

planejamento contemple as possibilidades de financiamento dos investimentos e analise as conseqüências de diferentes alternativas.

Uma terceira linha de investigações relaciona-se com a estrutura tarifária. Tanto quanto possível, a tarifa deve refletir o custo de prestação do serviço. Sempre que for conveniente ou necessário o afastamento deste princípio, os desvios devem ser explicitados, de forma a permitir a alocação consciente do ônus decorrente da medida.

Novas fontes de financiamento devem ser consideradas. Muitos empreendimentos trazem benefícios a diversos setores da economia. Este é o caso, por exemplo, dos reservatórios de usinas hidrelétricas, que podem contribuir para melhorar a navegabilidade do rio ou para o controle de enchentes. Nestes casos, é lícito pretender que os custos sejam compartilhados.

Investimentos no Setor Elétrico e ciclos econômicos

HENRI PHILIPPE REICHSTUL

Secretário-geral da Secretaria de Planejamento da Presidência da República. Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade de São Paulo; pós-graduação pela Hertford College, Universidade de Oxford, Inglaterra; "visiting student" da Faculdade de Economia da Universidade de Cambridge; pós-graduação em Economia pela Unicamp. Foi economista da Organização Internacional do Café, em Londres; economista senior da Gazeta Mercantil; pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo; coordenador das Entidades Descentralizadas da Secretaria de Fazenda de São Paulo; secretário de Controle das Estatais da SEPLAN; secretário-executivo do Conselho Interministerial de Salários das Empresas Estatais.

tor privado, as flutuações nos investimentos das empresas estatais, principalmente nas atividades produtivas (Setor Produtivo Estatal - SPE), como energia elétrica, aço, petróleo e mineração têm influência marcante na determinação daquele movimento. Isto se deve ao peso do investimento estatal, composto de unidades de grande porte, com elevada relação capital-produto, indivisibilidade técnica, longos prazos de maturação e economias de escala que implicam na criação de margens planejadas de capacidade ociosa. Por outro lado, à medida que se implementa, no país, um setor de bens de capital pesado, e que as articulações e interdependências na economia se aprofundam, as variações no investimento passam a marcar, com maior intensidade, os movimentos cíclicos da economia.

Os investimentos em energia (energia elétrica, petróleo) representam o princi-

1. Introdução

Embora admita-se que o movimento cíclico da economia brasileira seja predominantemente influenciado pelas variações nos níveis de investimento do se-

TABELA 1

TAIXAS DE CRESCIMENTO DO PRODUTO E DA FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (em percentagem)

ANO	FBCF PIB	Taxa Cresc. Real PIB	Taxa Cresc. Real FBCF
1955	18,4	6,9	- 5,8
1956	20,2	3,2	7,8
1957	21,9	8,1	13,4
1958	23,3	7,7	5,9
1959	33,8	5,6	12,9
1960	22,8	9,7	4,1
1961	22,4	10,3	5,1
1962	22,1	5,3	3,1
1963	20,5	1,5	- 2,8
1964	19,8	2,9	2,5
1965	18,4	2,7	- 2,6
1966	19,6	3,8	15,9
1967	19,3	4,8	2,3
1968	21,2	11,2	20,8
1969	22,1	10,0	12,1
1970	22,3	8,8	8,7
1971	22,9	13,3	18,5
1972	22,9	11,7	15,5
1973	23,0	14,0	14,6
1974	24,2	9,8	18,4
1975	25,4	5,6	9,4
1976	23,7	9,0	6,4
1977	21,9	4,7	2,8
1978	22,2	5,9	3,9
1979			

Fonte: Conjuntura Econômica, FGV

pal bloco de investimento estatal e, dado o seu peso, suas variações têm importantes efeitos no ciclo. Pretende-se, nesta seção, analisar a evolução desses investimentos a partir de 1956, ao longo dos ciclos da economia brasileira.

1956 – 1962

Este período correspondeu a uma expansão inédita da economia brasileira. Sob a coordenação do Plano de Metas, o crescimento da indústria se apoiou num bloco de inversões que provocou uma profunda modificação na estrutura industrial, privilegiando os setores de bens de produção e bens de consumo durável. Neste período, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu a uma taxa média de 7,1% e o investimento total da economia (FBCF), a 7,5%, aumentando, portanto, a sua participação no PIB de 18,4%, em 1955, para 22,14%, em 1962 (ver Tabela 1).

O investimento público (Governo + empresas estatais) que, no período anterior (1951-1955), representava 23,2%, do investimento total, alcança, entre 1956 e 1960, 33,7% e chega a um patamar de 38,6%, em 1962 (tabela 2). Grande parte desta expansão deve-se ao elevado crescimento das inversões das empresas estatais que dobram, em 1956-1960, sua participação (7,8%) em relação ao período anterior (3%), e alcan-

çam 13,4% do investimento total em 1962. Os investimentos em energia, ainda que reduzidos em relação ao investimento total (3,8%), representam quase que a metade do investimento das empresas do Estado. De fato, implementou-se, neste período, projetos de grande porte como a Refinaria Duque de Caxias (PETROBRÁS) e vários projetos hidroelétricos (CEMIG, FURNAS e CHESF). Desta forma, duplica-se a capacidade instalada de energia elétrica no país, que passa de 2,8 milhões para 5,8 milhões de kW, entre 1954 e 1962. No caso do petróleo, decuplica-se a produção que passa de 1.000 barris/dia para 100 mil, entre 1956 e 1960, e alcança-se a autosuficiência em refino.

A expansão do investimento, no setor energético, refletiu-se na dinamização da indústria nacional de construção civil pesada, que possui forte articulação com o setor, e, ainda que de forma incipiente neste período, da indústria de bens de capital por encomenda, principalmente no setor elétrico.

A partir de 1961, terminada a implantação desses grandes blocos de investimento, a participação do investimento em energia, no total das empresas estatais, cai pela metade: 26% em 1961 e 24,0% em 1962 (Tabela 2). Esta desaceleração, que antecipa na verdade a queda do investimento produtivo estatal a partir de 1962, mostra que o investi-

mento em energia é o primeiro a contrair-se, iniciando a desaceleração da economia que entra em recessão a partir de 1963.

1963 – 1967

A crise na qual desemboca a economia brasileira caracteriza-se por baixas taxas de crescimento do produto 3,4% em média, entre 1962 e 1967 – e mesmo taxas negativas de crescimento do investimento industrial – -2,3% entre 1962 e 1967 – e, ao mesmo tempo, uma taxa de inflação elevadíssima, que alcança 91,9% em 1964. Neste período, a taxa de investimento da economia (FBCF/PIB) cai gradativamente até chegar ao patamar de 17% em 1966-1967, semelhante à taxa dos inícios da década de cinquenta (Tabela 1).

