



Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt

Mestre e doutora pela FGV EPGE. Presidente da MSGas e presidente da ABDE. Foi secretária adjunta da SEAE/MF, conselheira do Cade e secretária da Fazenda, Planejamento e Orçamento de Goiás



Agências reguladoras e órgãos antitruste importam em uma economia de mercado

Em almoço na Firjan em novembro, Issac Sidney, presidente dessa associação, resumiu: “um setor bancário forte depende de um regulador forte, que deve se basear em três pilares: solidez, inovação e integridade”. Já Samuel Pessoa em artigo na *Folha de S.Paulo* de 30/11, afirmou que “se o número de instituições e escopo cresceram, o orçamento do Banco Central do Brasil precisa aumentar”. Acrescentaria aos pertinentes comentários que suas assertivas valem para outros mercados regulados – entre eles, os de energia elétrica, gás, petróleo, telecom, mineração, saúde, transporte coletivo, ferrovia, rodovia, portos, aviação e saneamento –, que se robustecem quando há um regulador vigoroso, independente, não capturado, inovador, íntegro e com orçamento e estrutura adequados. De fato, agências reguladoras e órgãos antitruste são essenciais, em particular em setores privatizados, pois reduzem incertezas e custos de transação, corrigem falhas de mercado, equilibram o poder econômico entre as partes, aumentam a eficiência, estimulam a concorrência,

fiscalizam a qualidade dos serviços e produtos e produzem estabilidade institucional. Dessa forma, alavancam os investimentos, trazem inovações e fomentam o crescimento econômico do país onde atuam.

Apesar da relevância das agências reguladoras em economias de mercado, a independência dessas instituições tem sido posta em risco no Brasil, seja no tocante à autonomia de suas decisões, seja sobre seus orçamentos. Impossível exigir delas resultados positivos se não há condições para que exerçam o que determina a lei. Nessa vertente, e à luz da experiência internacional, o que dizer acerca da Proposta de Emenda Parlamentar aprovada na Comissão de Constituição e Justiça, relatada pelo deputado Danilo Forte, que objetiva atribuir ao Poder Legislativo o papel de fiscalizador das agências? Para responder tal indagação, vale resumir duas influentes experiências internacionais no tocante ao tema: a inglesa e a americana.

No caso do Reino Unido, o período de Margaret Thatcher (1979-

1990) inaugurou um paradigma institucional de agência reguladora que serviu de exemplo para diversos países, inclusive para o Brasil, tornando privatização e regulação faces complementares de uma mesma política. Não por casualidade, Thatcher fez um amplo programa de privatizações (para eliminar possíveis interferências políticas, corrupção e ineficiência operacional), concomitantemente à criação de agências reguladoras robustas e independentes para os setores privatizados,¹ as quais se tornaram peças estruturais e fundamentais da sua agenda de desestatização. Afinal, como transferir monopólios naturais públicos para agentes privados, se, segundo a teoria econômica, a maximização de lucro produz resultados alocativos ineficientes para a sociedade? É neste ponto que entram em cena as agências reguladoras e os órgãos antitruste. Desde que as falhas de governo não superem as falhas de mercado, tais instituições passam a desempenhar o papel essencial de guardiãs dos direitos difusos dos consumidores (observando a modicidade tarifária), ao mesmo tempo em que zelam pela sustentabilidade das empresas privadas no longo prazo (garantindo seu equilíbrio econômico-financeiro intertemporal) e fomentam o desenvolvimento da nação.

A arquitetura institucional inglesa refletia-se no tripé sociedade-empresa-Estado e baseava-se em três princípios: (a) a desestatização como forma de aumentar a eficiência econômica (e não como maneira arrecadatória quando da privatização);

Thatcher fez um amplo
programa de privatizações,
concomitantemente
à criação de agências
reguladoras robustas e
independentes para os
setores privatizados

(b) a criação de árbitros republicanos, neutros e técnicos – as agências reguladoras² – capazes de equilibrar os anseios de cidadãos, empresas e governos, e (c) o estabelecimento de regras regulatórias³ transparentes, previsíveis e estáveis, imprescindíveis para atrair investimentos privados de longo prazo.

Neste contexto, o Estado passa de controlador, produtor e empresário para regulador, mitigando corrupção, baixa produtividade e interferência política, passando a focar na eficiência econômica necessária para produzir mais e distribuir melhor os recursos escassos do Estado. Por essa razão, em 1983, foi criado o órgão concorrencial Monopolies and Mergers Commission, antecessor da Competition Commission (1999) que, em 2014, se transformou na Competition and Markets Authority. Neste arranjo institucional, as agências reguladoras setoriais – mais proativas – teriam como prima-irmã

a agência antitruste multissetorial – mais reativa –, para, em conjunto, minimizarem as falhas de mercado, promovendo níveis mais elevados de bem-estar social e estimulando o crescimento econômico.

