

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

# **O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO BRASILEIRO E O SEU EFEITO FISCAL NA DÉCADA DE 1990**

LARISSA MARIA DE LIMA HORTA BARBOSA  
matrícula nº: 105027040

ORIENTADOR: Prof. Fabio Stefano Erber

JANEIRO 2010

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO BRASILEIRO E O  
SEU EFEITO FISCAL NA DÉCADA DE 1990**

---

LARISSA MARIA DE LIMA HORTA BARBOSA  
matrícula nº: 105027040

ORIENTADOR: Prof. Fabio Stefano Erber

JANEIRO 2010

*As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do(a) autor(a)*

## AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, à minha família por todo o apoio e suporte que me forneceu, de modo que eu pudesse contar com uma educação de boa qualidade, sem a qual não teria sido possível estudar em uma universidade pública de excelência.

Sou muito grata ao meu orientador, Fabio Erber, que demonstrou uma imensa presteza e atenção para com a minha monografia e também contribuiu com comentários bastante produtivos.

Manifesto também minha gratidão a todos os professores do Instituto de Economia que me apresentaram às ciências econômicas e, desta forma, me fizeram entender um pouco melhor o mundo.

E, finalmente, agradeço profundamente a todos os meus amigos com quem pude desfrutar momentos de muita diversão e que souberam respeitar os meus momentos de estudo quando necessário. Entre todos meus amigos, devo destacar três que foram de particular importância para a realização desta monografia. O primeiro é o Allan de Oliveira, que foi fundamental para que eu dispusesse da biblioteca do BNDES como fonte de toda a bibliografia utilizada no trabalho. O segundo é o Thiago de Holanda com sua profunda paciência em me ajudar de todas as maneiras possíveis com a monografia. E, por fim, ao meu querido Eduardo Maxnuck, que soube ouvir, sem se cansar, as minhas preocupações diárias com este trabalho.

Enfim, obrigada a todos!

## **RESUMO**

O processo de privatização foi uma das reformas neoliberais praticadas no Brasil mais relevantes na década de 1990. Portanto, é apresentado como a história econômica brasileira evoluiu até chegar às realizações destas reformas pertencentes à agenda neoliberal. Também é exposto como a situação das empresas estatais piorou durante as graves crises que o país enfrentou no fim da década de 1970 e nos anos 1980. De todo modo, o foco central deste estudo é a análise do processo de privatização brasileiro na década de 1990, com atenção bastante particular aos efeitos fiscais decorrentes das desestatizações. Para o estudo desses efeitos, são examinados aspectos conceituais e empíricos acerca da relação das privatizações com as finanças públicas.

# ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>7</b>
<b>CAPÍTULO I – A MUDANÇA DE PARADIGMA</b> .....	<b>9</b>
I.1 O MODELO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES .....	9
I.2 O AUGE E O DECLÍNIO DO MODELO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES (1974-1989).....	12
<i>I.2.1 – O Primeiro Choque do Petróleo e o II PND (1974-1978)</i> .....	12
<i>I.2.1 – A Crise da Dívida (1979-1984)</i> .....	15
I.3 A ASCENSÃO DO NEOLIBERALISMO NO BRASIL .....	18
<b>CAPÍTULO II - O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO NO BRASIL</b> .....	<b>21</b>
II.1 OS PRIMÓRDIOS DA PRIVATIZAÇÃO: ANOS 1980.....	21
II.2 A IMPLANTAÇÃO DO PND: PRIMEIRA METADE DOS ANOS 1990.....	23
II.3 O AUGE DAS PRIVATIZAÇÕES: PRIMEIRO MANDATO DE FHC .....	26
II.4 BALANÇO GERAL DAS PRIVATIZAÇÕES NA DÉCADA DE 90 .....	28
<b>CAPÍTULO III - O IMPACTO FISCAL DAS PRIVATIZAÇÕES BRASILEIRAS NA DÉCADA DE 1990</b> .....	<b>30</b>
III.1 BREVE DISCUSSÃO SOBRE O IMPACTO FISCAL DAS PRIVATIZAÇÕES .....	30
III.2 PRIVATIZAÇÃO E FINANÇAS PÚBLICAS – ASPECTOS CONCEITUAIS .....	31
<i>III.2.1 Privatização e os Possíveis Ganhos Fiscais</i> .....	31
<i>III.2.2 Privatização, Déficit e Dívida Pública</i> .....	33
III.3 AVALIAÇÃO DE DADOS DAS CONTAS PÚBLICAS NA DÉCADA DE 1990.....	35
III.4 APRESENTAÇÃO DE ESTUDOS DE AVALIAÇÃO DO IMPACTO FISCAL DAS PRIVATIZAÇÕES .....	38
<i>III.4.1 Mello (1994)</i> .....	39
<i>III.4.2 Passanezi Filho (1997)</i> .....	40
<i>III.4.3 Carvalho (2001)</i> .....	42
<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>44</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>46</b>

## INTRODUÇÃO

Com a crise do final da década de 1970, a maioria dos países do mundo passou por uma deterioração de suas contas públicas, evidenciada com o aumento do endividamento do setor público. Tal fato acabou por colocar em xeque o Estado Desenvolvimentista, cuja principal característica era a forte intervenção estatal na economia. Desse modo, emergiu a doutrina neoliberal, que refletiu o renascimento das políticas liberais e promoveu uma redefinição acerca do papel do Estado na economia, fazendo com que este, cada vez mais, deixasse de ser produtor para ser tornar somente regulador. Em meio a esse movimento, os processos de privatização ganharam importância na agenda das reformas estruturais dos países mais avançados, com destaque para a Inglaterra durante o governo de Margaret Thatcher.

Ao longo dos anos 1980, os programas de desestatizações passaram a integrar as políticas de ajustamento dos países latino-americanos perante a grave crise fiscal que sofriam devido ao fim do fluxo de financiamento externo, principalmente a partir de 1982, com a moratória mexicana. No Brasil, apesar de as privatizações terem se iniciado na década de 1980, elas apenas se tornam uma prioridade política nos anos 1990, quando ocorrem as maiores e mais relevantes alienações de empresas estatais.

Na década de 1990, o tema das privatizações no Brasil passou a suscitar grandes polêmicas tanto em meios políticos, como na mídia e entre os cidadãos comuns. Os defensores das privatizações argumentavam que elas trariam maior eficiência econômica, já que as empresas uma vez desestatizadas poderiam contar com maiores investimentos e, assim, poderiam se modernizar. Também era argumentado que a simples transferência do controle da estatal para mãos privadas geraria ganhos de eficiência, pois o objetivo único passaria ser o lucro, não tendo mais que sofrer intervenções políticas para buscar um objetivo social. Já os contrários às privatizações criticavam a venda de um patrimônio público para investidores privados, justamente porque estes não estariam preocupados com o desenvolvimento do país e nem com a melhora das condições sociais de seus habitantes.

Uma justificativa dada pelo governo para as privatizações era que estas contribuiriam para a melhora da situação fiscal do país, pois o Estado não seria mais responsável pelas

dívidas das estatais alienadas e ainda poderia utilizar a receita do programa de privatização para abater dívida pública. É sobre este ponto que reside o foco desta monografia. Assim, o objetivo central deste trabalho é estudar o processo de privatização brasileiro e os seus efeitos no campo fiscal na década de 1990, período no qual se concentraram as principais desestatizações. Assim, procura-se analisar se as privatizações tiveram impacto significativo para a redução da dívida e do déficit público, conforme era o seu objetivo.

Dessa forma, a monografia está dividida em três capítulos: o primeiro contextualiza o processo de privatizações, a partir da observância de que este é uma materialização de um fenômeno maior, que consiste na mudança de paradigma acerca do papel do Estado na economia; o segundo capítulo expõe como ocorreram as privatizações no Brasil, englobando as décadas de 1980 e 1990; e o terceiro capítulo estuda o impacto fiscal do processo de privatização, analisando seus aspectos teóricos e empíricos.

## **CAPÍTULO I – A MUDANÇA DE PARADIGMA**

Para entender e analisar o processo de privatização do Brasil e seu impacto fiscal é fundamental compreender que este se insere em uma grande mudança de paradigma acerca do papel do Estado na economia. Passou-se do nacional-desenvolvimentismo, pautado no modelo de substituição de importações, para o neoliberalismo, pautado na abertura econômica e na redução da atuação do Estado na economia. Deve-se destacar que o período que corresponde ao declínio do modelo de substituição de importações é de particular importância para entender esta mudança de paradigma e, em especial, para compreender as principais justificativas do processo de desestatização.

Desse modo, este capítulo está dividido em três seções: a primeira realiza um estudo acerca do Modelo de Substituição de Importações, contemplando seus fundamentos teóricos; a segunda analisa o auge e o declínio do Modelo de Substituição de Importações Brasileiro, que se deu entre 1974 e 1989 com o substancial aumento do endividamento do Estado; e por fim, a última seção analisa a nova ideologia trazida com o Consenso de Washington e suas repercussões no Brasil.

### ***1.1 O Modelo de Substituição de Importações***

Primeiramente, deve-se destacar o fato de que a abordagem do Modelo de Substituição de Importações, tal como será estudada a seguir, foi desenvolvida pela CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe), instituição voltada para a análise das tendências econômicas de médio e longo prazo das economias latino-americanas a partir do método histórico-estruturalista.

Para melhor compreender as principais características do modelo de substituição de importações, é importante contrastá-lo com a estrutura econômica vigente anteriormente nos países latino-americanos, que se baseava no crescimento voltado para fora a partir da exportação de produtos primários.

Na América Latina, antes da crise dos anos 1930, vigorava o chamado modelo primário-exportador, no qual os países se especializavam em um ou poucos produtos agrícolas ou minerais voltados essencialmente para o mercado externo, sendo apenas parte diminuta da produção consumida internamente. Desse modo, as exportações desses produtos eram praticamente a única componente autônoma do crescimento econômico e representavam

também o centro dinâmico de toda a economia. No bojo do desenvolvimento do setor exportador, surgiram algumas indústrias tradicionais como, por exemplo, tecido, calçado, vestuário e móveis, que serviam para satisfazer parte do consumo interno. Porém, essa indústria tradicional aliada ao setor agrícola de subsistência não eram suficientes para trazer dinamismo próprio à atividade econômica interna, fazendo com que o crescimento da renda estivesse condicionado à demanda externa pelos produtos de exportação, o que tornava as economias latino-americanas dependentes e reflexas. (Tavares, 1979)

Também é preciso destacar que os países da América Latina também eram altamente dependentes das importações que deveriam cobrir grande parte da demanda por bens de consumo acabados e quase a totalidade de bens de capital requisitados pelas indústrias tradicionais.

Este modelo resultava em uma enorme desigualdade de renda, pois o setor exportador, que possuía alta rentabilidade, era bastante concentrado, o que acabava por gerar uma grande disparidade entre as classes que tinham um padrão de consumo tipicamente europeu e a maior parte da população que tinha um nível de renda tão baixo que estava praticamente à margem do mercado monetário. Assim, havia um descompasso entre a estrutura de produção e a composição da demanda interna, o que se ajustava por meio do comércio externo. Segundo Tavares, este fato é essencial para compreender o esgotamento do modelo primário-exportador perante as crises.

Com a crise dos anos 1930 e a conseqüente retração da demanda internacional, houve uma grande queda da receita de exportação, o que acabou por reduzir praticamente à metade a capacidade de importar dos países da América Latina. Este grave desequilíbrio externo fez com que os governos adotassem medidas visando defender o mercado interno da crise. Entre essas medidas, destacam-se as restrições de importações, a elevação da taxa de câmbio e a compra de excedentes dos produtos de exportação.

Portanto, não era mais viável ajustar a estrutura de produção e a demanda interna via comércio exterior. O ajuste acabou ocorrendo devido ao aumento do preço das importações aliado à política protecionista adotada pelos governos, que acabaram por estimular a produção interna substitutiva de importações. Inicialmente, foi utilizada a capacidade ociosa existente para satisfazer a demanda interna. Posteriormente, as divisas existentes foram utilizadas prioritariamente para importar bens de capital e matérias-primas para assim poder aumentar a capacidade instalada da indústria e continuar o processo de substituição de importações.