Se o investimento produtivo estatal, e em particular o de energia, foi o primeiro a contrair-se, antecipando a crise, é também este o primeiro a romper o ciclo estagnante e retomar elevados níveis de investimento, atuando de forma decisiva para reverter o movimento recessivo do período 1963-1967. Destaca-se, nesta retomada, o investimento em energia elétrica, cujo peso passa a ultrapassar o investimento em petróleo a partir de 1966. Para tanto, contribuiu a centralização do setor com a criação da ELETROBRÁS e o início de um planejamento unificado de longo prazo. Do lado financeiro, a inflação corretiva

TABELA 2

DECOMPOSIÇÃO PERCENTUAL DA FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (FBCF) (em percentagem)

Ano	Inv. Energia Elétrica FBCF	Inv. Petróleo FBCF	Inv. Energia Inv. Empresas Estatais	Inv. de Empresas Estatais FBCF	Inv. Gov. FBCF	Inv. Público FBCF	Inv. Privado FBCF
1951-55	0,4	0,7	36,1	3,0	20,2	23,2	76,8
1956-60	0,9	2,9	48,4	7,8	25,5	33,7	66,7
1960	1,5	4,4	51,2	11,5	28,0	39,5	60,5
1961	1,3	2,5	26,0	14,4	24,8	39,2	60,8
1962	1,3	1,9	24,0	13,4	25,2	38,6	61,4
1963	2,4	2,4	42,2	11,4	23,2	34,6	65,4
1964	2,2	2,3	48,1	9,4	25,3	34,7	65,3
1965	2,1	3,3	32,8	16,4	29,9	46,3	53,7
1966	7,3	3,3					
1967	7,7	2,9					
1968	7,8	2,4					
1969	7,0	2,2					
1970	8,0	3,2	55,2	20,3	18,5	38,8	61,2
1971	7,7	3,9					
1972	8,2	3,4					
1973	7,7	3,4					
1974	7,4	4,1	49,4	23,3	16,5	39,8	60,2
1975	8,2	4,6	51,0	25,1	16,9	42,0	58,0
1976	8,9	4,3	53,4	24,7	17,7	42,4	57,6
1977	10,2	4,5	57,4	25,6	17,5	43,1	56,9
1978	10,6	4,3	55,4	26,9	16,1	43,0	57,0
1979	9,8	4,1					

Fonte: Conjuntura Econômica – Relatórios Anuais – PETROBRÁS/ELETROBRÁS.

empreendida a partir de 1964, em vista de uma "realidade tarifária", proporcionou um aumento significativo nos recursos para investimento. Assim, o investimento em energia elétrica passa de 2,1% do total investido no País, em 1965, para 7,0% em 1969 (Tabela 2). O investimento em petróleo é muito mais sensível ao movimento geral da economia e, portanto, apresenta taxas de crescimento baixas ou mesmo negativas até 1969.

Nos mecanismos de retomada do crescimento da economia brasileira, coube, portanto, ao setor elétrico um papel importante de ativar a demanda de construção civil e bens de equipamento, liderando a retomada das inversões estatais.

1968 – 1973

A retomada, a partir de 1968, da expansão da economia, baseia-se, num primeiro momento, num elevado nível de capacidade ociosa na indústria que se reflete em taxas de crescimento do produto mais elevadas que as do investimento (Tabela 1). No entanto, o processo da expansão contínua tende a reativar a inversão e, a partir de 1970, a taxa de investimento da economia (FBCF/PIB) volta a crescer, alcançando 23% em 1973. Neste período, onde o crescimento é generalizado, o investimento das empresas estatais se mantém num nível elevado. Os investimentos em energia continuam a ser preponderantes. Entre 1969 e 1973, representam 11% do esforço de inversão da economia e, em 1970, correspondiam a 55% do total do investimento das empresas estatais. O setor de energia elétrica mantém uma expansão acelerada do seu investimento desde 1966 (ver Tabela 3), e o setor petróleo, entre 1969 e 1971, dobra seu nível de investimento real (Tabela 4), iniciando um ciclo de diversificação de suas atividades, em busca de rentabilidade elevada e com relativo atraso nos gastos com prospecção.

Até 1973, pode-se verificar que o movimento dos investimentos estatais e, em particular, os investimentos em energia tenderam a agudizar o padrão cíclico da economia brasileira: antecipando a expansão (1955-1962), a crise (1963-1967) e a retomada da economia (1968-1973). Esses investimentos transmitiram, sempre com uma certa defasagem, tanto efeitos dinâmicos como efeitos recessivos para o resto da economia.

1974 – 1979

A reversão do movimento cíclico se reflete numa queda nas taxas de crescimento do PIB, a partir de 1974, seguida, com defasagem de um ano, da queda na taxa de crescimento real da formação bruta de capital fixo (Tabela 1). Esta defasagem é explicada pela maturação de decisões de investimento tomadas no período de auge e sancionadas pelo clima de otimismo que se seguiu à proposta do II PND, que mantém a taxa de FBCF alta até 1975.

Como conseqüência, a desaceleração se processa mais lentamente, caracterizando uma fase de "transição" no período de 1974-1975. No entanto, a partir de 1976, a taxa de crescimento da FBCF contrai-se significativamente, a taxa de inflação recrudescer, saltando para um patamar de 42% entre 1976-1978, e o Balanço de Pagamentos, que havia acumulado um déficit comercial de 12 US\$ bilhões em 1974-75, deteriora-se, configurando um quadro de crise econômica que se mantém até hoje.

Neste quadro crítico, onde o investimento privado declina e o investimento tradicional do Governo (Administração Direta) se contrai, a participação do investimento das empresas estatais no investimento total passa de 23,3% em 1974 para 26,9% em 1978 (Tabela 2), demonstrando notável dinamismo. Os investimentos em energia continuam sendo os mais importantes do setor estatal (53% entre 1974 e 1978), e sua participação no investimento total al-

cançou novo patamar de 13,5% para 1974-1978.

O setor de energia elétrica manteve, neste período, o ritmo de expansão do seu fluxo de investimento, crescendo entre 1974 e 1977 a 15,9% ao ano (Tabela 3). Os dados obtidos, para 1978 e 1979, são os investimentos autorizados pelos orçamentos de investimento das empresas estatais e tendem a subestimar os investimentos efetivamente realizados. Em função do seu peso (10% da inversão total da economia no biênio 77/78) e da regularidade do seu crescimento, o setor elétrico teve um papel preponderante na sustentação do investimento estatal, na conjuntura recessiva.

É importante apontar aqui para a criação e crescente importância do programa nuclear (NUCLEBRÁS e subsidiárias), cujo investimento deslança com vigor após 1977, prevendo-se vultosos gastos de inversão no próximo quinquênio. Com isso, o peso das inversões estatais na área de energia elétrica (*latu sensu*) deverá crescer ainda mais. A magnitude conjunta destes investimentos garantiu à construção civil pesada, e aos setores de bens de capital e material elétrico, um fluxo contínuo de demanda, assegurando o seu crescimento regular, acima da média da indústria de transformação, no período 74-78. Fica claro, assim, o papel marcadamente anticíclico desempenhado pelo investimento do setor, ao contrário dos períodos anteriores onde este investimento agudizava o ciclo.

Os investimentos da PETROBRÁS retomam o seu ritmo de expansão, a partir

TABELA 3

INVESTIMENTOS EM ENERGIA ELÉTRICA* (em milhões de cruzeiros)

Ano	Valores Correntes	Valores Reais 65/67 = 100	Taxa de Crescimento Anual
1966	919,6	922,4	
1967	1.283,5	1.002,7	8,7
1968	2.035,9	1.280,5	27,7
1969	2.484,9	1.294,2	1,1
1970	3.725,2	1.619,7	25,6
1971	4.920,5	1.776,3	9,7
1972	6.754,4	2.084,7	17,4
1973	8.847,2	2.372,0	13,8
1974	12.973,5	2.702,8	13,9
1975	20.961,8	3.419,5	26,5
1976	33.025,9	3.813,6	11,5
1977	52.652,1	4.257,7	11,6
1978	71.000,0	4.142,2	- 2,8
1979* *	122.000,0	4.622,7	11,6

Obs.: * Sistema ELETROBRÁS + Itaipu.
** Total Autorizado

Fonte: ELETROBRÁS.

de 1973, crescendo a 31,1% ao ano entre 1973 e 1975 (tabela 4). Esta reaceleeração dos investimentos obedeceu, todavia, a novas prioridades. Com a súbita quadruplicação dos preços do óleo bruto, a empresa viu-se na contingência de investir pesadamente em exploração, especialmente da plataforma continental. Esta reordenação dos investimentos do sistema Petrobrás implicou num grande esforço, dobrando-se o nível absoluto da inversão real em apenas três anos. A partir de 1976, a empresa mantém este elevado patamar de investimento e complementa suas atividades de prospecção através dos contratos de risco. Neste mesmo período (pós-73), os investimentos em refino, derivados e distribuição foram muito menos intensos que na fase anterior, em virtude da política de contenção do crescimento do consumo. A rápida reestruturação dos investimentos, na direção apontada, tendeu a enfraquecer a articulação do setor com a indústria de bens de capital(1). Isto foi parcialmente compensado pela diversificação das inversões na área petroquímica e pela manutenção do patamar nas atividades de transporte, refino e distribuição.