No caso americano, por sua vez, o processo de criação de agências reguladoras foi distinto do modelo inglês apenas por uma razão: nos EUA, essas agências surgiram entre 1887-1970 para controlar setores *já privados*, enquanto no Reino Unido, como visto, estas foram criadas *ex-ante* para regular setores *recém-privatizados*. Diferentemente do paradigma do Reino Unido, assim, nos EUA não havia empresas estatais em setores como ferrovias, petróleo, gás, telecomunicações, finanças, energia ou mineração, setores que sempre foram privados. O alerta vermelho ocorreu quando, no final do século XIX, estes segmentos foram crescendo e se transformando em monopólios e oligopólios gigantes (*trusts*) – como foi o caso da Standard Oil (petróleo), da U.S. Steel (aço), da AT&T (telecom), da Railroads (ferrovias), dos bancos e das seguradoras nacionais –, que passaram a deter extraordinário poder econômico e político.

Foi nesta conjuntura que os EUA optaram por criar as agências reguladoras.⁴ O objetivo era claro, de controlar os *trusts* privados para impedir o abuso de poder econômico e político, garantir a concorrência leal, proteger os consumidores e supervisionar o mercado financeiro para evitar crises, como ocorreu em 1929. Conjuntamente, e até mesmo antes da criação da maioria das agências

reguladoras, foi criado o órgão antitruste americano, em 1914, o Federal Trade Commission (FTC), que, em conjunto com o departamento de justiça americano (DOJ), passou a compor o sistema antitruste do país, funcionando como primo-irmão das agências reguladoras.

A razão de ser de uma agência reguladora e de um órgão antitruste, destarte, são as mesmas em ambas as jurisdições: eliminar ou minimizar falhas de mercado em setores compostos por empresas privadas, que apresentam, por exemplo, assimetria de informação,⁵ externalidades negativas e monopólios naturais, que podem acumular à concentração horizontal concentrações vertical e conglomeral. Nestes casos, a presença de instituições reguladoras deixa de ser um detalhe administrativo para se tornar um elemento basilar do funcionamento eficiente dos mercados. Decerto, agências reguladoras e órgãos antitruste importam – e muito – em uma economia de livre-mercado.

Aliás, como apontam diversos autores – por exemplo, Ronald Coase (Nobel 1991), Douglass North (Nobel 1993), Jean Tirole (Nobel 2014), Paul Joskow (embora não seja Nobel, é um renomado economista, influente na área da regulação econômica) e o trio Nobel em 2024: Daron Acemoglu, Simon Johnson e James A. Robinson –, a previsibilidade institucional, calcada nos princípios e resultados da teoria dos contratos e da organização industrial, reduz custos de transação, minimiza assimetria de informação, disciplina

A experiência internacional, em suma, mostra que países que valorizam reguladores com desenhos institucionais adequados colhem mais inovação, mais competição e melhores serviços públicos

o poder econômico e político e produz segurança jurídica.

Ainda assim, vale sempre lembrar que a efetividade das agências reguladoras e dos órgãos antitruste não é automática, dependendo sobremaneira do desenho institucional capaz de blindá-los contra interferências políticas de curto prazo e capturas pelos próprios setores regulados; riscos estes amplamente documentados por George Stigler (Nobel 1982), Sam Peltzman, Jean-Jacques Laffont e Jean Tirole (Nobel 2014).⁶ Nesse sentido, e à luz da teoria da regulação e da concorrência, pode-se inferir que essas intuições, para serem fortes, precisam ter: autonomia decisória; diretores ou conselheiros com mandatos estáveis e intercalados; técnicos competentes e com notório saber na matéria; capacidade de produzirem com celeridade normas setoriais com critérios técnicos, transparentes e com análises de impacto regulatório; e mecanismos de

prestação de contas que assegurem legitimidade pública.

Quando todos esses elementos se alinham, as regulações evitam distorções e arbitrariedades e constroem a confiança: *dos consumidores*, que passam a ter proteção; *dos investidores*, que podem inovar e planejar investimentos de longo prazo; e *do Estado*, que encontra na técnica um antídoto contra impulsos improvisados dos governos de plantão. É essa governança, equilibrada entre independência e *accountability*, que transforma as agências reguladoras e os órgãos antitruste em pilares de estabilidade econômica e institucional, caracterizando-os como *instituições inclusivas e extrativas*.