Assim, pode-se perceber que esse novo modelo de desenvolvimento voltado para dentro trouxe mudanças essenciais para a estrutura das economias latino-americanas. Em primeiro lugar, há uma perda de dinamismo do setor exportador, enquanto que a atividade interna se dinamiza e aumenta sua participação na geração de renda. Em segundo lugar, as exportações deixaram de ser o principal determinante para o crescimento econômico, cedendo lugar para o investimento. Cabe salientar que o setor externo continuou sendo bastante relevante, pois dele dependia a importação de bens de produção, indispensáveis para a diversificação do parque industrial da América Latina.

Nota-se que o desequilíbrio externo é sempre uma possibilidade eminente no processo de substituição de importações. Isto se dá porque o processo normalmente se inicia com a indústria de bens de consumo terminados, mas a expansão desta indústria faz com que cresça rapidamente a demanda por importações de equipamentos e matérias-primas que tendem a superar a disponibilidade de divisas. Assim, para enfrentar esse desafio, segue-se um novo processo de substituição de importações, que novamente gerará necessidade de importação que pode, em potencial, ultrapassar as divisas existentes. Na medida em que esse processo avança, torna-se mais difícil e custoso seguir para uma nova fase de substituição até que se chegue a um patamar de desenvolvimento no qual a estrutura produtiva esteja diversificada a ponto de ser estruturalmente independente do setor externo.

Desse modo, verifica-se que é praticamente impossível chegar a esse último estágio de desenvolvimento, a partir de um processo de substituição de importações que parta dos bens de consumo menos elaborados até chegar à indústria de bens de capital. Portanto, o papel do Estado é fundamental para promover o desenvolvimento simultâneo de setores diversos, de modo que a restrição externa não seja um impeditivo à instalação destes. Desse modo, propõem-se três papéis fundamentais para o Estado: o de promotor da industrialização mediante o suprimento de crédito e de adoção de políticas protecionistas à indústria nacional; o de empreendedor a partir da participação direta do Estado para eliminar “pontos de estrangulamento” da economia, nos quais não há interesse por parte do capital privado; e o de gerenciador de recursos cambiais.

Assim, pode-se perceber que a atuação do Estado na economia é essencial neste modelo. É possível ainda elencar diversos argumentos para justificar uma maior atuação estatal na economia, entre eles estão: a deterioração dos termos de troca nos países latino-americanos, o desemprego estrutural decorrente da importação de técnicas capital intensivas,

a necessidade de se proteger as indústrias nascentes da competição com empresas já consolidadas, a existência de economias de escala e a existência da indivisibilidade de capital.

Antes de prosseguir à próxima etapa, deve-se ressaltar o fato de que, no caso brasileiro, a partir de 1968, ao modelo de substituição de importações foram justapostas medidas de incentivo às exportações, o que foi fundamental para que o Brasil alcançasse altas taxas de crescimento.

## ***1.2 O Auge e o Declínio do Modelo de Substituição de Importações (1974-1989)***

Uma vez estudadas as principais características do modelo de substituição de importações, será analisado mais profundamente o período da história econômica brasileira compreendido entre 1974-1989, correspondente ao auge e declínio deste modelo. Tal período é de particular importância para este trabalho, pois é nele que está a base para a discussão sobre a necessidade da realização de privatização na economia brasileira.

Esta seção será subdividida em duas partes: a primeira tratará do modelo escolhido pelo Brasil para enfrentar a restrição externa imposta pelo primeiro choque do petróleo, que acabou se materializando no II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento); e a segunda parte abordará o desempenho da economia brasileira perante a crise da dívida. Cabe notificar que será dado um maior enfoque à questão do endividamento do setor público, que acabou por comprometer seriamente a capacidade de realizar investimentos do Estado como um todo e, em especial, das empresas estatais.

### **1.2.1 – O Primeiro Choque do Petróleo e o II PND (1974-1978)**

Após um período de acelerado crescimento durante o “milagre econômico” (1968-1973), a economia brasileira se defrontou com uma grave crise internacional decorrente do chamado “primeiro choque do petróleo”, que consistiu no brusco aumento dos preços do petróleo por parte dos países da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) no final de 1973. O preço do barril saiu da média de US\$3,29 em 1973 para US\$11,58 em 1974<sup>1</sup>. Em resposta a esse choque, as economias mais desenvolvidas elevaram suas taxas de juros e acabaram entrando em recessão. Assim, pode-se dizer que a quadruplicação do preço do petróleo foi uma parcela da perda de relações de troca dos países periféricos. Isto porque os países desenvolvidos para fazer frente ao choque aumentaram o preço de seus produtos,

---

<sup>1</sup> Dados retirados de Carneiro (2002)

enquanto que os países periféricos não tinham autonomia para também elevar o preço de suas exportações.

Essa crise foi particularmente grave para o Brasil, pois com o alto crescimento do período de 1968-73, a economia brasileira se tornou mais dependente das importações de bens de capital e de petróleo. Cabe destacar que o “milagre econômico” também deixou como herança um aumento da vulnerabilidade externa do Brasil, uma vez que houve um substancial aumento da dívida externa no período. De acordo com Hermann (2005), “esse choque converteu uma situação de *dependência* externa em um quadro de *restrição* externa a partir de 1974.”

Diante desse cenário, optou-se por realizar um ajuste externo estrutural, que tinha como meta a ampliação da capacidade de produção doméstica de bens de capital e petróleo, o que superaria a dependência externa e, a longo prazo, a dependência financeira. Este ajuste se materializou no II PND, anunciado em meados de 1974, que consistia em investimentos dirigidos aos setores identificados como os “grandes pontos de estrangulamento”, quais sejam infra-estrutura, bens de produção (insumos e bens de capital), energia e exportação.

Vale ressaltar que a realização do II PND somente foi viável devido ao aumento de liquidez no mercado internacional decorrente dos chamados “petrodólares”. O aumento do preço do petróleo fez com que as receitas de exportação dos países da OPEP aumentassem drasticamente, assim eles passaram a aplicar tais receitas nos países industrializados, de modo a expandir os recursos dos bancos destes países estimulando estes a buscarem maior rentabilidade em ativos mais arriscados, o que beneficiou o Brasil. Assim, pode-se dizer que os investimentos do II PND foram financiados por recursos públicos e externos, uma vez que faltavam mecanismos privados de financiamento de longo prazo. Desse modo, o BNDE (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico) ofereceu linhas de crédito especiais aos investimentos privados contidos no plano, enquanto que os investimentos públicos foram financiados por recursos orçamentários e por empréstimos externos tomados por empresas estatais.

Tabela 1: Composição da Formação Bruta de Capital Fixo no Brasil (em % PIB)

Ano	Privado	Público			Total
		Total	Gov.	Estatais	
<b>1971-73</b>	67,2	32,8	19,6	13,2	100
<b>1974-78</b>	59,8	40,2	16,4	23,8	100
<b>1979-80</b>	71,2	28,8	10,2	18,5	100
<b>1981-83</b>	69,7	30,3	10,4	20,0	100
<b>1984</b>	72,9	27,1	10,7	16,4	100

Fonte: Hermann (2005) baseado em dados do IBGE

Como pode ser observado na tabela acima, a participação das estatais na formação bruta de capital fixo cresceu bastante no período de 1974-78, o que indica que os investimentos do II PND foram fortemente realizados a partir da atuação das estatais, que se financiavam basicamente com a captura de empréstimos externos. Dessa forma, o endividamento externo do setor público foi bastante ampliado e conforme pode ser visualizado na tabela abaixo houve uma “estatização” da dívida externa.

Tabela 2: Dívida Externa Registrada – pública e privada (1973-1980)

Ano	Total (U\$ bi)	Dívida Pública		Dívida privada	
		(U\$ bi)	(%)	(U\$ bi)	(%)
<b>1973</b>	12,5	6,5	52%	6,0	48%
<b>1974</b>	17,1	8,5	50%	8,6	50%
<b>1975</b>	21,1	11,4	54%	9,7	46%
<b>1976</b>	25,9	14,8	57%	11,1	43%
<b>1977</b>	32,0	19,3	60%	12,7	40%
<b>1978</b>	43,5	27,5	63%	16,0	37%
<b>1979</b>	49,9	34,0	68%	15,9	32%
<b>1980</b>	53,8	37,3	69%	16,5	31%

Fonte: Carneiro (2002) baseado em dados do Banco Central

Antes de serem avaliados os resultados do II PND, é importante ter em mente que a escolha por este tipo de ajuste suscitou controvérsias. Do ponto de vista ortodoxo, o ajuste estrutural consistiu em uma “evasão ao ajustamento”, que deveria ter sido feito por intermédio da desvalorização cambial, o que permitiria o crescimento econômico apenas se este fosse liderado pelas exportações e, conseqüentemente, pela redução da absorção externa. Há também outra vertente crítica, segundo a qual o ajuste estrutural ocorreu em um momento inadequado devido ao desaquecimento da economia global, à desaceleração cíclica interna e à mudança das condições de financiamento para prazos mais curtos a taxa de juros mais elevadas. Esta vertente também critica o sobredimensionamento dos projetos, o que resultou em uma maior capacidade ociosa da indústria.

Analisando como os investimentos modificaram a estrutura produtiva e o comércio exterior brasileiro entre 1974 a 1980, Carneiro (2002) conclui que:

“ O ajuste estrutural por meio do II PND não foi capaz de construir um novo padrão de crescimento para a economia brasileira, deslocando o seu eixo dinâmico para indústria de bens de capital. Ao mesmo tempo, não foi capaz de remover a vulnerabilidade externa expressa nos déficits comerciais elevados e ampliados após o segundo choque externo.”

No entanto, Hermann (2005) discorda dessa visão, pois acredita que os efeitos do II PND devem ser analisados em duas fases distintas: a sua implementação (1974-1978), quando é esperado que haja um aumento do déficit em transações correntes, devido à necessidade de importação de insumos e bens de capital; e a segunda relativa à maturação dos investimentos, em que os coeficientes de importação de bens de capital e de petróleo se reduziriam e a capacidade de exportação do país se ampliaria, tendo os produtos industrializados maior relevância na pauta de exportações. Durante o período de 1974-80, conforme as expectativas, ocorreram déficits tanto comerciais quanto em conta corrente. Porém, entre 1981-1983, apesar de persistir o déficit em conta corrente, a balança comercial se torna superavitária. Hermann (2005) também credita esse desempenho às maxidesvalorizações cambiais de 1979 e 1983 e também à redução da absorção interna. Entretanto, a queda da participação de bens de capital na pauta de importações entre 1981-83 e a redução do petróleo importado no consumo final de petróleo no país são fatores que levam a crer que o II PND logrou no seu objetivo de redução da dependência externa estrutural do país.

De todo modo, o custo dessa possível redução da dependência estrutural foi o grande endividamento da economia e, especialmente, do setor público brasileiro, o que será ainda piorado com novas conturbações no cenário internacional, conforme será estudado na próxima subseção.

### **I.2.1 – A Crise da Dívida (1979-1984)**

Em meados de 1979, os países da OPEP decidiram elevar novamente o preço do petróleo. Dessa vez, o preço do barril saiu da média de US\$13,60 em 1978 para US\$30,03 em 1979 e US\$35,69 no ano posterior<sup>2</sup>. Como consequência do choque, os países industrializados, principalmente os Estados Unidos, elevaram bastante suas taxas de juros. Assim, houve uma drástica piora das contas externas do Brasil já que os choques reduziram as

---

<sup>2</sup> Dados retirados de Carneiro (2002)

importações dos países industrializados e o aumento dos juros norte-americanos elevou ainda mais o serviço da dívida externa brasileira, uma vez que grande parte desta foi contratada a taxa de juros flutuantes. Para piorar ainda mais a situação, em 1982, o México declarou moratória, implicando em menor credibilidade aos países latino-americanos no mercado internacional. Desse modo, a crise mexicana e as altas taxas de juros impossibilitaram a captação de novos empréstimos para sanar os problemas do Balanço de Pagamentos.