Considerando que o setor elevou extraordinariamente o seu volume real de inversões entre 1973-1975 e manteve este elevado nível absoluto a partir de

1976, pode-se atribuir também ao investimento do sistema Petrobrás um papel de sustentação do fluxo da formação bruta de capital fixo, atuando assim, de forma estabilizadora na fase recessiva, ao contrário dos períodos anteriores.

2. Financiamento do Setor Elétrico

Breve Histórico do Setor Elétrico

A intervenção do Estado no setor de energia elétrica, até este atingir sua formação atual, de virtual monopólio — com a recente compra da LIGHT —, deu-se de forma progressiva, porém bastante acidentada.

A primeira função do Estado foi essencialmente ordenadora, na forma de outorga de concessões de exploração. Restringindo, a partir de 1931, este poder à esfera federal, classificando, em 1932, as águas públicas e particulares, e, finalmente, apresentando o Código de Águas em 1934 — até hoje o seu principal instrumento legal de ação —, o Estado estabeleceu as bases jurídicas para a ordenação do setor.

A formação da Cia. Hidroelétrica de São Francisco (CHESF), em 1946, renunciava uma nova forma de intervenção do Estado, por meio da produção direta de energia elétrica, que se vai manifestar basicamente a nível estadual, na década de cinquenta.

A criação da Companhia Estadual de Energia Elétrica do Rio Grande do Sul, da CEMIG, da COPEL e da USELPA representou o esforço individual de cada Estado no sentido de garantir para si um suprimento contínuo de energia. Estas companhias complementavam os serviços de eletricidade privados, cada vez mais deficientes em função do estímulo e crescimento das concessionárias estrangeiras ou da incapacidade das pequenas concessionárias nacionais.

O Estado tentou, em 1955, assumir o controle da expansão do setor, tanto ao nível de planejamento global como ao nível empresarial, com o Plano Nacional de Eletrificação, proposto originalmente por Vargas. Este plano incluía a formação de um fundo nacional de eletrificações — FNE —, a criação da ELETROBRÁS à semelhança da PETROBRÁS e previa uma forte articulação com o setor nacional produtor de equipamentos elétricos.

Pressões agudas, principalmente das concessionárias estrangeiras, impediram que o Plano fosse aprovado na forma proposta, tendo sido mantida, apenas, a criação do Fundo Federal de Eletrificação (FFE), com recursos provenientes de um Imposto Único sobre Energia Elétrica (IUEE) criado também em 1955. Estes recursos foram administrados originalmente pelo BNDE, que se tornou, até 1963, junto com o Departamento Nacional de Águas e Energia (DNAEE), o principal mentor e financiador dos planos de expansão do setor elétrico.

A necessidade de se aproveitar o potencial de bacias hidrográficas, que abrangiam diversos Estados, levou o Estado, como no caso da CHESF em 1946, a criar uma outra empresa federal de produção de energia — FURNAS — em 1957.

Esta intervenção federal vai se ampliar em 1961, com a aprovação tardia da criação da ELETROBRÁS, que, no entanto, somente vai possuir instrumentos de atuação a partir de 1963-1964, com a alteração no cálculo do IUEE de fixo para *ad valorem* e com a criação de Empréstimo Compulsório sobre o consumo de energia, ambos em grande parte canalizados para a ELETROBRÁS.

Pode-se dizer que é somente a partir de então que se implementa uma política centralizada de expansão do setor de energia, com a definição de um quadro institucional onde a ELETROBRÁS funcionaria como empresa "holding" do setor e também, na prática, como principal formuladora da política setorial (até

TABELA 4

PETROBRÁS: INVESTIMENTOS (em milhões de cruzeiros)

Ano	Valores Correntes	Valores Reais 65/67 = 100	Taxa de Crescimento Anual
1958	7,84	210,2	
1959	13,03	253,6	20,6
1960	24,41	367,6	45,0
1961	37,21	409,0	11,3
1962	42,39	307,2	- 24,9
1963	82,90	342,6	11,5
1964	169,60	367,9	7,4
1965	296,1	409,5	11,3
1966	418,9	420,2	2,6
1967	491,1	383,7	- 8,7
1968	621,5	390,9	1,9
1969	827,5	431,1	10,3
1970	1.488,8	647,3	50,2
1971	2.488,3	898,3	38,8
1972	2.820,9	870,6	- 3,1
1973	3.868,9	1.037,2	19,1
1974	7.248,0	1.510,0	45,6
1975	11.849,2	1.933,0	28,0
1976	15.963,9	1.843,4	- 4,6
1977	23.264,0	1.882,2	2,1
1978	32.751,9	1.910,8	1,5
1979	51.140,0	1.938,3	1,4

Fonte: Relatórios Anuais da PETROBRÁS.

Nota (1): O Índice de nacionalização dos bens de capital utilizado para a perfuração dos poços petrolíferos atinge 30% no continente, e somente, 10% no mar.

a crise energética vir a alterar este quadro institucional). Os grandes projetos de geração interestadual estão representados por empresas federais (FURNAS, CHESF, Itaipu, ELETROSUL, ELETRONORTE) e dentro das fronteiras de cada Estado a geração está a cargo de empresas estaduais. A distribuição, finalmente, é feita por empresas estaduais ou municipais fora do eixo Rio-São Paulo e por concessionária estrangeira — a LI-GHT — neste mesmo eixo. Consolida-se, também, a partir de 1964, um esquema de financiamento do setor, tanto ao nível fiscal (empréstimo compulsório, IUEE ad valorem), como a nível de capacidade de autofinanciamento das empresas (política realista de fixação de tarifas, correção monetária do ativo fixo).

Estas condições possibilitaram um processo de expansão contínua do setor e este, mesmo no período de desaceleração e crise da economia brasileira (1974-1979), apresenta taxas elevadas de investimento (ver Tabela 3). Se a política econômica de controle inflacionário restringiu, a partir de 1976, a capacidade de autofinanciamento do setor, comprimindo as suas tarifas, a possibilidade de as empresas se endividarem no exterior impediu que a expansão do investimento desaccelerasse.

A crise do petróleo, em 1973, coloca a "questão energética" como um problema de Estado, e ocorre a partir daí uma mudança no quadro institucional e nas relações e responsabilidades dos agentes já existentes, quadro este ainda não completamente redefinido. Colocada acima das políticas setoriais de cada uma das diversas fontes de energia, a "questão energética" retira das "holdings" estatais o controle sobre a política setorial para formular uma política global de energia; para tanto, cria-se a Comissão Nacional de Energia, diretamente ligada ao gabinete da Presidência. No caso de energia elétrica, impõe-se um programa nuclear ao setor, sem obter o acordo da "holding" ELETROBRÁS.

Cabe agora examinar rapidamente a evolução tanto da capacidade instalada, como do padrão de inversão que acompanha esta intervenção do Estado no setor. A Tabela 5 mostra que a capacidade instalada de energia elétrica, que se mantinha estagnada em torno de 1000 MW até o fim da 2ª Guerra Mundial, apresenta um crescimento moderado até 1953, e a partir de então aumenta progressivamente, em resposta à expansão das empresas estaduais de geração e da

criação de FURNAS. Somente a partir de 1967-1968, porém, dá-se o grande arranque da expansão da capacidade, que praticamente dobra em 5 anos (1966-1971) e, novamente, em 7 anos (1972-1978), alcançando um nível de 21.000 MW em 1978.

