o próximo governo identifique de início e com clareza qual o papel do PND e como se dará sua integração ao conjunto maior das políticas públicas.

Acreditamos, neste sentido, que a privatização deve ser encarada como uma política de longo prazo voltada para a reestruturação produtiva do país. Seus principais objetivos devem ser a redução do passivo do setor público, a mudança no padrão de financiamento dos investimentos e o aumento da competitividade.

Em particular, o país deve resistir à tentação de se socorrer nas receitas da privatização para financiar o déficit público. Nos países onde isso aconteceu, os resultados foram em geral muito ruins. Receitas como as obtidas com a venda de empresas, que ocorrem apenas uma vez, devem ser utilizadas apenas para cobrir despesas que também não se repetam, como o resgate de dívidas. No Brasil, onde os juros pagos com a dívida pública, na casa de 35% anuais, superam em muito os dividendos que o Estado recebe de suas empresas, que não chegam a 6%, os benefícios podem ser grandes. Com o abatimento da dívida pública se obtém uma redução permanente das despesas financeiras do governo e se abre a possibilidade de aumentar os gastos com saúde, educação, segurança etc., sem se comprometer o objetivo de disciplina fiscal.

#### *Quanto às condicionantes políticas*

O compromisso político com a privatização é uma condição essencial para que esta avance a um ritmo satisfatório. Em geral, é necessário uma firme identificação do presidente com a equipe que gerencia o processo para superar as múltiplas barreiras que são colocadas por interesses dentro e fora do governo. Os exemplos no Brasil, como visto antes, e no exterior são muitos. Para ficar com poucos casos, basta contrastar as experiências de Argentina, Chile, México, Turquia, Eslováquia, e República Tcheca de um lado, e Egito, Índia, Romênia e Bulgária, de outro. Naqueles países, ao

contrário destes, os chefes de governo hipotecaram seu prestígio político para o sucesso do programa de privatização.

Seria importante, desta forma, que o tema da desestatização ocupasse um lugar de destaque nos debates que irão anteceder às eleições de 1994, tanto em nível federal como estadual e tanto nas disputas por cargos executivos como legislativos. É fundamental conscientizar não apenas o eleitorado, mas também os políticos do papel essencial da privatização para a retomada do desenvolvimento econômico.

Em nível operacional, seria recomendável que o Ministro da Fazenda passasse a presidir a Comissão Diretora do PND, emprestando prestígio político e permitindo superar com mais presteza barreiras à alienação das estatais que muitas vezes são levantadas pela própria burocracia pública.

É necessário, ainda, estimular os estados e municípios a iniciar, ou em alguns casos (*e.g.*, Pernambuco e São Paulo) ampliar, seus programas de desestatização. Uma grande parte dos ativos (e do déficit) do setor produtivo estatal é de propriedade das administrações subnacionais. Cabe treinar as administrações estaduais e municipais para que estas possam desenvolver seus programas de privatização. Contudo, a multiplicação e descentralização de esforços devem ser acompanhadas de uma vigilância ainda maior para evitar que as receitas oriundas da privatização sejam utilizadas para permitir o aumento dos gastos correntes. Neste sentido, uma alternativa atraente seria casar os programas de privatização estaduais e municipais com o resgate de suas dívidas com a União.

Acima de tudo, deve-se evitar a ilusão de que os problemas do setor empresarial do Estado podem ser resolvidos com reformas marginais. Instrumentos como contratos de gestão são úteis apenas em um período de transição. Só a transferência de propriedade garante a longo prazo a permanência das melhorias que venham a ser alcançadas na gerência das empresas e na redução do déficit público. O país já pagou muito caro pela hesitação dos governos em aprofundar a privatização.

#### *Quanto às moedas*

Uma das maiores conquistas do PND até o momento tem sido a utilização das suas receitas quase exclusivamente para o abatimento da dívida pública. É desejável que isto continue ocorrendo. Ao cobrir estes passivos a privatização reduz o déficit futuro do setor público e age positivamente sobre as expectativas inflacionárias. Além disso, ao trocar-se ativos por dívida evita-se que a venda de empresas estatais seja utilizada para financiar o déficit corrente do setor público, enfraquecendo o esforço de ajuste fiscal.

Deve-se esperar que três tipos de dívidas, pouco ou nada utilizadas até aqui, ganhem proeminência no futuro.

Primeiro, as chamadas moedas sociais — FGTS, PIS/Pasep e INSS —, que permitirão democratizar os benefícios da privatização, reduzir o risco de reestatização das empresas privatizadas e desenvolver os mercados de capitais brasileiros. Em particular, a utilização dessas dívidas na privatização pode ser um elemento decisivo para viabilizar a reforma do sistema de seguridade social, permitindo a transição de um esquema de repartição para outro de capitalização.

Segundo, a dívida externa, que trará consigo maior participação do capital estrangeiro, essencial para o aporte de tecnologia e o financiamento de novos investimentos.

Terceiro, a dívida pública de curto prazo, cujo abatimento tem um impacto fiscal mais significativo que o resgate da dívida de longo prazo.