Inicialmente, no biênio 1979-80, optou-se por uma política fiscal e monetária restritiva, com destaque para a maxidesvalorização cambial realizada em 1979. Esta política não pretendia ser recessiva, pois foi complementada por reajustes salariais. Desse modo, foi evitada a recessão econômica, porém a inflação se acelerou devido aos reajustes salariais e das tarifas públicas e o desequilíbrio externo não pôde ser atenuado, na medida em que a maxidesvalorização não resultou em desvalorização real do câmbio, devido à aceleração inflacionária.

Portanto, com o fracasso das medidas adotadas e com o agravamento do cenário internacional, decidiu-se que o modelo de ajuste deveria ser explicitamente recessivo, de modo a reduzir a absorção interna e a gerar excedentes exportáveis. O instrumento principal para atingir tal objetivo era a manutenção das taxas de juros em patamares elevados, o que constrangeria a demanda interna, reduziria o déficit em conta corrente e atrairia capital externo. A consequência dessa política foi a recessão econômica, já que o PIB se contraiu 2,2% em média entre 1981-83. Esta recessão junto com a maturação dos investimentos do II PND possibilitou o superávit comercial a partir de 1981, porém o Balanço de Pagamentos se manteve deficitário. Assim, no final de 1982, o Brasil recorreu a um empréstimo do FMI. Além disso, no início de 1983, realiza-se uma nova maxidesvalorização cambial, que desta vez obtém resultados reais. Em 1984, o PIB volta a crescer e o Balanço de Pagamentos se torna positivo, ambos decorrentes do aumento das exportações líquidas, que refletem a recuperação da economia mundial e a mudança estrutural promovida pelo II PND.

No que tange às finanças públicas, cabe ressaltar que a crise instaurada nos anos 80 atinge duplamente: por um lado deve estimular a obtenção do superávit comercial, expandindo subsídios e a renúncia fiscal; por outro lado, como é o principal devedor externo, tem que lidar com o pagamento dos encargos desta que estão em elevação devido à alta de juros e às maxidesvalorizações cambiais.

Apesar de o governo ter a intenção de realizar uma política fiscal restritiva entre 1980-84, não logrou em sua tentativa, pois não conseguia aumentar a carga tributária, já que a inflação acelerada corroía as receitas tributárias e o país estava em recessão. Mesmo assim, a política fiscal teve êxito em reduzir o déficit público entre 1980-84 via corte de gastos. Um corte de gastos relevante no período se deu com os investimentos públicos. Segundo dados da Sest (Secretaria Especial para as Empresas Estatais), os investimentos das estatais se reduziram 40% em termos reais entre 1981-84. Tal fato demonstra a incompatibilidade desse tipo de política com o objetivo de alcançar uma trajetória de crescimento sustentável, já que as estatais eram estratégicas, pois se concentravam nas áreas de bens intermediários e insumos básicos.

Carneiro (2002) destaca o fato de que apesar de aparentemente haver uma redução do emprego de subsídios neste período, há um subsídio implícito que é a defasagem dos preços dos serviços das estatais em relação à inflação, como pode ser verificado na tabela 3. Assim, pode-se perceber que a combinação destas defasagens com os elevados encargos da dívida externa tornou várias empresas praticamente insolventes, o que demandava maiores transferências do Tesouro, implicando maior deterioração das finanças públicas.

Tabela 3: Defasagem acumulada de preços das estatais em relação ao IGP

<b>Grupos</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>	<b>1984</b>
<b>Petrobrás</b>	(4,5)	0,5	(5,5)	5,0	10,4
<b>Siderbrás</b>	(7,0)	(15,0)	(10,1)	(12,0)	(26,8)
<b>Eletrobrás</b>	(19,0)	(17,7)	(19,8)	(26,0)	(28,0)
<b>Telebrás</b>	(5,9)	(13,9)	(16,3)	(34,3)	(42,5)
<b>CVRD</b>	(2,6)	(8,8)	(3,3)	(19,0)	(28,3)
<b>Portobrás</b>	(23,1)	(17,2)	(2,5)	(9,0)	(17,7)

*Fonte:* Carneiro (2002) baseado em dados da Seplan/Sest (1988)

Estas defasagens de preços públicos se mantiveram no período entre 1985-89 e este problema se tornou ainda mais difícil de ser revertido, pois o reajuste dos preços públicos podia desencadear uma aceleração inflacionária ainda maior. Assim, essas defasagens contribuíram para a manutenção da redução da carga tributária no período.

É importante destacar que entre 1985-89, houve uma retomada dos investimentos públicos, o que acabou se refletindo no retorno do crescimento do déficit público. Vale salientar que houve um substancial crescimento das despesas com transferências de capital

(473%)<sup>3</sup>, o que indica a necessidade de aporte de capital às empresas estatais, que sofriam dificuldades financeiras decorrentes da crescente defasagem de preços.

### ***1.3 A Ascensão do Neoliberalismo no Brasil***

Como visto na seção anterior, a capacidade de investir do Estado ficou seriamente comprometida nos anos 1980 e foi ainda mais prejudicada com a série de planos desastrosos para conter a inflação que a economia brasileira experimentou nesta década. Dessa forma, a indústria nesse período deixou de acompanhar os crescentes avanços tecnológicos pelos quais passavam os países desenvolvidos e acabou tornando-se obsoleta em importantes setores, como foi o caso de bens de capital.

Também deve ser notado que o Estado Desenvolvimentista, ainda na década de 1960, tinha buscado promover uma convivência da estabilidade com o crescimento econômico por meio da instituição da correção monetária. Entretanto, esta acabou por introduzir um elemento inercial à dinâmica inflacionária, que acabou se elevando substancialmente durante os anos 1980 e no início da década de 1990. Dessa forma, pode-se dizer que o fato de o Estado Desenvolvimentista não conseguir lidar com a inflação foi uma das causas para redução da sua legitimidade política, de forma a abrir espaço para a ascensão do neoliberalismo no Brasil.

Além dos problemas internos da economia brasileira, no cenário internacional estavam ocorrendo importantes mudanças no sentido de extinguir com a forma de Estado intervencionista e de disseminar a ideologia neoliberal pelo mundo. Com o fim do bloco socialista em 1989, a economia dos Estados Unidos passou a ser hegemônica e começou a atuar de modo a promover o seu modelo de desenvolvimento como o único caminho para as economias em desenvolvimento. O marco dessa política norte-americana foi o chamado “Consenso de Washington”, que consiste em uma lista elaborada em um encontro de economistas realizado em Washington com uma série de reformas econômicas que os países em desenvolvimento deveriam adotar para que fosse possível o crescimento auto-sustentável dessas economias. Entre as principais medidas que deveriam ser adotadas estavam o compromisso com a disciplina fiscal, abertura comercial e financeira, além da redução da intervenção do Estado na economia.

Essas recomendações norte-americanas acabaram virando ordem para a economia brasileira com o advento do Plano Brady em 1994<sup>4</sup>. O ponto essencial desse plano elaborado

---

<sup>3</sup> Dados retirados de Carneiro (2002)

pelo secretário de Estado americano era a reestruturação da dívida soberana de 32 países, transformando títulos da dívida de curto prazo em títulos de longo prazo lastreados em títulos do Tesouro Americano. Desse modo, para garantir o pagamento desses títulos de longo prazo, era necessário a realização das reformas para estabilizar a economia, conforme o “Consenso de Washington”.

No entanto, antes mesmo do Plano Brady, as políticas neoliberais já haviam começado a ser implementadas no Brasil com a ascensão de Collor ao poder, atendendo às pressões tanto externas quanto internas, sobretudo do empresariado. Entre as principais medidas neoliberais adotadas por esse governo, destacam-se as políticas que visavam à redução do protecionismo, como a eliminação de barreiras não-tarifárias às importações e a implantação de uma reforma tarifária que pretendia reduzir as alíquotas ao longo de quatro anos. Também merece destaque a prioridade dada às privatizações, apesar destas terem sido menores do que se tinha programado. Tal assunto será melhor abordado no próximo capítulo. Analisando essa passagem ao modelo neoliberal durante a gestão Collor, Sallum Jr. (1999) diz:

“Com isso, desistia-se de construir no país uma estrutura industrial completa e integrada, em que o Estado cumpria o papel de redoma protetora em relação à competição externa e de alavanca do desenvolvimento industrial e da empresa privada nacional. [...] Esperava-se preservar apenas aqueles ramos industriais que conseguissem, depois de um período de adaptação, mostrar suficiente vitalidade para competir abertamente numa economia internacionalizada.”

Com o *impeachment* de Collor, subiu ao poder Itamar Franco que deu prosseguimento à estratégia neoliberal de desenvolvimento. A realização mais marcante de sua gestão foi o lançamento do bem-sucedido Plano Real que, por fim, estabilizou a economia e que também rendeu ao seu articulador, Fernando Henrique Cardoso, a eleição à Presidência da República.

Em seus dois mandatos, FHC aprofundou as reformas neoliberais. Talvez a mais importante destas seja a intensificação do processo de privatização das estatais, como será visto melhor no próximo capítulo. Outro ponto da reforma que deve ser ressaltado é o fim do tratamento diferenciado do capital estrangeiro, que passou a dispor do mesmo tratamento das empresas constituídas por brasileiros. Também merece destaque o fim do monopólio estatal nos setores de petróleo e telecomunicações, que acabou por resultar na privatização deste último setor e por tornar possível a exploração petrolífera em solo brasileiro por qualquer empresa mediante concessão governamental. Outra reforma muito importante foi a bancária

---

<sup>4</sup> O Plano Brady foi anunciado em 1989, porém o Brasil somente negociou a dívida nestes moldes em 1994, após o insucesso

realizada em 1995, estimulada pela crise em importantes bancos. Esta reforma consistiu basicamente na venda de bancos estaduais por leilão, venda de bancos privados em crise por meio de negociação entre o Banco Central e bancos candidatos à compra, sobretudo estrangeiros. Com isso, há a entrada de vários bancos internacionais no mercado brasileiro, que deveriam aumentar a competição deste, fato que não se concretizou. Por fim, no segundo mandato de Cardoso, instaurou-se a Lei de Responsabilidade Fiscal e implementou-se um rígido programa de ajuste fiscal, ambos selando o comprometimento com a disciplina fiscal e a meta de superávit primário. (Giambiagi, 2005)

Dessa forma, pode-se ver que o programa de privatizações instaurado no Brasil fez parte de uma grande mudança de paradigma de desenvolvimento da economia brasileira. Se desde a década de 1930 até fins dos anos 1980, o que prevaleceu foi a presença de um Estado forte que ao mesmo tempo protegia, fomentava e participava diretamente da indústria nacional em prol do crescimento econômico, na década de 1990 emergiu um Estado disposto a reduzir o seu papel na economia, acreditando que as forças da livre comércio tornariam a economia brasileira mais competitiva e eficiente, alcançando assim a estabilidade. Seguindo este modelo de desenvolvimento neoliberal foram implementadas as privatizações no Brasil, como será melhor detalhado e discutido no capítulo a seguir.

## **CAPÍTULO II - O PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO NO BRASIL**

Uma vez estudada a mudança de paradigma pela qual passou a economia brasileira e da qual o processo de privatização foi fruto, é muito importante que se conheça como tal processo foi levado a cabo no Brasil para a posterior análise do seu impacto fiscal. Deve-se atentar ao fato de que as desestatizações se iniciaram ainda nos anos 1980 e foram ganhando importância ao longo da década de 1990, atingindo o seu auge na segunda metade desta, quando o processo de privatização alcançou os serviços públicos e também o âmbito estadual.

Para descrever como se deu esta evolução, este capítulo foi dividido em quatro seções: a primeira aborda os primeiros passos do processo de privatização no Brasil nos anos 1980; a segunda avalia a primeira metade da década de 1990 e a importância do PND (Plano Nacional de Desestatização); a terceira analisa o auge do processo de privatização ocorrido no primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso; e por fim, a última seção realiza um balanço geral das desestatizações na década de 1990, que corresponde ao período no qual será estudada a natureza fiscal deste processo no próximo capítulo.