O perfil dos investimentos no setor elétrico apresenta, com certa defasagem, um movimento semelhante ao da capacidade instalada. Até 1957, verifica-se um patamar de inversão baixo (com uma exceção em 1955), depois uma retomada do investimento no período Juscelino Kubitschek (1959-1960), que se estabiliza num patamar elevado até 1962, quando ocorre nova ascensão até 1964. A partir de 1966 se inicia um longo período ininterrupto de crescimento do investimento, mantido até hoje(2) (ver Tabela 3).

Padrões de Financiamento

O financiamento do setor de energia elétrica desdobra-se historicamente em duas fases: na primeira, correspondente à constituição e funcionamento inicial das empresas do setor, os recursos públicos — tanto impostos diretos como transferências orçamentárias ou empréstimos públicos subsidiados — representam a principal fonte de financiamento. Este período estende-se até 1967, quando, com a reforma fiscal, as dotações orçamentárias, tanto federais como estaduais, são desvinculadas de projetos específicos do setor. Também os adicionais sobre Imposto de Consumo (4% do

IVC — Imposto sobre Vendas e Consignação) foram extintos nesta data.

A partir de 1967, numa segunda fase, a política de realidade tarifária e a maturação de vários projetos, que passam a gerar receitas, colocam os lucros das empresas, e, portanto, o autofinanciamento, no primeiro plano como fonte de recursos, o que não significa que os recursos do Empréstimo Compulsório e do IUEE não continuem importantes para fortalecer o papel da "holding" financeira do setor, a ELETROBRÁS. Um desdobramento desta capacidade de autofinanciamento do setor é a possibilidade de endividamento externo que se coloca a partir de 1974 e que aumenta no período recente (1977-1980), devido à pressão da política anti-inflacionária na fixação de tarifas.

Fase Fiscal — 1950-1967

A principal fonte de financiamento, neste período consistiu nas dotações orçamentárias, tanto federais como estaduais. Estas eram a única fonte de recursos públicos até 1954, quando se cria o Fundo Federal de Eletrificação. Infelizmente, não há consolidação estatística destes recursos até esta data. É notório o fato de as principais usinas construídas no período — Paulo Afonso (CHESF), Três Marias (CEMIG e FURNAS — terem sido, em sua maior parte, financiadas por recursos orçamentários.

A criação do Fundo Federal de Eletrificação, em 1954, representa a primeira forma de institucionalizar e centralizar o fornecimento de recursos financeiros

TABELA 5

CAPACIDADE INSTALADA DE ENERGIA ELÉTRICA (MW)

Ano	MW	Ano	MW
1940	1019	1061	3809
1941	1019	1962	4126
1942	1061	1963	4479
1943	1067	1964	4894
1944	1077	1965	5391
1945	1080	1966	5524
1946	1134	1967	5787
1947	1251	1968	6183
1948	1334	1969	7857
1949	1431	1970	8828
1950	1536	1971	10244
1951	1585	1972	10756
1952	1603	1973	12500
1953	1687	1974	13757
1954	2173	1975	16184
1955	2481	1976	17675
1956	2875	1977	19038
1957	3003	1978	21200
1958	3224	1979	—
1959	3216	1980	—
1960	3642		

Fonte: ELETROBRÁS

Nota (2): O investimento em 1978 e 1979 é o autorizado pelo orçamento. Fontes da ELETROBRÁS afirmam que estes números tenderiam a estar subestimados.

ros ao setor. Este Fundo é alimentado pela quota de 40% do IUEE correspondente à União, por 10% da Taxa de Despacho Aduaneiro e por um mínimo de 4% do total arrecadado pelo Imposto de Consumo.

Além do Fundo, administrado pelo então recém-criado BNDE, os Estados e Municípios eram obrigados a aplicar os 60% do IUEE que lhes correspondia ao setor de energia elétrica. Muitos dos Estados criaram os seus próprios fundos estaduais de eletrificação, carregando recursos adicionais aos seus orçamentos. Créditos de longo prazo a juros subsidiados ou recursos na forma de participação acionária eram também outorgados pelo BNDE. Finalmente o BIRD e o Eximbank financiavam alguns projetos, apoiados nas recomendações do Plano Salte e da Comissão Brasil-Estados Unidos.

A Tabela 6 mostra a evolução dos principais recursos públicos para o setor a partir de 1953 (não estão apresentados os recursos estaduais e municipais provenientes de orçamentos, consideráveis na fase de constituição das empresas estatais). Observa-se que o BNDE, já a partir de 1957, passou a ser (com exceção de 1960) o principal agente financiador do setor, até 1962. A média de sua participação no total de recursos neste período (1957-1962) alcançou 56%. O FFE, que até 1962 representava aproximadamente 1/3 dos recursos,

em 1962 lidera a participação no total. Isto se deve tanto ao crescimento substancial do seu principal elemento, os 4% do Imposto de Consumo, como a uma mudança no cálculo do IUEE, erodido pela inflação, para ad "valorem" a partir de 1963.

A Tabela 6 ilustra ainda a importância do BNDE na formulação da política de investimento do setor, pois os recursos que manejava (os próprios e os do FFE) representavam quase a totalidade dos recursos públicos destinados ao setor.

A partir de 1964, ocorreram importantes mudanças nas estruturas de financiamento público do setor. A criação do Ministério de Minas e Energia no final de 1960, da ELETROBRÁS em 1962 e a transferência do FFE — assim como de todas as participações acionárias da União nas empresas de energia elétrica para a "holding" em 1963 — deslocam para a ELETROBRÁS e o MME as funções de ditar a política setorial, assim como centralizar a estrutura financeira do setor.

Para reforçar o papel de "holding" financeira da ELETROBRÁS, criou-se um Empréstimo Compulsório vigente a partir de 1964, a ser financiado pelos consumidores e cujos recursos seriam apropriados pela ELETROBRÁS e reinvestidos no setor de acordo com uma política setorial e regional, embora inicialmente 60% destes recursos devessem ser reaplicados

nos Estados, proporcionalmente à arrecadação de cada um deles. Originalmente com vigência até 1968, o Empréstimo Compulsório é estendido até 1973 e, posteriormente, até 1983. Em 1972, desvinculou-se a destinação dos recursos da origem da arrecadação, permitindo uma maior flexibilidade à ELETROBRÁS na realocação de recursos.

As empresas estatais também são fortalecidas a partir de 1964, tendo sido permitida a correção monetária do ativo imobilizado para efeito de cálculo de tarifa. Desde o Código de Águas, as tarifas são fixadas de acordo com o "custo do serviço". E no setor de energia elétrica o custo de capital representa a principal parcela do custo total, já que os custos correntes de matéria-prima e mão-de-obra são pequenos. A remuneração do investimento (10 a 12% dos bens e instalações em serviço) tinha peso preponderante na formação da tarifa, e no entanto, até 1964, os bens e instalações em serviços eram calculados pelo "custo histórico", o que representava um forte desgaste nas receitas, principalmente com o crescimento da inflação.(3)

Finalmente, medidas complementares de isenção fiscal favorecem também as concessionárias: redução do Imposto de Renda de 30 para 17% em 1964, isenção do imposto de importação de equipamentos a partir de 1966.