Além disso, deve ter continuidade a securitização de dívidas de médio e longo prazos, como já vem sendo feito com o passivo do sistema de habitação (FCVS).

A existência de deságios diferenciados e de distintas distribuições de propriedade para as diversas dívidas recomenda que se estabeleçam cotas para a utilização de cada uma. Isto pode ser conseguido não apenas com a mudança da legislação pertinente, mas também com a utilização de modelos variados de venda.

Como a dívida total do setor público ultrapassa, em princípio, o valor que pode ser arrecadado com a privatização, duas medidas se fazem necessárias. Primeiro, identificar e agilizar a securitização de todas as dívidas, de maneira que não privilegie certos credores em detrimento de outros. Segundo, definir prioridades para a utilização dessas dívidas, maximizando o ganho para a sociedade a ser obtido com a troca de passivos por ativos.

#### *Quanto à regulação*

A privatização dos setores de transporte, energia, telecomunicações e serviços públicos em geral deve obedecer ao princípio de que a melhor forma de regulação é a competição (ainda que por comparação). Deve-se por isso priorizar métodos de venda que tornem esses setores mais competitivos, ainda que com sacrifício a curto prazo das receitas.

A rápida desregulamentação desses setores, com o fim de monopólios legais, irá permitir que se avalie a necessidade e a forma da regulação que se fará necessária.

A identificação de monopólios deve respeitar o atual estágio de desenvolvimento tecnológico e as restrições de demanda, e não reproduzir as

estruturas de mercado que hoje prevalecem no país. A evidência internacional mostra que atualmente poucos setores — como a distribuição de energia elétrica, o saneamento e a distribuição de água — podem ser classificados como monopólios naturais. Mesmo a telefonia local, até há pouco uma atividade em que o monopólio era socialmente desejável, já pode atualmente ser submetida à competição sem prejuízo para o bem comum.

Nos setores em que prevalecerem monopólios e empresas multiproduto deve-se iniciar o quanto antes a definição das regras que orientarão o seu funcionamento e a formação das instituições e dos quadros que ficarão responsáveis por aplicá-las. Regras claras e estáveis são essenciais para o desenvolvimento do setor privado e a ampliação dos investimentos. Instituições ágeis e com quadros de alto nível são indispensáveis para garantir a aplicação adequada das leis e para proteger os consumidores e produtores. Na mesma linha, é necessário que também o Judiciário se prepare para garantir de forma célere os direitos das partes contratantes, o que é feito hoje, imperfeitamente, dentro do aparelho de Estado. Estas medidas não devem esperar pela alienação dos setores relevantes.

Na ausência de um aparato regulatório adequado, a inclusão de empresas no PND deve privilegiar os setores em que há competição. Assim, por exemplo, a alienação de estatais como a Companhia Vale do Rio Doce, a Petrobrás Distribuidora, o Banco do Brasil etc. poderia anteceder a privatização do setor de energia elétrica.

#### *Quanto ao método de venda*

A terceira fase da privatização deverá se caracterizar pela utilização de mais de um modelo de venda, inclusive para uma mesma empresa.

A chamada privatização popular, com a venda de ações de médias e grandes empresas para os trabalhadores e a população em geral, é um instrumento fundamental para ampliar o apoio político e acelerar o processo de desmobilização do Estado. Entre suas muitas vantagens tem-se: *a)* ela distribui os benefícios da valorização das estatais entre muitos, reduzindo a importância de uma subavaliação do preço de venda das empresas; *b)* ela diminui o risco de reestatização das estatais vendidas; e *c)* ela é um importante elemento de estímulo ao desenvolvimento do mercado acionário. Na Inglaterra, por exemplo, apenas com a venda da British Telecom logrou-se criar 2,25 milhões de novos acionistas.

A privatização popular deve ser combinada com o abatimento das dívidas públicas com os fundos de poupança dos trabalhadores (FGTS e PIS/Pasep) e com os consumidores (empréstimos compulsórios) e com o processo de reforma da Previdência Social.

A pulverização do capital não elimina a necessidade de investidores estratégicos, que assumam a operação e a gerência das empresas privatizadas. Devido à importância para o país das empresas a serem alienadas na próxima fase do PND, à existência de informação assimétrica e ao risco de que em mãos privadas estas empresas sejam utilizadas para extrair vantagens do Estado, será necessário incluir outros critérios na seleção dos investidores estratégicos que não apenas o preço.

Não parece desejável que o capital nacional assuma sozinho a operação das empresas a serem vendidas na terceira fase do processo de privatização. Por isso, devem ter continuidade os esforços para reduzir as restrições ainda pendentes à participação do capital estrangeiro no processo de desestatização.

Por fim, deve-se dar maior ênfase à “privatização na margem”, isto é, à participação do setor privado em novos investimentos em áreas até aqui cativas do setor público. A grande vantagem desta alternativa reside em que, neste caso, ao contrário do que ocorre com a troca de ativos por dívida, se expande a oferta. A transferência das dezenas de obras públicas inacabadas, incluindo várias hidroelétricas, para o setor privado permitiria a sua conclusão, passando essas a fornecer serviços que hoje, apesar dos bilhões de dólares já investidos, não prestam à sociedade.