### ***II.1 Os Primórdios da Privatização: anos 1980***

Durante a década de 1980, o Brasil passou por duras dificuldades econômicas. Conforme já estudado no capítulo anterior, as empresas estatais foram utilizadas durante este período como instrumento de política macroeconômica para enfrentar essas dificuldades: elas foram orientadas a contrair grandes empréstimos no mercado externo de forma a auxiliar o ajuste das contas externas, e também tiveram os preços dos bens e serviços por elas produzidos reduzidos artificialmente como tentativa de aumentar as exportações e ajudar no combate à inflação. Como consequência, as estatais foram duramente atingidas com a maxidesvalorização de 1983, tiveram suas administrações prejudicadas devido à interferência políticas e tiveram a produção do bem ou serviço em questão foi deteriorada.

Um elemento que auxiliou esse relacionamento direto entre a política macroeconômica e o funcionamento das empresas estatais foi a Secretaria Especial de Controle das Estatais (Sest). Esta foi criada em 1979 com o objetivo de assegurar a introdução de propósitos macroeconômicos na administração diária das estatais. Estas deviam anualmente submeter seus planos de investimento, importações e outros gastos à aprovação da Sest. Desse modo, a

função principal da Sest seria controlar o ritmo de expansão dos gastos das estatais, de modo a eliminar, ou, ao menos, reduzir seus déficits. (Werneck, 1987)

Em 1981, foi criada a Comissão Especial de Desestatização (CED), cuja função era conduzir o processo de privatização. Seu primeiro passo foi identificar 140 empresas a serem privatizadas a curto prazo. Cabe observar que nesse momento era proibida a venda de empresas para estrangeiros, e mais ainda, os compradores tinham que se comprometer a manterem sob controle nacional o capital e a administração das empresas negociadas.

Entre 1981 e 84, foram vendidas 20 estatais, uma foi arrendada e oito absorvidas por outras instituições públicas, gerando uma receita de US\$ 190 milhões. As empresas desestatizadas neste período eram de porte pequeno e médio e pertenciam a setores diversos, como papel e celulose, tecidos e cimento. O Banco Mundial (1989) considerou estas privatizações como desastrosas, pois não havia um compromisso político com esse processo, conforme a instituição gostaria. O governo desejava apenas reduzir as despesas das estatais, de modo a reduzir os gastos do governo e esfriar a demanda interna.

No governo Sarney, em 1985, a CED foi substituída pelo Conselho Interministerial (CIP), que tinha como suporte técnico e administrativo da Secretaria de Planejamento e contava com a ação do BNDES como agente promotor das privatizações. A partir de então, apesar da venda de estatais para estrangeiros permanecer proibida, começou a ser permitida a transferência posterior da empresa privatizada para estrangeiros. Em 1988, Sarney criou o Programa Federal de Desestatização (PFD), no qual foi incluída a concessão de serviços públicos ao setor privado. Com o PFD, o BNDES assumiu um papel mais ativo, passando a se responsabilizar pelo financiamento e controle administrativo das operações de privatização. Entre março de 1985 e março de 1990, foram vendidas 18 empresas, sendo a maioria pequenas e médias empresas, o que gerou uma receita US\$ 533 milhões. Porém, os problemas continuavam os mesmos, sendo essencialmente a falta de compromisso político e inflação elevada, que influenciavam negativamente as expectativas dos investidores privados.

Deve-se destacar que o processo de privatização nos anos 1980 foi composto majoritariamente pela venda de empresas que o BNDES tinha se tornado acionista voluntariamente ou em função do não pagamento de algum empréstimo. Isto ocorreu porque mesmo depois de se tornarem subsidiárias do BNDES, tais empresas continuavam a registrar prejuízos e ainda consumia parte considerável dos recursos humanos e financeiros desta

instituição. Tal fato fica bastante explícito com a declaração do então presidente do BNDES, Marcio Fortes (1994):

“A privatização não era, de fato, uma política central. Era a necessidade que o BNDES tinha, em primeiro lugar, de gerar recursos a partir de seus ativos; em segundo lugar, de obter liquidez para suas atividades normais; e, em terceiro lugar, porque sua administração interna estava sendo fortemente prejudicada pelo acúmulo de tarefas gerenciais necessárias nas atividades diárias, pois era o proprietário ou acionista majoritário de mais de 25 empresas de grande complexidade.” (Fortes, 1994)

Portanto, das 38 desestatizações ocorridas nos anos 80, 13 foram de empresas controladas diretamente ou indiretamente pelo BNDES, sendo estas correspondentes a 70% da receita de privatização do período.

Assim, pode-se perceber que nenhuma empresa de alto valor simbólico foi privatizada, o que resultou em um pequeno efeito político das desestatizações neste período.

## ***II.2 A Implantação do PND: primeira metade dos anos 1990***

O processo de privatizações brasileiro que caminhava a passos lentos durante a década de 1980, ganhou força na década seguinte com o governo Collor e com a instauração do Programa Nacional de Desestatização (PND), por meio da Lei 8.031 de 12/04/1990. Conforme disposto pela lei, o PND tinha por objetivos fundamentais:

I - reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público;

II - contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público;

III - permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada;

IV - contribuir para modernização do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia;

V - permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais;

VI - contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrem o Programa.” (Lei nº8.031, art. 1º)

Por meio dessa lei, foi criada também uma Comissão Diretora da Privatização, cuja função era supervisionar o programa e tomar decisões sobre as principais questões, tais como propor quais empresas deveriam ser incluídas no PND e aprovar as condições gerais de venda. O BNDES ficou com a missão de cuidar da administração do PND no dia-a-dia e da adoção das diretrizes estabelecidas pela Comissão de Privatização. Para isso, o BNDES contratava duas firmas de consultoria para cuidar de cada empresa a ser vendida. Com base na avaliação dessas firmas, a Comissão definia o preço mínimo de leilão das empresas estatais. Além disso, havia uma firma de auditoria que acompanhava todas as etapas do processo. As privatizações também eram acompanhadas por um subcomitê da Câmara dos Deputados, pelo Judiciário e pelo Tribunal de Contas da União.

Em seu primeiro ano em vigor, o PND esteve bastante compromissado com a política macroeconômica. Isto porque, numa tentativa de controlar a inflação, o presidente Collor congelou grande parte dos ativos financeiros da economia brasileira, que somente poderiam ser utilizados novamente depois de 18 meses. Pretendia-se incentivar a população a utilizar seus recursos congelados na compra de ações das empresas estatais em processo de desestatização, de modo a reduzir o estoque de cruzados novos, auxiliando assim o alcance da estabilidade monetária.

Entretanto, tal fato não se verificou na realidade, pois, devido a uma série de dificuldades legais, a primeira privatização no âmbito do PND (Usiminas) somente ocorreu no fim de 1991, quando a poupança congelada já começava a retornar à economia. De qualquer modo, se essas ações fossem atrativas, os poupadores poderiam tê-las comprado com a poupança que estavam regressando. Deve-se ressaltar que esta demora para a viabilização da privatização no âmbito do PND também comprometeu o objetivo de alienar as empresas estatais de forma pulverizada, de modo a “democratizar” a composição acionária da empresa. Assim, foi adotado no Brasil um modelo de privatização, no qual se vendia o controle acionário em bloco.

Um traço distintivo do PND, principalmente até 1996, era a permissão que os agentes comprassem ações das empresas estatais não apenas com dinheiro, mas também com títulos públicos, que muitas vezes eram dívidas não pagas pelo governo. Estes títulos eram aceitos pelo seu valor nominal, enquanto que eram negociados no mercado com deságios significativos. Assim, eles eram chamados pela imprensa de “moedas podres”. Desse modo, apesar de originalmente o PND prever somente o pagamento em cruzados novos, podia-se efetuar o pagamento tanto com os títulos da dívida externa como com os Certificados de Privatização (CPs), que consistiam em um título que as instituições financeiras e seguradoras tinham que adquirir como meio de pagamento nos leilões de privatização. Além destes, cada vez mais outros títulos começaram a ser aceitos. A justificativa para tal fato é de que, se não fossem esses instrumentos, não seria possível realizar uma série de privatizações. Ademais, dessa forma se restabeleceria a credibilidade do Estado como um “bom pagador” de seus títulos da dívida.

Também se deve ter em mente que algumas empresas, antes de serem desestatizadas, passaram por um saneamento financeiro, no qual parte das dívidas das estatais era transferida ao Tesouro Nacional, de modo a tornar as empresas mais interessantes aos investidores privados. O argumento que se utiliza é que, embora a dívida pública permaneça a mesma, pois houve apenas uma transferência de dívida entre distintas esferas do setor público, eliminam-se os déficits provenientes dessa estatal, caso ela seja deficitária.

Em setembro de 1992, houve o *impeachment* de Collor e assumiu o poder Itamar Franco. Com isso, o novo presidente suspendeu o PND por três meses, a fim de realizar um rigoroso exame em seus procedimentos. Após essa pausa, a gestão Itamar deu prosseguimento ao programa de privatizações. No entanto, começou-se a fixar proporções mínimas para pagamento em moeda corrente, orientou-se para uma maior distribuição da propriedade das ações e, ao mesmo tempo, alterou-se a lei de modo a permitir a participação irrestrita de estrangeiros no PND.

O governo de Fernando Collor e Itamar Franco juntos privatizaram 33 empresas federais, sendo que a quase totalidade destas pertenciam aos setores de siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Com tais operações, gerou-se uma receita de cerca de US\$ 9 bilhões e transferiu-se ao setor privado uma dívida de US\$3 bilhões. Com esses números, pode-se perceber que o PND deu um grande salto em relação ao que se vinha praticando de privatizações na década de 80. Um traço característico dessa fase é que as empresas selecionadas para venda pertenciam a setores relativamente competitivos ou setores que se

tornariam competitivos com a abertura comercial. Assim, pode-se dizer que, de 1990 a 1995, as desestatizações ocorridas se deram sob uma justificativa mais ligada à microeconomia do que à macroeconomia. Isto porque o motivo alegado foi o de incentivar o investimento dentro das ex-estatais e o de tornar tais empresas mais eficientes e competitivas com a gestão privada. (Pinheiro e Giambiagi, 2000)

Também é importante ressaltar que razões operacionais e políticas contribuíram para delinear as privatizações ocorridas na primeira metade da década de 1990. As desestatizações de empresas do setor industrial consistiam na transferência do controle de uma empresa a um agente privado, o que podia ser realizado de forma imediata, já que não havia a necessidade de se constituir um aparato regulatório, como é o caso dos serviços de utilidade pública. Dessa forma, as privatizações eram operacionalizadas de maneira mais simples e efetiva, fazendo com que o PND ganhasse visibilidade política, de modo a reafirmar o compromisso do governo com o paradigma neoliberal. Cabe lembrar que, com a ida de Marcílio Marques Moreira para o Ministério da Economia, em 1991, o Brasil passou a renegociar sua dívida externa nos moldes do Plano Brady, ampliando a importância do referido compromisso.

Apesar de tudo, o PND encontrou sérias dificuldades durante o período analisado devido a diversos motivos. Entre eles: a má situação financeira de muitas empresas públicas orientadas à privatização, a grande dificuldade em mensurar os ativos das estatais depois de um período de alta inflação, a resistência da opinião pública e a falta de credibilidade no governo. Dessa forma, é reconhecido que até 1994 o processo de desestatização pouco teve influência na política macroeconômica, funcionando basicamente como um sinal de compromisso com a adoção das reformas liberais propostas pelo Consenso de Washington, com o objetivo de tornar o Brasil um país mais atrativo ao capital externo. (Pinheiro, 1999)

### ***II.3 O Auge das Privatizações: Primeiro Mandato de FHC***

Pode-se afirmar que foi durante a gestão de Fernando Henrique Cardoso, essencialmente no seu primeiro mandato, que o processo de desestatização da economia brasileira teve sua fase mais importante. Uma comprovação de tal fato reside nos números referentes a esse período: 82 empresas privatizadas, receita de US\$60 bilhões e transferência de US\$13 bilhões em dívidas. Nessa fase, os principais setores privatizados foram: mineração, infra-estrutura e de setores públicos (água, esgoto, etc). Para atingir esse novo patamar de desestatização, houve algumas mudanças, que Pinheiro e Giambiagi (2000) classificaram em mudanças institucionais, de alcance e de objetivo.