De maneira geral, pode-se caracterizar esta fase entre 1964 e 1967 como a

TABELA 6

PRINCIPAIS RECURSOS PÚBLICOS DO SETOR ELÉTRICO
(em milhões de cruzeiros correntes)

FUNDO FEDERAL DE ELETRIFICAÇÃO

Ano	Total	10% da Taxa Alfandegária	4% Imposto de Consumo	IUEE 39% União	Dotações Orçament. Dividendos e Outros	BNDE	Empréstimos Compulsórios	IUEE Estadual e Municipal	Total
1953	—	—	—	—	—	—	—	—	457
1954	—	—	—	—	—	—	—	—	610
1955	1256	337	582	337	—	—	—	505	2676
1956	1443	320	697	426	—	—	—	639	3151
1957	1643	244	920	479	—	—	—	719	7030
1958	2117	343	1219	555	—	—	—	824	8490
1959	2645	470	1581	594	—	3584	—	891	7120
1960	3278	445	2153	680	—	1367	—	1020	5665
1961	4673	566	3341	766	—	15704	—	1149	21526
1962	6824	1049	4908	867	—	10706	—	1300	18830
1963	22785	1687	16323	4775	—	3824	—	7162	33771
1964	—	—	—	—	—	21109	27888	—	—
1965	110651	4210	64280	39716	2445	3927	107772	61102	283452
1966	254686	7716	33120	63767	150083	64297	170949	98103	588035
1967	205043	—	56393	73411	75239	183700	145512	112940	647195

Fonte: MARTIN, J.M. BNDE. ELETROBRÁS.

Nota (3): As concessionárias estrangeiras, embora afetadas por este mecanismo, e ainda que se pronunciassem fortemente contra "custo histórico", conseguiram compensar a queda na receita tarifária através da remessa de lucros ao câmbio preferencial, podendo manter um razoável auto-financiamento do seu investimento.

de transição: geram-se neste período as principais condições institucionais e instrumentos financeiros para a futura expansão do setor, aproveitando-se inclusive o fôlego proporcionado pela queda na taxa de crescimento do consumo, decorrente da crise econômica 1962-1967. Neste período, os recursos públicos ainda são consideráveis, embora a tônica da política setorial já passe a concentrar-se na capacidade de expansão do setor mediante recursos próprios.

Fase Empresarial — 1967-1979

Este período caracteriza-se por uma retomada do investimento no setor de energia elétrica, desta vez sob o controle central da "holding" ELETROBRÁS. Os padrões de financiamento do setor indicam, no entanto, que este controle não se deu de forma imediata, tendo as empresas gozado de ampla autonomia numa primeira fase. A passagem da Reserva Global de Reversão (3% do BIS, Bens e Instalações em Serviços) para o controle da ELETROBRÁS, em 1972, a criação da Reserva Global de Garantia — RGG — 2% do BIS(4) em 1975, ambos recursos provenientes das receitas tarifárias das empresas, foram instrumentos importantes para consolidar o papel da ELETROBRÁS como "holding" financeira e centralizadora do setor.

Pretende-se, aqui, analisar a estrutura de financiamento do setor neste período, em 3 níveis: ao nível do conjunto das empresas concessionárias, tanto geradoras como distribuidoras (tabelas 7 e 8); ao nível da "holding" financeira, Eletrobrás (tabela 9) e ao nível do setor como um todo, consolidando ELETROBRÁS e empresas (Tabela 10).

As fontes de recursos das empresas (Tabela 7) mostram que os Recursos Próprios tendem, a partir de 1965, a manter uma participação relativamente estável, de cerca de 50%, até 1974. A partir daí, tanto a política inflacionária, que erodia as tarifas reais e por consequência a geração interna de recursos das empresas, como o esforço contínuo da inversão do setor fazem com que aumente progressivamente o endividamento global, que alcança 64,1% do total de recursos em 1977. Embora faltem informações consolidadas para 1978 e 1979, sabe-se que o endividamento, principalmente o externo, manteve-se em níveis elevados no período recente.

Se o endividamento total se acentuou a partir de 1975, o total de financiamentos privados no país e no exterior manteve uma participação surpreendentemente estável durante todo o período (cerca de 1/4 dos recursos). Verifica-se um aumento da participação da ELETROBRÁS nos financiamentos das empresas;

esta alcança, em 1977, 1/3 dos recursos totais e quase metade do total de financiamentos. Os empréstimos oficiais, embora reduzidos, também tendem a se elevar neste período (1975-1977), alcançando 5,3% dos recursos em 1977.

Estes dados mostram que a ELETROBRÁS tem participado de forma crescente no financiamento do setor, principalmente na forma de empréstimo, já que os seus "aportes" de capital — fundamentalmente reinvestimento de dividendos — permaneceram em níveis estáveis. Este seu papel revela-se claramente quando se consolida as fontes de recursos por instituições, somando-se recursos próprios e financiamentos, na Tabela 8.

A ELETROBRÁS representa, a partir de 1972, a primeira fonte de recursos das empresas, respondendo por quase 40% do total destes em 1977. Tal crescimento se deu em detrimento, principalmente, da participação do Governo, que se reduz pela metade (de 27,8% em 1967, para 14,5% em 1977) no decênio.

Na verdade, o Governo foi uma fonte de recursos muito importante nos momentos iniciais de constituição e formação das empresas, tendo participado tanto como acionista quanto como financiador de infra-estrutura (auxílio para construções). No entanto, estas funções foram transferidas para a ELETROBRÁS re-

TABELA 7

FONTES DE RECURSOS DAS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE ENERGIA ELÉTRICA (Exclui-se a ELETROBRÁS) (em percentagem)

FONTE	ANO	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
RECURSOS PRÓPRIOS		56,6	58,1	49,0	51,7	51,2	50,1	49,8	48,2	44,8	42,8	35,9
— Autofinanciamento		24,0	24,9	24,3	27,0	27,4	29,4	29,6	28,1	22,6	22,2	20,9
— Geração Interna		23,1	22,7	22,0	23,7	23,1	24,5	24,1	23,0	18,5	17,7	16,5
— IUEE (Estado + Munic.)		0,9	2,2	2,3	3,3	4,3	4,9	5,5	5,1	4,1	4,5	4,4
— Aporte de Capital		28,9	7,0	7,9	18,9	12,3	18,9	17,4	10,7	12,4	12,6	10,7
— Governo		21,9	2,1	3,8	10,1	3,2	9,4	11,1	3,6	5,3	5,5	4,9
— Eletrobrás		6,8	4,8	2,3	8,1	7,0	5,2	6,3	7,0	5,6	7,1	5,6
— Privado		0,2	0,1	1,8	0,7	2,1	4,3	0,0	0,1	1,5	0,0	0,2
— Outros		3,7	26,2	16,8	5,8	11,5	1,8	2,8	9,4	9,8	8,0	4,3
(Auxílio p/construções)												
FINANCIAMENTOS		43,4	41,9	51,0	48,3	48,8	49,9	50,2	51,8	55,2	57,2	64,1
— ELETROBRÁS		22,6	18,0	21,2	19,1	20,0	26,0	29,7	26,2	28,6	28,7	33,3
— Bancos e Agências												
— Oficiais (país)		2,2	2,6	7,6	2,8	2,0	0,5	1,5	2,4	2,6	3,9	5,3
— Outros		18,6	21,3	22,2	26,4	26,8	23,4	19,0	23,2	24,0	24,6	25,5
— País		7,1	10,0	6,5	11,2	10,4	3,5	4,2	6,8	6,4	9,1	6,8
— Exterior		11,5	11,3	15,7	15,2	16,4	19,9	14,8	16,4	17,6	15,5	18,7
TOTAL		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS RECURSOS			6,5	11,4	26,3	4,8	17,7	19,4	10,1	33,8	3,0	19,5

Fonte: ELETROBRÁS.

Nota (4): Segundo instruções do DNAEE, a parte de 2% será atingida progressivamente.

fletindo uma política mais geral de consolidação das "holdings" setoriais e de separação dos orçamentos públicos dos orçamentos das empresas estatais, que possibilita o controle centralizado das empresas.