Uma das principais mudanças institucionais foi a substituição da Comissão de Privatização pelo Conselho Nacional de Desestatização, em janeiro de 1995. Com este novo órgão, o vínculo entre a administração direta do processo e o governo federal foi estreitado. Outra mudança significativa se deu com a promulgação da Lei das Concessões (Lei 8.987), em fevereiro de 1995, que introduziu importantes alterações nas normas que regiam a concessão dos serviços públicos. Também merecem destaque como reformas institucionais as emendas constitucionais de 1995. Estas consistiram basicamente no fim do monopólio público nas telecomunicações, na distribuição de gás por dutos e no setor petrolífero. Também foi extinta a diferenciação entre empresas de capital nacional e estrangeiro. Todas essas transformações acabaram por eliminar barreiras que impediam ou dificultavam a privatização de setores como o de telecomunicações e eletricidade. Deve-se enfatizar que, ao contrário das privatizações precedentes, a desestatização de tais setores demandava a implantação um aparato regulatório bastante particular, pois tais setores se configuram como “monopólios naturais”, no qual uma empresa privada pode acabar auferindo lucros extraordinários à custa do bem-estar dos consumidores.

Quanto ao alcance das privatizações, as transformações ocorridas consistiram na extensão do programa de desestatização ao âmbito estadual e na extensão a outros setores. A privatização das empresas públicas estaduais teve grande importância, pois estas se encontravam em uma situação fiscal muito pior que as suas equivalentes federais, como pode ser observado na tabela 4. Esse tipo de privatização foi estimulado pelo governo federal, pois ele exigiu que os estados reescalonassem suas dívidas, permitindo a quitação de 20% do principal com a venda de ativos. No que se refere à extensão a outros setores, ressalta-se a privatização de empresas de mineração, eletricidade, ferrovia, portos, rodovias, telecomunicações, água e esgoto e bancos.

Tabela 4: Necessidade de financiamento das empresas estatais (% do PIB)

	1994	1995	1996	1997	1998*
<b>Empresas federais</b>	-1,66	-0,19	-0,12	-0,20	0,05
<b>Empresas estaduais e municipais</b>	1,27	1,06	0,43	0,48	0,30
<b>Total</b>	-0,39	0,87	0,31	0,28	0,35

Fonte: Pinheiro (2000) baseado em dados do Banco Central e da Sest

\*Dados com base nos resultados nominais até novembro de 1998.

(-) = superávit

Em relação às mudanças ocorridas no objetivo do processo de desestatização, merece destaque o maior foco dado à geração de receitas em dinheiro, e especialmente em divisas, dada a restrição externa que a economia vivenciava no período, substituindo o financiamento

indireto das moedas de privatização pelo crédito direto do BNDES ou do Tesouro Nacional. Outra novidade foi o estabelecimento de metas de produção ou de um plano de investimento que o novo proprietário privado deveria obedecer. Tal advento foi essencial para a privatização de setores com grandes externalidades e baixa lucratividade, como é o caso de estradas, pontes e esgoto.

Além dessas três mudanças descritas, pode-se constatar que as privatizações durante o primeiro mandato de FHC estiveram mais próximas às políticas macroeconômicas do que nos governos anteriores. Pode-se dizer que o processo de desestatização foi sustentado pelo e sustentou o Plano Real. Isto porque com a estabilidade econômica alcançada, a percepção em relação ao risco dos investidores diminuiu, ao mesmo tempo em que as expectativas quanto ao potencial da economia brasileira melhoraram, de forma a tornar a compra de empresas públicas mais atraentes ao investidor privado. Deve-se reparar que a âncora cambial promovida pelo Plano Real, ao manter a taxa de câmbio apreciada, aumentava a atratividade das estatais aos investidores estrangeiros. Estes também foram estimulados pelas cláusulas de reajuste dos preços dos serviços de utilidade pública, normalmente corrigidos pelo IGP (Índice Geral de Preços), que é o índice mais sensível ao câmbio – o que reduz o risco cambial do investidor. As privatizações auxiliaram a sustentação do Plano Real, pois contribuíram para reduzir os grandes déficits primários e evitar uma grande explosão da dívida pública e também para financiar os elevados déficits em transações correntes que a economia brasileira experienciava na época, ao atrair investimento externo direto. Tal assunto será melhor abordado no capítulo seguinte.

#### ***II.4 Balanço Geral das Privatizações na década de 90***

Ao todo, entre março de 1991 a março de 1999, foram privatizadas 115 empresas estatais, o que totalizou receitas de US\$ 69 bilhões, além da transferência para o setor privado de dívidas no montante de US\$ 16,5 bilhões. Como pode ser verificado na tabela 5, a maior parte dessas receitas veio dos setores de telecomunicações e siderurgia.

Tabela 5: Privatizações na década de 1990 (até março de 1999) em US\$ milhões

Setor	Nº de empresas	Receitas	Dívidas Transferidas	Total	%
<b>Siderurgia</b>	8	5.562	2.626	8.188	10%
<b>Petroquímica</b>	27	2.698	1.003	3.701	4%
<b>Ferrovias</b>	7	1.698	-	1.698	2%
<b>Mineração</b>	2	3.305	3.559	6.864	8%
<b>Telecomunicações</b>	24	26.644	2.125	28.769	34%
<b>Energia</b>	3	3.907	1.670	5.577	7%
<b>Outros</b>	16	1.401	343	1.744	2%
<b>Participação</b>	-	1.040	-	1.040	1%
<b>Âmbito federal</b>	87	46.255	11.326	57.581	67%
<b>Âmbito estadual</b>	28	22.736	5.223	27.959	33%
<b>Total</b>	<b>115</b>	<b>68.991</b>	<b>16.549</b>	<b>85.540</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pinheiro (2000) baseado em dados do BNDES

Percebe-se que o processo de privatização brasileiro foi um dos maiores em todo mundo ao contrastar essa receita com a receita obtida com a desestatização em todos os países da OCDE, que foi equivalente a US\$ 153,5 bilhões. (Pinheiro, 1999)

Cabe ressaltar que os investidores institucionais foram os principais aquisitores das ações leiloadas (61,2%) das empresas estatais. Os investidores estrangeiros tiveram sua participação no processo de privatização aumentada ao longo da década, uma vez que passou de menos de 1% em 1994 para 42,2% em 1998, sendo que neste ano esta participação representou 59% das receitas. Entre os investidores estrangeiros, houve um predomínio dos norte-americanos, espanhóis e portugueses. (Pinheiro, 1999)

Deve-se ter em mente que não foi apenas pelas receitas auferidas que o programa brasileiro de privatização teve grande magnitude. Isto ocorreu principalmente porque, em no máximo dez anos, o poder público se retirou de setores em que atuava com exclusividade durante décadas. Um exemplo disto é que até 1996 o setor privado estava praticamente ausente dos setores de infraestrutura no Brasil, porém a partir do final de 1998, os agentes privados já controlavam todo o setor de telecomunicações e ferrovias, os maiores portos, algumas das principais rodovias, dois terços da distribuição e significativa parcela da geração de energia elétrica.

Tendo estudado o contexto histórico especial em que esteve inserido o processo de privatização no Brasil e tendo acompanhado como se desenrolou tal processo durante as décadas de 1980 e 1990, pode-se então passar ao estudo mais aprofundado das conseqüências trazidas ao campo fiscal pelo processo de desestatização.

## **CAPÍTULO III - O IMPACTO FISCAL DAS PRIVATIZAÇÕES BRASILEIRAS NA DÉCADA DE 1990**

Como visto no capítulo anterior, um dos principais objetivos buscados com a implantação do PND era “contribuir para a redução da dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público” (Lei 8.031, art. 1º). Dessa forma, suscitaram-se indagações se tal propósito realmente foi alcançado e em até que ponto a privatização pode sanear as contas públicas.

Em busca dessas respostas, este capítulo está dividido em quatro seções: a primeira consiste em um breve resumo do debate acerca da possibilidade da alienação de estatais contribuir para melhora das contas públicas, mediante a exposição dos argumentos de alguns autores; a segunda seção aborda os aspectos conceituais relacionados à privatização e às finanças públicas; na terceira seção são analisados alguns dados empíricos sobre a evolução da dívida pública e do déficit na década de 1990; na última seção é realizada uma exposição resumida do trabalho de alguns autores que tentaram mensurar o impacto fiscal das privatizações nos anos 1990.

### ***III.1 Breve Discussão sobre o Impacto Fiscal das Privatizações***

Conforme aponta Nunes e Nunes (1998), a possibilidade de reduzir a dívida pública mediante a venda de propriedade do Estado já havia sido apresentada por Adam Smith (1937): “Em todas as monarquias da Europa, a venda das terras do rei produziria uma grande soma de dinheiro, a qual, se aplicada ao pagamento da dívida pública (...)”<sup>5</sup>.

No Brasil, Campos (1995) parece concordar com tal idéia ao defender, em artigo publicado no “O Estado de São Paulo”, a idéia de que a privatização contribui com o ajuste fiscal na medida em que as empresas estatais a serem alienadas no Brasil possuem uma rentabilidade inferior à taxa de juros que incide sobre a dívida pública. Assim, segundo ele, se essas empresas fossem vendidas e se as receitas obtidas por tal modo forem empregadas para abater dívida pública, ter-se-ia um ganho fiscal.

---

<sup>5</sup> Trata-se de uma tradução realizada por Nunes e Nunes (1998) do original: “In every monarchy in Europe the sale of the crown lands would produce a very large sum of Money, which, if applied to the payment of the public debts (...)”

Entretanto, esse aparente consenso de que a privatização deveria ser utilizada para reduzir a dívida pública foi posto em discussão por alguns autores. De acordo com Mansoor (1988), a desestatização não promove a redução da dívida pública, pois implica apenas a troca de ativo por outro mais líquido, não sendo possível resultar em nenhum ganho fiscal direto. Werneck também chama atenção para as restrições do programa de privatizações para o ajuste fiscal, conforme pode ser observado na seguinte passagem:

“Tal como tem ocorrido em outros países, a privatização tem sido erroneamente vista no Brasil como uma maneira de reduzir o déficit do governo – e, conseqüentemente, de alterar sua postura fiscal -, no montante equivalente ao resultado de venda de ativos. (...) Já que a venda de ativos não acarreta mudanças no patrimônio líquido do governo, não há qualquer impacto fiscal, ainda que, certamente, o governo se veja com maior liquidez.” (Werneck, 1989)

Também há relatos de países em que a alienação de empresas do Estado teve efeito nulo ou até negativo nas contas públicas, como é o caso do Chile, segundo Marcel (1989). Tal fato pode ser explicado pelo aumento da rentabilidade das estatais chilenas na década de 1970, fazendo com que a receita dos dividendos correspondesse a 25% do total da receita do governo.

Para se ter uma melhor compreensão acerca das possibilidades de contribuição de um processo de desestatização para o saneamento das contas públicas, serão estudados, a seguir, os aspectos conceituais envolvendo finanças públicas e privatização.

### ***III.2 Privatização e Finanças Públicas – Aspectos Conceituais***

Com a finalidade de tornar mais clara a exposição da teoria e dos conceitos que circundam o processo de privatização e as contas públicas, esse capítulo está dividido em duas subseções. A primeira analisa as possibilidades teóricas de se obter ganho fiscal por meio da alienação de empresas estatais e a segunda aborda como podem ser visualizados os efeitos da privatização nos conceitos utilizados no Brasil de déficit e dívida pública.

#### ***III.2.1 Privatização e os Possíveis Ganhos Fiscais***

Deve-se ter em mente que o setor público possui uma restrição orçamentária, semelhantemente a qualquer outro agente econômico. Tal restrição pode ser descrita de forma simplificada a partir da equação abaixo:

$$(C_g + I_g - R_{nf}) + iD_i + i^*D_e = \Delta B + \Delta D_i + \Delta D_e$$

A parcela do lado esquerdo se refere às receitas e despesas do setor público. O primeiro termo entre parênteses diz respeito à diferença entre os gastos não-financeiros – consumo do governo ( $C_g$ ) e investimento do governo ( $I_g$ ) – e a receita não-financeira, na qual se inclui a receita de privatização, expressa por  $R_{nf}$ . Somados a esse primeiro termo, encontram-se as despesas referentes ao pagamento dos juros sobre a dívida, seja ela interna ( $iD_i$ ) ou externa ( $i^*D_e$ ). Do lado direito da restrição orçamentária, encontram-se as formas de financiamento corrente do saldo entre despesas e receitas. Elas são: expansão da base monetária ( $\Delta B$ ) e emissão de títulos da dívida interna ( $\Delta D_i$ ) ou externa ( $\Delta D_e$ ).

Pode-se observar, então, que as receitas provenientes da venda de ativos pertencentes ao Estado podem impactar vários itens da restrição orçamentária, dependendo de qual seja a destinação destes recursos. Assim, essas receitas podem financiar gastos do governo com consumo e investimento, pagar juros da dívida ou mesmo permitir uma menor tributação da população. Da perspectiva do financiamento, essas receitas podem possibilitar uma menor emissão de moeda e podem ocasionar uma redução da dívida pública.

Deve ser destacado que a análise dos efeitos no campo fiscal da privatização deve ser realizada de forma intertemporal. Isto se deve ao fato de que quando uma empresa estatal é vendida o governo perde também direito ao fluxo de dividendos decorrentes do lucro da empresa em questão. Dessa forma, não é recomendável que as receitas da privatização sejam empregadas em gastos correntes, redução de impostos ou pagamento de encargos financeiros. Observando que essas finalidades descritas correspondem a fluxo, Passanezi Filho explica:

“Vale dizer, como a privatização é uma queima de estoques, se financia um fluxo no período inicial, só será possível manter essa situação orçamentária no período seguinte (quando não haverá mais a receita de venda do ativo) se houver uma correspondente diminuição dos fluxos. Isso equivale a transferir a necessidade de reestruturação das contas públicas para o futuro. A duração desse processo depende da extensão dos ativos disponíveis para venda e de sua velocidade de oferta.” (Passanezi Filho, 1997)

Portanto, com o uso das receitas das privatizações para fins correntes, estar-se-ia financiando uma situação presente com a geração de dificuldades futuras. É baseado nesse pensamento que o FMI (Fundo Monetário Internacional) rejeita a inclusão das receitas das

desestatizações nas Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP). Tal questão será melhor discutida posteriormente.

Se os recursos provenientes das privatizações forem empregados para financiar investimentos, deve-se atentar ao fato de que a rentabilidade desses investimentos deve ser superior ao fluxo de rendimentos que o ativo alienado geraria ao setor público. Essa rentabilidade deve tanto maior quanto maior for a taxa de desconto e o período de maturação do investimento. Em suma, o investimento deve gerar um impacto futuro relevante para que não ocorra o mesmo resultado de quando se emprega as receitas em questão em gastos correntes.

Quando se utiliza o processo de desestatização para o abatimento de dívida pública, é possível que se tenha uma redução das despesas líquidas do governo e do estoque da dívida. Para que a privatização realizada com essa finalidade gere impactos fiscais positivos, é preciso que a economia de juros que se tem por incidir sobre um montante menor (pois parte da dívida foi abatida) supere a perda de fluxos de dividendos que seriam recebidos pelo setor público caso não houvesse privatização. Assim, pode-se perceber que o elevado patamar das taxas de juros praticadas durante a década de 1990, com o propósito de obter estabilidade econômica, acabava por favorecer a privatização, uma vez que com altas taxas de juros a economia de juros que se tem ao abater dívida pública é maior.

Também é reconhecido na literatura sobre o tema que a privatização pode gerar um ganho fiscal futuro se os novos controladores realizarem investimentos na ex-estatal de tal forma que torne a empresa muito mais eficiente e rentável e assim o governo possa arrecadar mais tributos sobre esta.

### **III.2.2 Privatização, Déficit e Dívida Pública**

Em razão do acordo assinado com o FMI em 1982, devido à dura crise externa que o país enfrentava nesse período, conforme já apresentado, o Brasil teve que apresentar um programa de ajuste econômico com base em indicadores quantitativos, entre os quais figurava o de déficit público. Dessa forma, por influência do FMI, o déficit público passou a ser medido de acordo com as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP).

As NFSP podem ser calculadas por dois métodos distintos: “acima da linha” e “abaixo da linha”. A estatística “acima da linha” consiste na diferença entre os fluxos de despesas e

receitas, tendo como base a execução orçamentária dos órgãos do setor público (incluem-se órgãos da administração direta e indireta, inclusive as estatais das três esferas de governo). O método “abaixo da linha” mede o déficit público a partir da variação do endividamento público, sem que se saiba exatamente se esta mudou devido às alterações na despesa ou na receita. No Brasil, utiliza-se o método “abaixo da linha”, pois, se houver diferença entre os dois métodos, é razoável supor que o cálculo da variação do endividamento público esteja certo e que algum item não tenha sido apurado corretamente nas contas desagregadas de receitas e despesas.

Dessa forma, as NFSP são calculadas no Brasil a partir da variação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Este agregado consiste na consolidação do endividamento do setor público não-financeiro (governo central, estados, municípios e empresas estatais) e do Banco Central perante o sistema financeiro (seja ele público ou privado), o setor privado não-financeiro e o resto do mundo. A DLSP é determinada pela soma das dívidas públicas internas e externas, incluindo a base monetária e excluindo os ativos do setor público, tais como reservas internacionais, créditos ao setor privado e receitas da privatização. Cabe destacar que o déficit das empresas estatais é contabilizado nas NFSP e, como corresponde a um aumento da dívida, influencia a DLSP.

Supondo que o governo privatize uma empresa estatal, as dívidas internas e externas tendem a se reduzir por dois motivos. Primeiro, porque parte da receita adquirida pode ser utilizada para abater a dívida. Se parte da receita for composta por moedas de privatização, o raciocínio segue valendo, pois estas moedas são formadas por outros títulos de dívida. Segundo, porque podem ocorrer transferências de dívidas da ex-estatal para o seu novo proprietário, fazendo com que a dívida da empresa em questão deixe de ser pública para se tornar privada.

Poder-se-ia pensar que, se a privatização ocasionar uma redução da dívida pública, haveria um superávit fiscal. No entanto, como o que se pretende com o cálculo do resultado fiscal é medir o seu efeito sobre a demanda agregada e como a privatização por si não afeta esta (pelo menos diretamente), a receita da privatização, *stricto sensu*, não é contabilizada como arrecadação para o cálculo das NFSP. Assim, foi estabelecido que as NFSP seriam calculadas pela soma da variação da dívida líquida do setor público com as receitas da privatização menos outros ajustes patrimoniais, conforme explicita a expressão abaixo (Giambiagi e Além, 1999):

$$\text{NFSP} = \Delta \text{DSLPI} + \text{Privatizações} - \text{Outros Ajustes Patrimoniais}$$

Na maior parte da história econômica brasileira, as duas últimas variáveis foram nulas, porém, durante a década de 1990, elas ganharam importância devido ao processo de desestatização e ao reconhecimento dos “esqueletos”. Estes consistem em dívidas contraídas pelo setor público no passado, mas que não foram apresentadas na contabilidade da dívida pública do período correspondente.

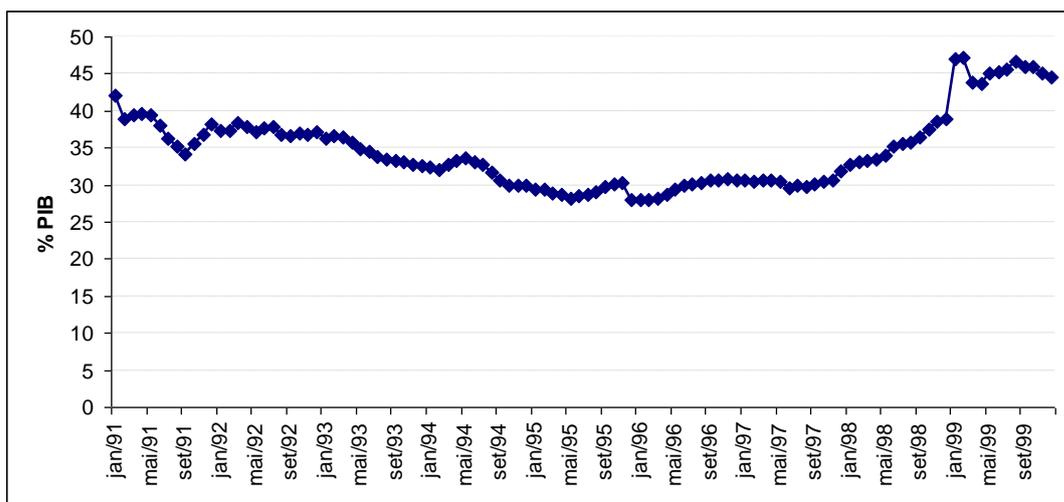
Todavia, deve-se ter em mente que a privatização pode influenciar as NFSP de três formas indiretas: primeiro, devido aos juros que deixam de ser pagos, relativos às dívidas públicas abatidas com a receita da privatização; segundo, pela retirada das necessidades de financiamento da empresa desestatizada do cálculo das NFSP; e, por fim, pelos dividendos não mais recebidos pelo Tesouro. Dessa forma, para que a contribuição da privatização às NFSP seja positiva, é preciso que a economia de juros mais a variação das necessidades de financiamento das empresas estatais (NFEE) sejam superiores aos dividendos que Tesouro deixa de receber com as privatizações. Cabe salientar que as receitas das concessões são contabilizadas como receita corrente no cálculo das NFSP. (Carvalho, 2001)

### ***III.3 Avaliação de Dados das Contas Públicas na Década de 1990***

Uma vez tendo estudado os aspectos conceituais referentes aos possíveis indicadores do impacto fiscal da privatização, pode-se passar a uma análise dos dados das contas públicas brasileira durante a década de 1990.

Primeiramente, será analisada a evolução da dívida líquida do setor público, conforme pode ser observado no gráfico abaixo:

Gráfico 1 – Evolução da Dívida Líquida do Setor Público nos anos 1990 (em % PIB)



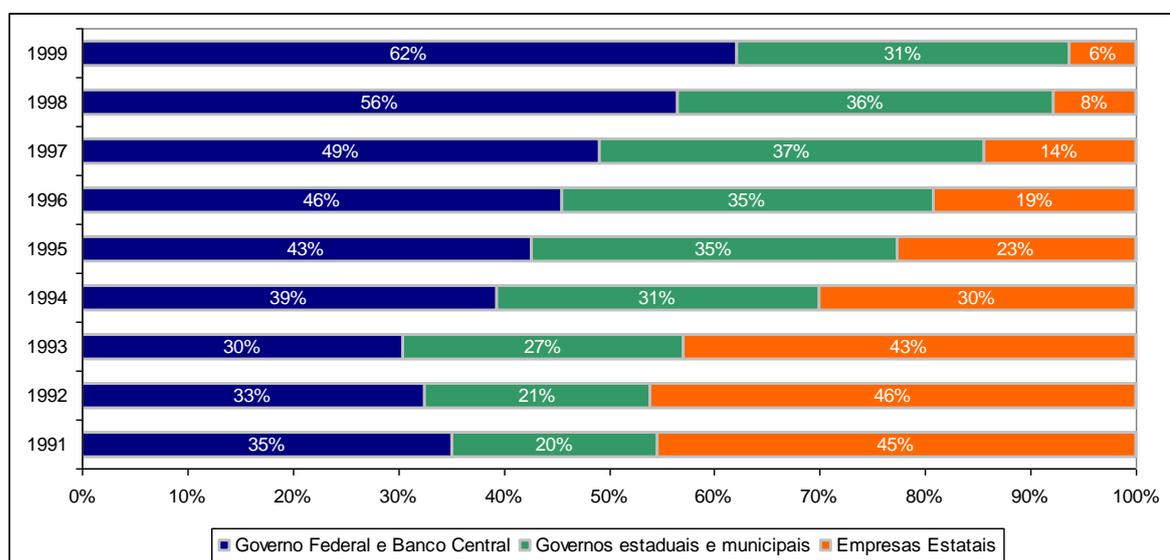
Fonte: Banco Central

Até o ano de 1994, verifica-se uma trajetória de queda da DLSP em termos percentuais do PIB, apesar do baixo crescimento econômico apresentado no período. Este fato pode ser explicado pela queda das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), de forma que o déficit operacional médio do período entre 1990 e 1994 ter sido zero, aliada aos ganhos de senhoriagem obtidos pela alta inflação da época, que acabava monetizando a dívida. Também foram importantes o movimento de apreciação cambial (em especial em 1994), que acabava por diminuir o peso da dívida externa, e o acordo da dívida externa realizado em 1994, que implicou na eliminação de parte do valor da dívida. O processo de privatização também contribuiu para tal resultado, embora de forma diminuta de acordo com os estudos que serão apresentados na próxima seção.