A estrutura de recursos da "holding" ELETROBRÁS (Tabela 9) apresenta uma elevada participação de recursos próprios considerando-se que se trata de empresa que funciona como o "banco" ou a instituição financeira do setor. Destaca-se, dentro deste item, a geração interna, que vem crescendo até 1970 (35,3%) e depois oscila consideravelmente, atingindo 36,3% em 1978. As variações da geração interna representam a interação de movimentos diversos dos juros, principal da dívida e dividendos. A tendência verificada nos quadros anteriores, da ELETROBRÁS aumentar sua participação nos recursos das empresas via financiamento faz com que, na geração interna, o item dividendos diminua em relação a juros e principal da dívida, estes últimos não sendo afetados pelo comportamento das tarifas. Isto explica que não se registre queda maior, a partir de 1975, do item geração interna, ao contrário do que se verifica para o total das empresas do setor (ver Tabela 7 e 8), onde os recursos próprios foram afetados pela contenção tarifária pós-75.

No entanto, a participação das contribuições do IUEE e União e os "aportes" de capital do Estado tem decrescido sensivelmente a partir de 1973-1974, provocando queda na participação dos recursos próprios em 1976, que se aprofunda, atingindo 41,8% em 1978. Contribuiu, sem dúvida, para esta queda relativa, a alta taxa de crescimento real dos recursos da ELETROBRÁS no período.

Em relação ao capital de terceiros,

até 1974, a ELETROBRÁS contou essencialmente com recursos compulsórios levantados junto ao consumidor — o Empréstimo Compulsório — e, a partir de 1972, junto às empresas — Reserva Global de Reversão (3% do BIS) e da Garantia (2% do BIS). A queda na arrecadação do empréstimo compulsório a partir de 1972, o qual passa a ser cobrado exclusivamente sobre o consumo industrial e a taxas decrescentes (redução de 2,5% a cada ano até 1973), foi compensada pela instituição da Reserva Global de Reversão, já incluída na tarifa, mas que até 1972 permanecia como recurso das empresas.

A tomada de financiamentos pela ELETROBRÁS somente assume relevância a partir de 1975. Inicialmente no país e depois, a partir de 1977, no exterior, a tomada de empréstimos bancários é crescente, atingindo 28,5% do total de recursos em 1978, sendo 21,8% tomados no exterior.

É, portanto, somente a partir de 1975 que a ELETROBRÁS desempenha suas funções de "holding" financeira: tomada de empréstimos para repasse às empresas de seu sistema, com aproveitamento da ampliação virtual na capacidade de endividamento, característica do sistema "holding". Isto é, com a criação da "holding", a capacidade de endividamento global do sistema eleva-se, mesmo permanecendo constante a taxa de endividamento de cada empresa constituinte, pois se ampliam, em termos contábeis, os ativos totais do sistema.

A evolução das fontes de recursos para o setor de energia elétrica como um todo (Tabela 10), tendo-se consolidado a "holding" ELETROBRÁS e as empresas concessionárias, apresenta como traço principal, na década 67-77, uma nítida diminuição da importância das

transferências governamentais ("aportes" de capital), a par de uma elevação, pelo menos até 1974, nos níveis de autofinanciamento e uma crescente recorrência ao endividamento financeiro nos últimos anos do período considerado.

Os recursos próprios mantiveram uma participação relativamente elevada, embora com oscilações, até 1975, representando, em média, 62% do total de recursos. A queda nos "aportes" de capital do governo (federal, estadual e municipal) foi compensada pelo aumento nos níveis de autofinanciamento do setor. A partir de 1975, a continuada expansão dos investimentos (Itaipu, NUCLEBRÁS, etc.) e o congelamento das tarifas fazem com que o setor recorra de maneira crescente ao endividamento tanto interno como externo, chegando este a representar mais da metade dos recursos totais em 1977 (incluindo o Empréstimo Compulsório).

Deve-se ressaltar a retomada de importância do crédito interno, principalmente oficial (BNDE, Finame), a partir de 1974, refletindo em parte o índice crescente de nacionalização do equipamento utilizado em energia elétrica. Quanto ao crédito externo, este manteve uma participação importante e relativamente estável até 1976 (17,5%), quando as dificuldades no Balanço de Pagamentos e a política econômica decorrente incentivaram, ou mesmo forçaram, o setor a aumentar o seu endividamento externo, que passa para 30,6% do total de recursos em 1977, e que, segundo indicações da ELETROBRÁS, se acentuou ainda mais em 1978 e 1979(5). Em relação à composição do crédito externo, vale a pena ressaltar a queda na importância do crédito oficial (Eximbank, AID, BID e outros) e crescimento de importância dos bancos internacionais

TABELA 8

FONTES DE RECURSOS CONSOLIDADA DAS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE ENERGIA ELÉTRICA
(exclui ELETROBRÁS)
(em percentagem)

Fonte	ANO											
	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	
AUTOFINANCIAMENTO	24,0	24,9	24,3	27,0	27,4	29,4	29,6	28,1	22,6	22,2	20,9	
ELETROBRÁS	29,4	22,8	23,5	27,2	27,0	31,2	36,0	33,2	34,2	35,8	38,9	
GOVERNO	27,8	30,9	28,2	18,7	16,7	11,7	15,4	15,4	17,7	17,4	14,5	
ENTIDADES FINANCEIRAS PRIVADAS E INTERNACIONAIS	18,8	21,4	24,0	27,1	28,9	27,7	19,0	23,3	25,5	24,6	25,7	
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS RECURSOS		6,5	11,4	26,3	4,8	17,7	19,4	10,1	33,8	3,0	19,5	

Fonte: Tabela 7.

Nota (5): A possibilidade de incorporar as perdas cambiais (diferença de câmbio) sobre empréstimos contralados no exterior, na formação das tarifas de energia elétrica, facilitou o aumento do endividamento externo, embora no período recente 1979-80, a fixação de tarifas tenha se afastado, em grande parte, de critérios técnicos de custos para se enquadrar na política geral de combate de preço (CIP-SEPLAN). A dívida externa do setor de energia elétrica, no início de 1980, foi estimada em 7,3 US\$ bilhões.

privados, o que reflete num movimento mais geral de reciclagem de dívida externa, pós-73, via bancos comerciais em vez dos tradicionais organismos internacionais.

A Crise Energética e a Autonomia das Empresas Estatais

Nesta seção, pretende-se levantar algumas questões referentes à autonomia das empresas estatais de energia, frente à crise energética e econômica do período 1974-1979.

No período anterior, de expansão da economia brasileira (1968-1973), as empresas estatais destacaram-se pela ampla autonomia que desenvolveram, tanto para decidir suas metas e direções de crescimento como para fixar preços e tarifas para financiar seus programas de investimentos. Tal autonomia verificou-se tanto ao nível das empresas como ao nível das "holdings", dependendo dos setores. No caso do petróleo, o monopólio da PETROBRÁS fez com que, desde a sua formação, esta "holding" concentrasse o controle sobre o setor. No caso de energia elétrica, as empresas, subsidiárias e concessionárias, puderam gozar de alto grau de autonomia financeira e gerencial, principalmente no período 1968-1973, pois o processo de consolidação da ELETROBRÁS estabeleceu-se de forma bastante gradual, solidificando-se somente a partir de 1972. O fato de que estas empresas tenham surgido como soluções locais ou regionais e que tenham

fortes ligações com as suas respectivas administrações estaduais, explica em parte as resistências encontradas para a centralização do setor.

Pode-se dizer, no entanto, que em 1974 as duas "holdings" estatais do setor energético — ELETROBRÁS e PETROBRÁS — apresentam um padrão de controle sobre o setor e suas subsidiárias fortemente centralizado. Existe, também, então, entre as "holdings", uma clara divisão de responsabilidades e campos de atuação na área energética: uma na área de derivados de petróleo e petroquímicos e outra na área de energia elétrica. A expansão horizontal e vertical das atividades da PETROBRÁS, a partir de 1968, não chega a alterar essa divisão.

A natureza das empresas "holdings", seu tamanho, o volume de recursos e de pessoal, seu controle sobre subsidiárias e concessionárias, sua articulação com segmentos da indústria, o peso de sua atuação, tanto ao nível regional como nacional, e sua capacidade de gerar ou tomar recursos financeiros, sem passar pela estrutura do Estado, foram os principais fatores que fizeram com que estabelecessem uma base de poder autônoma em relação ao aparelho central do Estado.