A partir de 1995, com o controle da inflação, o governo passa a não contar mais com os ganhos relativos à senhoriagem. Porém, como a taxa de câmbio seguia sua trajetória de apreciação, a DLSP continuou a cair até maio de 1995. Desde então até o final da década, a DLSP teve uma tendência de crescimento. Isto se deve a uma elevação dos déficits fiscais, ocasionado primordialmente pelas altas taxas de juros do período, e também pela explicitação dos “esqueletos” nessa época. Deve-se salientar que a partir de 1999, a dívida líquida deu um salto, mudando de patamar, devido à desvalorização cambial, que aumentou consideravelmente a importância da dívida externa. Assim, apesar do processo de desestatização ter ganhado força neste período, ele não se traduziu em uma redução da dívida pública, devido aos fatores acima descritos que atuaram no movimento contrário. (Giambiagi e Além, 1999)

Um fato de grande destaque é a grande redução da participação das empresas estatais na composição da dívida líquida do setor público. As estatais representavam 45% da DLSP em 1991 e passaram a corresponder a apenas 6% da DLSP em 1999. Em termos quantitativos, de acordo com dados do Banco Central, em janeiro de 1991, a DLSP referente às estatais era de cerca de U\$69 bilhões, já em dezembro de 1999, esta caiu para US\$16 bilhões. Neste mesmo intervalo, todas as outras dimensões de setor público<sup>6</sup> viram sua dívida líquida aumentar. Nota-se a contribuição da privatização neste processo ao perceber que parte dessa redução de U\$53 bilhões da DLSP relacionada às empresas estatais se deve às transferências de dívida a partir do processo de desestatizações, que foi contabilizado em US\$ 17 bilhões, considerando basicamente o mesmo período, conforme apresentado no capítulo anterior. Isto sem levar em conta que parte da receita auferida pode ter sido utilizada para abater dívidas pertencentes às estatais. Dessa forma, pode-se dizer que o programa de desestatização brasileiro teve uma magnitude considerável, na medida em que o Estado se desfez de grande parte da dívida pública que estava nas mãos das empresas estatais. Porém, cabe lembrar que algumas dívidas possuídas pelas estatais foram repassadas ao Estado, antes do processo de desestatização. A composição da DLSP pode ser verificada no gráfico abaixo:

Gráfico 2: Composição da Dívida Líquida do Setor Público



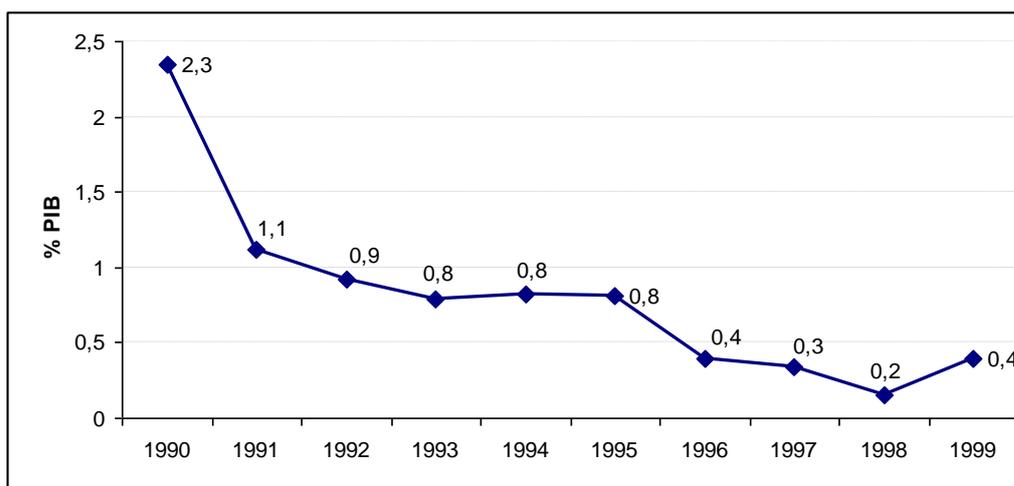
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração da autora.

Conforme visto na seção anterior, as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) são afetadas pelo processo de privatização de três maneiras distintas. Porém, apenas

<sup>6</sup> Consideram-se os números consolidados do governo federal juntamente com o Banco Central e dos governos estaduais e municipais conjuntamente, conforme disponível na base de dados do Banco Central para este período.

foram encontrados dados de fácil visualização para redução das Necessidades de Financiamento das Empresas Estatais (NFEE), decorrente fortemente das privatizações. De fato, pode-se perceber que as NFSP das empresas estatais decresceram significativamente durante a década de 1990, contribuindo para uma melhora das NFSP do setor público com um todo. A evolução das NFEE é apresentada no gráfico a seguir.

Gráfico 3: Evolução das NFSP das estatais em % do PIB



Fonte: Ipeadata

OBS: Leva em consideração os juros reais e a desvalorização cambial

As demais formas pelas quais a privatização afeta as NFSP foram estudadas por alguns autores, conforme será exposto na seção seguinte.

### **III.4 Apresentação de Estudos de Avaliação do Impacto Fiscal das Privatizações**

Esta seção decorre do entendimento de que apenas a apresentação de dados empíricos sobre a evolução das contas públicas não é suficiente para avaliar se o impacto fiscal das privatizações foi positivo ou negativo, uma vez que não foi levado em consideração, por exemplo, o valor pelo qual as estatais foram alienadas ou, então, a comparação entre o valor presente do fluxo de dividendos que a ex-estatal remeteria ao governo e a economia de juros proporcionada pelo abatimento de parte da dívida pública.

Desse modo, visando aprofundar a análise das conseqüências fiscais do processo de desestatização brasileiro nos anos 1990, serão apresentadas as principais idéias e conclusões de trabalhos que procuraram de alguma forma medir este impacto fiscal. Para o estudo deste impacto na primeira metade da década serão abordados os trabalhos de Mello (1994) e Passanezi Filho (1997), que, apesar de utilizarem metodologias distintas, chegam a resultados semelhantes. E para o estudo da segunda metade da década, será apresentado o trabalho de Carvalho (2001) que possui um estudo bastante sólido sobre o período. Os trabalhos de Nunes e Nunes (1998) e Pêgo Filho, Lima e Pereira (1999) também foram estudados, porém a apresentação destes foi descartada por considerarem simulações a respeito da receita das privatizações muito superiores às realizadas efetivamente, principalmente no ano de 1999.

#### **III.4.1 Mello (1994)**

O objetivo central desse estudo de Mello (1994) era identificar qual era a contribuição que o programa de privatizações poderia dar ao ajuste fiscal. Para isto, ela parte da idéia de que a privatização apenas terá impacto fiscal sobre o déficit se ocorrerem ganhos ou perdas patrimoniais decorrentes da venda, sendo estes definidos como os desvios em relação ao valor econômico das estatais alienadas.

Primeiramente, foi feita uma estimativa do valor do patrimônio de propriedade do governo investido nas estatais, levando em consideração a participação do Estado nas empresas controladoras, subsidiárias e coligadas. Assim, com base nos dados da Sest, em 1988, o patrimônio líquido do governo era de US\$ 29.628 milhões, que descontando US\$ 17 milhões relativo às empresas privatizadas ou liquidadas entre 1988 e 1994 chega-se ao total de US\$29.611, referente ao patrimônio líquido do governo em janeiro de 1994.

Para saber se o governo seria capaz de se desfazer das estatais por este valor, analisou-se a relação entre patrimônio líquido e o preço de venda das estatais privatizadas até então. Cabe notificar que, como a Sest foi extinta, os últimos dados disponíveis sobre o patrimônio líquido das estatais referem-se a 31/12/1988 e são estes os dados que Mello utiliza em todo o trabalho. Assim, entre outubro de 1991 e janeiro de 1994, 25 empresas foram desestatizadas, arrecadando com isto US\$ 7,1 bilhões, o que representava 2,1 vezes o patrimônio líquido destas empresas. No entanto, como grande parte desta receita é composta por títulos “desagiados” (moedas de privatização), a arrecadação do programa cai quase à metade, de acordo com Mello. Tal fato demonstra que na primeira metade da década de 1990 foi possível arrecadar um montante aproximadamente igual ao patrimônio das empresas alienadas, de

forma a constituir um impacto fiscal próximo de zero. Nas palavras de Mello (1994), “concluimos que a contribuição que o programa de privatização pode dar para o ajuste fiscal não é grande, pois sozinha ela não poderia de nenhuma maneira nem substituí-lo nem mesmo amenizá-lo de forma significativa”.

Um contra-argumento que poderia ser utilizado reside no fato de que o deságio das moedas de privatização poderia refletir a falta de credibilidade do governo e que, ao aceitá-las por seu valor de face, o governo agia no sentido de aumentar sua credibilidade como devedor e, assim, reduzir os juros incidentes sobre a dívida pública e contribuir ao ajuste fiscal.

#### **III.4.2 Passanezi Filho (1997)**

O trabalho de Passanezi Filho (1997) busca avaliar o impacto fiscal do programa de privatização entre 1990 e 1993 de uma perspectiva mais ampla do que analisar a diferença entre o valor vendido e o valor econômico das empresas estatais. Para ele, a desestatização gera um efeito imediato correspondente à remuneração auferida com a venda da estatal e quatro efeitos apenas mensuráveis em períodos posteriores, que podem ser expressos na seguinte fórmula:

$$IFP_t = (J_t - J_t^*) + (I_t - I_t^*) - (L_t - L_t^*) + (T_t - T_t^*)$$

O primeiro termo indica a redução do pagamento do serviço da dívida (pagamento de juros e amortização) após a privatização (indicada na fórmula com o asterisco), o segundo termo aponta para a redução da necessidade de investimento do governo nas estatais quando privatizadas, o terceiro termo revela a perda dos lucros que o governo tinha com as empresas alienadas e o quarto termo corresponde ao aumento da arrecadação tributária quando uma estatal passa a ser privada. Tendo em vista que esta análise deve ser feita intertemporalmente, pode-se dizer de maneira simplificadora que foi calculado o valor presente destes impactos, levando em consideração um período de 40 anos e diferentes taxas de desconto intertemporal, variando de 10% a 25%.

Como os dados de investimentos necessários, lucros e arrecadação tributária das empresas privatizadas caso permanecessem estatais não são certos, foi preciso estabelecer algumas hipóteses e suposições. Em relação aos investimentos, foram formulados dois cenários: na hipótese A, os investimentos se concentrariam apenas no necessário para a

manutenção dos equipamentos, de forma a evitar a depreciação do capital<sup>7</sup>, o que corresponderia a 0,1% do PIB ao ano; na hipótese B, os investimentos realizados seriam maiores, no patamar vigente nos anos 1980, o que representaria cerca de 0,25% do PIB ao ano. Quanto à perda de lucros, Passanezi Filho optou por supor que o preço mínimo de venda refletia o fluxo futuro de lucros descontado, de acordo com o que o governo acreditava ser possível caso a empresa continuasse em suas mãos, sendo esta a hipótese C. Também foram elaborados mais três cenários alternativos em relação aos lucros: na hipótese D, o governo superestima o fluxo de lucros da empresa, de forma a captar parcela dos deságios dos títulos aceitos; na hipótese E, além da superestimativa da hipótese anterior, supôs-se uma melhoria de resultado da empresa após a privatização na ordem de 25% (número arbitrário estabelecido pelo autor); na hipótese F, o governo subestima o fluxo de lucros para viabilizar as privatizações, de forma que se a empresa se mantivesse estatal teria lucros superiores.

Passanezi Filho chega à seguinte conclusão: o impacto fiscal intertemporal das privatizações analisada é quase sempre positivo. O único cenário em que se obtém um resultado negativo é quando se aliam a menor taxa de desconto considerada (10%) e as hipóteses A e F. Entretanto, tal cenário é avaliado como improvável porque para que a empresa apresentasse lucros superiores ao esperado (hipótese F), é razoável pensar que seriam necessários maiores investimentos (hipótese B que é contrária à A), o que tornaria o resultado positivo.

Apesar do provável impacto fiscal positivo, este se demonstrou reduzido, já que a combinação de maior retorno (taxa de desconto de 10%, a menor considerada, juntamente com as hipóteses B e E) tem um valor presente correspondente a somente 2,5% do PIB, considerado baixo diante da DLSP de cerca de 33% do PIB durante os anos de 1993 e 1994. O intervalo de confiança considerado mais provável pelo autor corresponde a altas taxas de desconto, devido ao alto risco Brasil, situadas entre 15% e 18%, aliadas a investimentos reduzidos e perda de lucro menor que a implícita no preço mínimo de venda. Desse modo, chegou-se ao resultado de que o impacto fiscal, trazido a valor presente, representou no mínimo 0,75% do PIB e no máximo 1,63% do PIB.

Segundo o autor, o impacto fiscal reduzido se deve à seleção de setores (siderurgia, petroquímica e fertilizantes) com baixo dinamismo e interesse do capital privado, à ocorrência da privatização em um momento de instabilidade macroeconômica, à necessidade reduzida de

---

<sup>7</sup> Esse é o cenário utilizado pelas consultorias no processo de avaliação econômico-financeira para a privatização

investimentos nestes setores e à aceitação de dívida pública não-mobiliária pelo seu valor de face como meio de pagamento, já que sua quitação não tem grandes impactos fiscais pois se trata de títulos de baixa rentabilidade e prazo de vencimento geralmente extenso.

### **III.4.3 Carvalho (2001)**

O estudo de Carvalho tem como foco central avaliar em que medida o processo de privatização influenciou a dívida pública e as necessidades de financiamento do setor público entre 1995 e 1999.

Inicialmente, Carvalho discutiu como as desestatizações do período em questão afetaram a Dívida Mobiliária Federal sob responsabilidade do Tesouro Nacional (DPMFi-TN), já que esta constitui o principal item da DLSP. Assim, chegou-se a conclusão que o Tesouro teve, nos cinco anos considerados, um ganho de 25,5% sobre os recursos aplicados no resgate desta dívida, considerando que esta é remunerada pela taxa Selic. Carvalho mostra que tal ganho é superior ao valor dos dividendos que o Estado deixou de arrecadar com a privatização, considerando até mesmo o ano em que tais empresas foram mais lucrativas. Também foi realizada uma simulação sobre a evolução da DPMFi-TN com e sem privatização. A diferença entre os dois cenários passou a ser notória com a privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) em 1997, devido ao aumento das receitas de privatização em moeda corrente usadas para abater a dívida, e tal diferença se acentua a partir de agosto de 1998, a partir de quando grandes volumes de recursos foram utilizados para reduzir a DPMFi-TN. Assim, Carvalho conclui que, caso não houvesse desestatizações no período de 1995 a 1999, o estoque de DPMFi-TN seria superior em R\$ 27,6 bilhões ao efetivamente observado em dezembro de 1999.

Expandindo o cálculo de como a evolução da DPMFi-TN foi afetada pelas desestatizações para as demais dívidas integrantes da DLSP, observou-se que as privatizações federais contribuíram para a redução de 4,8% do PIB na DLSP e as privatizações estaduais para a redução da dívida líquida ficou em 3,6% do PIB nos cinco anos considerados. Tal fato reflete a grande importância dos estados no abatimento da dívida pública neste período, já que o montante arrecadado com as desestatizações estaduais é consideravelmente inferior às desestatizações federais. Apesar do programa de privatizações ter contribuído relevantemente para o abatimento da dívida pública, não foi o suficiente para compensar a trajetória de ascensão desta, conforme foi visto na seção anterior.

Quanto às NFSP, calculadas levando em consideração a variação da DLSP e os ajustes patrimoniais, Carvalho verificou que caso não houvesse privatização o déficit nominal seria 5,4% do PIB maior entre 1995 e 1999.

É importante destacar que para o cálculo dessas simulações, Carvalho tinha em mãos os dados referentes à destinação dos recursos obtidos com as privatizações, às taxas de juros pelas quais eram remuneradas as dívidas integrantes da DLSP e também o histórico dos dividendos recebidos pela União das empresas estatais.

Pode-se concluir desta apresentação resumida dos estudos sobre o tema que a literatura aponta para o fato de que o impacto fiscal das privatizações na primeira metade da década de 1990 pode até ter sido positiva, porém não foi significativa e que, na segunda metade desta década, o programa de desestatizações foi mais relevante para a realização do ajuste fiscal, embora este tenha piorado devido a fatores exógenos ao processo aqui estudado.

## CONCLUSÃO

O processo de privatização brasileiro esteve inserido em um contexto mais amplo de mudança paradigmática acerca do papel do Estado na economia. Desde os anos 1930 até a década de 1980, predominou, no Brasil, o Estado Desenvolvimentista, tendo por base o modelo de substituição de importações. No entanto, com a grave piora das finanças públicas na década de 1980, o Estado perdeu forças para seguir intervindo na economia, como fizera anteriormente. Assim, abriu-se espaço para a ascensão do neoliberalismo no Brasil, que trouxe a reboque a política de privatizações como instrumento para sanear as contas públicas.

Deve-se ter em mente que a situação financeira das empresas estatais durante a década de 1980 era bastante negativa. Tal fato ocorreu devido à utilização de tais empresas para a captura de empréstimos externos durante o II PND, que acabou por endividá-las em demasia, principalmente após o segundo choque do petróleo, com a elevação das taxas de juros internacionais. Outra razão era o subsídio implícito que essas empresas davam à economia ao não reajustarem suas tarifas, de modo a incentivar as exportações e a não contribuir para uma aceleração ainda maior da inflação. Devido a essa utilização das empresas estatais como um instrumento para auxiliar na busca de objetivos macroeconômicos, a situação financeira destas se deteriorou, fazendo com que o governo tivesse que realizar grandes aportes de capital nestas.

Assim, foi posto em prática o programa de privatizações brasileiro. Pode-se dizer que este se iniciou ainda na década de 1980, porém as desestatizações aí realizadas não foram muito significativas, sendo importantes basicamente para deixar a carteira de investimentos do BNDES mais enxuta. Já na década de 1990, as privatizações passaram a ser uma prioridade para o governo, principalmente a partir da promulgação do PND (Plano Nacional de Desestatização). Assim, na primeira metade da década, foram privatizadas importantes empresas dos setores de siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Deve-se lembrar que neste momento grande parte das receitas das privatizações se compunha por moedas de privatização. Já na segunda metade da década em questão, chega-se ao auge do processo de desestatização, quando este alcança também os serviços de utilidade pública, a principal mineradora brasileira, a CVRD, e o âmbito estadual, no qual se registravam as empresas mais deficitárias.

Analisando os dados referentes às finanças públicas, percebe-se que durante a década de 1990, as necessidades de financiamento das empresas estatais e a dívida pública nas mãos destas se reduziram significativamente, o que demonstra que com as privatizações o governo atenuou um foco de instabilidade nas finanças públicas. Porém, a melhora dos indicadores fiscais referentes às empresas estatais não se estendeu aos demais setores da esfera pública, o que resultou em um aumento da dívida pública no período em que as privatizações foram mais relevantes.

Por meio da análise dos trabalhos de Mello (1994), Passanezi Filho (1997) e Carvalho (2001), chegou-se a conclusão de que as privatizações empreendidas na primeira metade da década de 1990 tiveram um efeito fiscal positivo, porém diminuto, enquanto que as privatizações ocorridas na segunda metade da década tiveram efeito bastante significativo nas contas públicas brasileiras, apesar de não terem sido suficientes para reduzir a dívida pública no período.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ed. Contraponto, v.5, 2004.

BRASIL. Lei 8.031, de 12 de abril de 1990. Cria o Programa Nacional de Desestatização, e dá outras providências. Disponível em: <http://www3.dataprev.gov.br/SISLEX/paginas/42/1990/8031.htm>. Acesso em: 15 janeiro 2009.

CAMPOS, Roberto. A Farra dos Dinossauros ou os gigolôs da viúva. **O Estado de São Paulo**, 05 de março de 1995.

CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo: Editora UNESP, IE - Unicamp, 2002.

CARVALHO, Marco Antonio de Souza. **Privatização, Dívida e Déficit Público no Brasil**. Rio de Janeiro: IPEA, nov. 2001. (Texto para Discussão, nº 847)

CASTRO, Lavínia Barros de. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90. IN: **Economia Brasileira Contemporânea**. Rio de Janeiro: Ed. Campos, v.2, p. 141-165, 2005.

FORTES, Marcio. Integração competitiva e privatização. **Folha de São Paulo**. São Paulo, 19 out. 1994.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 1999.

\_\_\_\_\_. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC. IN: **Economia Brasileira Contemporânea**. Rio de Janeiro: Ed. Campos, v.2, p. 166-195, 2005.

HERMANN, Jennifer. Auge e Declínio do Modelo de Crescimento com Endividamento: o II ND e a Crise da Dívida Externa. IN: **Economia Brasileira Contemporânea**. Rio de Janeiro: Ed. Campos, v.2, p. 93-115, 2005.

MANSOOR, Ali. **The Budgetary Impact of Privatization**. IMF Occasional Paper, nº59. Washington D.C.: 1988.

MARCEL, Mario. **La privatización de empresas en Chile - 1985-80**. Santiago de Chile: CIEPLAN, 1989. (Nota Técnica 125)

MELLO, Marina Figueira de. Privatização e Ajuste Fiscal no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**. Rio de Janeiro: IPEA, v.24, n.3, p. 445-517, dez 1994.

NUNES, Ricardo da Costa; NUNES, Selene Peres Peres. Privatização e Ajuste Fiscal: a Experiência Brasileira. **Planejamento e Políticas Públicas**. Brasília: IPEA, n.17, p. 171-211, jun 1998.

PASSANEZI FILHO, Reynaldo. Impactos Fiscais da Privatização: Aspectos Conceituais e Análise do Caso Brasileiro. IN: **Finanças Públicas: Ensaios Selecionados**. Brasília: IPEA, 1997.

PÊGO FILHO, Bolívar; LIMA, Edilberto Carlos Pontes; PEREIRA, Francisco. **Privatização, Ajuste Patrimonial e Contas Públicas no Brasil**. Brasília: IPEA, set. 1999. (Texto para Discussão, nº 668)

PINHEIRO, Armando Castelar. Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até quando? IN: **A Economia Brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

\_\_\_\_\_ ; GIAMBIAGI, Fabio. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. IN: **A Privatização no Brasil: o caso dos serviços de utilidade pública**. Rio de Janeiro: Departamento de Relações Institucionais/ BNDES, Ed.1, p.15-41, 2000.

SALLUM JR., Brasílio. O Brasil sob Cardoso: neoliberalismo e desenvolvimentismo. **Tempo Social – Revista de Sociologia da USP**. São Paulo, vol. 11, nº 2, pp. 23-47, 1999.

TAVARES, Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, v.8, 1979.

WERNECK, Rogério L. Furquim. **Empresas Estatais e Política Macroeconômica**. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 1987.

\_\_\_\_\_. Aspectos Macroeconômicos da Privatização no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**. Rio de Janeiro: IPEA, v.19. n.2, p. 277-308, ago. 1989.

WORLD BANK. **Brazil: prospects for privatization**. Washington, D.C.: 1989