A autonomia que essas "holdings" detinham em relação ao Estado manifestava-se de duas formas. Na primeira delas, a política da própria empresa se confundia com a política governamental para o setor. Isto significava que, embora existissem, dentro do Estado, órgãos como

Ministério de Minas e Energia, Conselho Nacional de Petróleo (CNP), Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica (DNAEE), aos quais competia definir as políticas setoriais respectivas, esses órgãos, até 1974, tendiam a ratificar as políticas fixadas pelas "holdings" dos dois setores as quais definiam as prioridades de investimento, as metas de expansão, sua distribuição regional, a política de compra de equipamentos etc. Na outra forma, a autonomia se manifestava na possibilidade de essas empresas fixarem as tarifas e preços de seus serviços e produtos de forma independente, garantindo elevados níveis de autofinanciamento, o que, por sua vez, reforçava seu nível de independência para formular as grandes políticas setoriais.

De fato, a análise anterior da estrutura de financiamento do setor energético mostrou que os recursos públicos deixaram de ser a principal fonte de financiamento a partir de 1967-1968, quando a geração de recursos internos assume a preponderância.

A crise energética deflagrada pela quadruplicação dos preços do petróleo em fins de 1973 e a desaceleração da economia brasileira a partir de 1974 (que, a partir de 1976, se configura numa crise econômica) tendem a alterar significativamente o nível de autonomia alcançado até 1974.

A crise energética coloca pela primeira vez para o Estado a questão da energia de forma global. Até então, as dife-

TABELA 9

ELETROBRÁS: FONTES DE RECURSOS (em percentagem)

Fonte	ANO	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
RECURSOS PRÓPRIOS		56,4	58,7	60,8	63,7	58,7	54,0	59,7	55,9	59,5	44,3	39,4	41,8
— Autofinanciamento		28,6	41,5	44,8	44,8	37,2	40,7	48,5	36,0	45,6	35,9	38,1	39,0
— Geração Interna		12,8	23,6	26,6	35,3	26,0	29,4	37,4	26,4	38,2	30,5	33,7	36,3
— IUEE		15,8	17,9	18,2	9,5	11,2	11,3	11,1	9,6	7,4	5,4	4,4	2,7
— Aporte de Capital													
— Governo		14,0	18,4	23,5	18,4	21,2	14,3	14,5	14,7	12,1	6,9	2,1	2,6
— Outros		13,8	1,2	7,5	0,5	0,3	1,0	3,3	5,2	1,8	1,5	0,8	0,2
RECURSOS DE TERCEIROS		43,6	41,3	39,2	36,3	41,3	46,0	40,3	44,1	40,5	55,7	60,6	58,2
— Setoriais		31,3	34,7	35,2	34,2	37,6	40,1	36,7	41,2	30,3	34,0	33,3	29,7
— Emprést. Compulsório		31,3	34,7	35,2	34,2	37,6	22,9	23,7	19,8	17,7	16,6	13,2	13,0
— R.G.R.		—	—	—	—	—	17,2	13,0	21,4	12,6	17,4	20,1	16,7
— Entidades Financeiras		12,3	6,6	4,0	2,1	3,7	5,9	3,6	2,9	10,2	21,7	27,3	28,5
— País		10,6	3,9	1,3	—	—	—	0,3	—	8,2	19,5	7,9	6,7
— Exterior		1,7	2,7	2,7	2,1	3,7	5,9	3,3	2,9	2,0	2,2	19,4	21,8
TOTAL		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DE RECURSOS			0,5	12,1	59,9	6,9	53,1	13,8	21,4	26,1	22,9	17,4	20,1

Fonte: ELETROBRÁS.

rentes fontes energéticas eram tratadas de maneira estanque, sem que se considerassem possibilidades de substituição. O próprio conceito mais abstrato de "energia" não existia de forma operante e nem encontrava dentro do Estado algum agente ou instituição que se preocupasse com a sua questão.

A partir de 1974, o problema energético assume um caráter de questão nacional e passa a ter tratamento prioritário por parte do Estado, e ser considerado de segurança nacional. Isto implica vários desdobramentos quanto à autonomia das duas "holdings". Em primeiro lugar, as políticas setoriais devem, a partir de agora, amoldar-se a uma política global de energia. Nesta, a questão da substituição de uma fonte por outra se coloca necessariamente, e de uma certa forma vai condicionar o desenvolvimento de cada fonte de acordo com uma racionalidade maior, acima da racionalidade de desenvolvimento de cada fonte individual. Em segundo lugar, tanto o fato de ter-se tornado questão nacional como o de ter de abordar o problema de forma global e centralizada fazem com que a questão energética seja tratada diretamente pela estrutura centralizada do Estado, a nível de Gabinete da Presidência e Conselho de Segurança Nacional. A perda de autonomia das "holdings" é, nestas condições, bastante clara. Elas não podem mais, de forma independente, determinar a política geral de seu setor e o próprio acesso e capacidade de pressão junto às instâncias do po-

der, que decidem as questões energéticas, não é automático.

É evidente que este processo de centralização e equacionamento da questão energética não é linear nem imediato. A capacidade de resistência das "holdings", por um lado, e, por outro, os vários interesses econômicos privados e estrangeiros, interessados em garantir uma participação nesta nova fronteira de expansão, tornam esta tarefa bastante difícil e prolongada para o Estado. É no quadro desta argumentação que poderia ser explicado o longo período de definição de um órgão que viesse a centralizar a política energética — a Comissão Nacional de Energia —, finalmente criado em 1979, e a demora em elaborar um primeiro planejamento integrado de energia, que também só aparece em 1979, na forma do "Modelo Energético Brasileiro". O novo "round" de aumento de preços do petróleo em 1979 e o acentuar da crise econômica no mesmo ano são, na verdade, os fatores que forçam uma definição do Estado quanto à questão.

Neste período de seis anos entre as duas crises (73 e 79), a aparente imobilidade e demora do Estado em equacionar a questão não podem ser, como vimos, atribuídas exclusivamente ao entranhamento da burocracia estatal. Elas encobrem uma acirrada concorrência de interesses e órgãos diversos. Neste processo, a autonomia das "holdings" estatais em relação às políticas setoriais foi sendo seriamente erodida. Todas as

decisões importantes relativas ao setor energético, tomadas neste período, atingiram diretamente os interesses das "holdings": o PRÓ-ALCOOL, anunciado em 1975, colocava em cheque o monopólio da PETROBRÁS na área de combustíveis líquidos; a abertura dos contratos de risco ao capital estrangeiro também foi imposta à revelia da PETROBRÁS, quebrando o monopólio que esta empresa detinha na área; finalmente, na área de energia elétrica, implantou-se um programa nuclear que não representava a posição da ELETROBRÁS quanto ao assunto e criou-se uma nova "holding" — a NUCLEBRÁS —, que divide a partir de então, com a ELETROBRÁS, as responsabilidades do setor elétrico.

Mesmo o Ministério ao qual pertencem as duas "holdings", o de Minas e Energia, vê o seu poder de decisão erodido por outros órgãos, inclusive ministeriais como o Ministério da Indústria e do Comércio (PRÓ-ÁLCOOL).

A crise de 1979 tende somente a acentuar esta perda de autonomia com a efetiva centralização das decisões junto à Comissão Nacional de Energia.

A este processo de centralização da questão, a nível nacional, contrapõe-se um movimento, ainda que de forma incipiente, a favor da regionalização do problema energético. Postos o tamanho de Pafs e as diversidades de composição de recursos energéticos e as possibilidades distintas de substituição de uma fonte por outra, em função de peculiaridades regionais ou mesmo estaduais, podem

TABELA 10

FONTES DE RECURSOS
SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA

Fonte	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
RECURSOS PRÓPRIOS	65,9	65,8	59,2	57,0	56,0	64,0	65,2	62,4	59,2	52,0	45,7
— Autofinanciamento	29,6	28,3	25,5	31,5	29,8	42,2	46,4	42,5	35,9	34,2	34,5
— Geração Interna	24,6	21,9	18,8	24,9	21,6	24,2	25,4	22,9	19,8	16,9	18,3
— IUUE (Estado + Municípios)	5,0	6,4	6,7	6,6	8,2	9,5	10,5	9,7	7,6	7,2	7,1
— R.G.R.	—	—	—	—	—	8,5	10,5	9,9	8,5	10,1	9,1
— Aporte de Capital	31,9	32,3	29,1	23,4	22,3	21,2	20,3	19,7	21,7	14,7	10,5
— Governo	31,3	30,6	25,9	21,5	19,6	16,4	20,0	18,8	18,3	14,2	10,0
— Privado	0,6	1,7	3,2	1,9	2,7	4,8	0,3	0,9	3,4	0,5	0,5
— Outros	4,4	5,2	4,6	2,1	3,9	0,6	— 1,5	0,2	1,6	3,1	0,7
FINANCIAMENTOS	34,1	34,2	40,8	43,0	44,0	36,0	34,8	37,6	40,8	48,0	54,3
— Compulsório	8,1	7,9	8,3	10,4	11,6	8,9	9,4	8,4	7,2	7,7	6,4
— Entidades Financeiras	26,0	26,3	32,5	32,6	32,4	27,1	25,4	29,2	33,6	40,3	47,9
— Pafs	13,0	13,9	15,3	15,3	13,5	4,1	6,5	10,0	13,3	22,8	17,3
— Ex terior	13,0	12,4	17,2	17,3	18,9	23,0	18,9	19,2	20,3	17,5	30,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS RECURSOS		12,9	9,2	22,4	5,5	22,6	11,1	12,9	32,2	7,8	12,6

Fonte: ELETROBRÁS.

existir várias soluções energéticas. As mini-usinas de produção de álcool e de energia elétrica apontam para essa direção. Estas soluções locais escapam ao controle das grandes "holdings", reduzindo portanto as suas áreas de atuação, mas podem ser, por outro lado, coordenadas por companhias energéticas locais ou regionais. Desta forma, esta tendência regional indica que as "holdings", na medida que não podem transformar-se em companhias energéticas, sofrerão no futuro uma erosão de autonomia também por este lado.

A possibilidade de definir as grandes políticas setoriais representa apenas um aspecto da questão da autonomia das empresas estatais. Cabe agora examinar a evolução da autonomia financeira e gerencial das "holdings" e das empresas neste período de crise.

Como já foi visto, no período chamado "milagre brasileiro", as empresas estatais gozaram de ampla autonomia financeira e gerencial, garantidas em parte pelos elevados níveis de autofinanciamento alcançados. A possibilidade de as empresas fixarem livremente os níveis de preços de seus serviços e o rápido crescimento da economia neste período foram decisivos para explicar estes elevados níveis. A partir de 1974, o Governo tenta evitar a desaceleração da economia, lançando um grandioso projeto de desenvolvimento — o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) — no qual as empresas estatais têm um papel preponderante, principalmente na área de energia. Até fins de 1975, quando fracassa o projeto, as empresas do setor conseguem os recursos para os seus planos de expansão, ocorrendo no entanto algumas restrições e controles formais como incidência do imposto de renda e autorização presidencial para formar subsidiárias. Estas restrições não afetam realmente a performance das empresas e devem ser vistas mais como uma resposta à "virulenta" campanha contra a estatização da economia que é lançada neste período.

A crise econômica que se configura a partir de 1976, caracterizada pela elevação do patamar inflacionário e pelas dificuldades crescentes no Balanço de Pagamentos, leva o Governo a praticar uma política de intenção contencionista, como controle de crédito, de preços e cortes orçamentários. Esta política afetou diretamente as empresas estatais: implantou-se um sistema rígido de controle de investimentos, por meio de um orçamento prévio a ser aprovado

pela Seplan; o Governo passou a controlar, por intermédio do Ministério da Fazenda, todos os aumentos de preços e tarifas públicas; limitou-se o acesso das empresas ao crédito interno. As empresas do setor energético foram afetadas de maneira diferenciada por esta política: no caso do setor elétrico, ocorreu um achatamento das tarifas reais o que enfraqueceu a capacidade das empresas de gerarem recursos internos (ver seção anterior); no caso dos derivados de petróleo, a política de contenção do consumo via aumento de preços, impediu que este achatamento ocorresse, sem permitir, no entanto, que a PETROBRÁS se beneficiasse plenamente desses aumentos. De fato, criou-se uma série de alíneas, destinadas a vários fundos de investimento prioritários, mantendo sob rígido controle os preços recebidos pela Petrobrás ex-refinaria — os chamados preços de realização. Como resultado os recursos próprios da empresa tendem a declinar em termos reais a partir de 1976.

A tentativa de conter o crescimento das empresas estatais, por meio de cortes e controles mais rígidos, foi sendo derrotada pela necessidade crescente do Governo de obter recursos externos para equilibrar o Balanço de Pagamentos — o outro pólo central da política econômica.

As empresas estatais não deixaram de se expandir, principalmente no setor de energia elétrica, complementando seus recursos próprios com um endividamento externo crescente. Os padrões de financiamento analisados na seção anterior apontam claramente para esta direção. As empresas beneficiaram-se da incompatibilidade estrutural da política econômica neste período (1976-1978), que buscava, ao mesmo tempo, ser contencionista e anti-inflacionária e resolver os problemas das contas externas. Se, por um lado, esta impunha controles de vários tipos às empresas estatais, por outro dependia dessas empresas para tomar recursos externos e equilibrar o Balanço de Pagamentos, contando com a elevada capacidade de endividamento que estas empresas gozavam no exterior. Neste processo, a autonomia financeira das empresas preservou-se, embora às custas de um endividamento crescente.

As mudanças na política econômica ocorridas no segundo semestre de 1979 e 1980 visaram, em relação às empresas estatais, a ampliar as margens de controle e centralização de decisões do Governo, sem diminuir necessariamente a ex-

panção dessas empresas. Cria-se um órgão de controle — a Secretaria Especial para as Empresas Estatais (SEST) — responsável pela coleta de informações e acompanhamento dos orçamentos das empresas. Obriga-se as empresas a depositarem os dividendos da União, antes automaticamente reinvestidos, num Fundo de Desenvolvimento controlado pela SEPLAN e SEST. Esta medida, embora não afete gravemente as finanças das empresas, representa um importante instrumento de controle e barganha para a SEST, pois forçará as empresas a discutirem seus planos de investimentos com a SEST na tentativa de conseguir o reinvestimento desses dividendos. Na área gerencial, limitaram-se os aumentos de salários das diretorias, e, mais recentemente, congelaram-se até 1981 as novas contratações de pessoal das empresas. Finalmente, com o agravamento da crise econômica, decretou-se um corte de 15% nas importações e investimentos das empresas estatais, com exceção da PETROBRÁS, NUCLEBRÁS e ITAIPU.

As medidas tomadas a partir de 1979 em relação às empresas do setor energético reduziram claramente a autonomia das empresas e "holdings" do setor. É interessante notar que este maior controle por parte do Governo Central não se dá ao nível do Ministério de Minas e Energia, responsável pelas empresas, e sim ao nível da SEPLAN, onde se concentra o comando da política econômica.

Se a política econômica, neste período recente, restringiu a autonomia do setor, impondo vários cortes e controles, ela ainda continua dependendo das empresas para a tomada de recursos no exterior e reciclagem da dívida externa. Os financiamentos externos levantados pela PETROBRÁS e ELETROBRÁS, no primeiro semestre de 1980, (650 US\$ milhões) indicam esta dependência.