A experiência internacional, em suma, mostra que países que valorizam reguladores fortes, estáveis e com desenhos institucionais adequados colhem mais inovação, mais competição e melhores serviços públicos. De fato, regras objetivas disciplinam comportamentos oportunistas e criam as condições necessárias para que o empreendedorismo floresça de forma saudável. Cada país, dessarte, deve fazer a sua escolha. O Reino Unido, observando a experiência americana e respeitando suas idiossincrasias e seu momento histórico, tomou uma avenida exitosa. Nos anos 1990, o Brasil seguiu os modelos americano e inglês, mas tem apresentado retrocessos, ainda passíveis de reversão.

Não há tempo para tergiversar, dado que o Brasil cresce pouco comparativamente a seus pares há cinco décadas, seu bônus demográfico já

passou (o que torna o crescimento pela via da mão de obra desafiador); sua taxa de investimento como proporção do PIB foi de parcos 17,5% nos últimos 30 anos, menor do que a de qualquer grupo de países (o que torna o crescimento pela via da formação bruta de capital fixo também desafiador); sua qualidade educacional é lastimável no cenário internacional (segundo o Pisa); e sua produtividade não consegue crescer 1% ao ano há 30 anos. Não é por acaso que o PIB dos EUA é de US\$ 30 trilhões enquanto o brasileiro é de menos de US\$ 3 trilhões, menor do que o valor de mercado de Nvidia, Apple ou Amazon, por exemplo. Nos EUA, o empreendedor é estimulado, mas sem descuido com o consumidor. Isso ilustra que o crescimento de uma nação não ocorre por acidente ou voluntarismo, mas com políticas robustas e instituições vigorosas. É interessante notar que, embora desigualdades persistam, mesmo o mais pobre também enriquece neste processo. É o caso da renda *per capita* do Mississippi, o estado mais pobre dos EUA, que supera a de países considerados ricos, como a França.

Por todo o exposto, portanto, não é possível afirmar que um bom desenho institucional seja aquele em que uma agência reguladora se submeta à fiscalização de um dos três poderes, em particular do Legislativo. Muito menos que tenha seus orçamentos cortados pelos governos da hora. Por isso, a PEC do deputado Danilo Forte é inadequada, e vai de encontro com às melhores experiências internacionais. Sugere-se

o arquivamento desta inapropriada proposta e a imposição de um desenho institucional que garanta autonomia financeira às agências, além da autonomia operacional.

Afinal, um país que busca modernizar a infraestrutura de todos os seus modais, investir em capital humano, inovar com tecnologia de ponta, garantir segurança energética e alimentar e reduzir desigualdades precisa ter uma economia aberta e fortalecer suas instituições, tornando-as *inclusivas*. Essas não são opções secundárias, mas decisões empiricamente comprovadas como boas políticas de desenvolvimento econômico, sem improvisos, essenciais para assegurar que serviços básicos – como energia, transporte, saneamento, telecomunicações – sejam ofertados adequadamente e ao menor custo possível para a sociedade. É fato, portanto, que agências reguladoras e órgãos antitruste importam, e muito, em uma economia de mercado como a brasileira. ■

*Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt
escreve a cada bimestre.*

¹Nos anos 1980-1990, Thatcher fez o maior programa de privatizações visto até então em economias desenvolvidas. Entre os setores privatizados estavam: telecomunicações (British Telecom), gás (British Gas), energia elétrica (CEGB e distribuidoras regionais), aviação (British Airways), água e saneamento, siderurgia, portos e ferrovias.

²As agências reguladoras criadas no período Thatcher são: 1. Office of Telecommunications (OfTel), em 1984; 2. Office of Gas Supply (Ofgas), em 1986; 3. Securities and Investments Board (SIB), em 1988; 4. Office of Electricity Regulation (Offer), em 1989; 5. Office of Water Services (Ofwat), em 1989; 6. National Lottery Regulator

(NLRC), em 1991, que virou Gambling Commission em 2005; 7. Office of the Rail Regulator (ORR), em 1993; 8. Environment Agency (EA), em 1994; 9. Office of Communications (Ofcom), em 2003, reuniu vários reguladores ligados a comunicação e mídia: Independent Television Commission (ITC, 1990), Radio Authority (RA, 1990) e Broadcasting Standards Commission (BSC, 1996); 10. Financial Services Authority (FSA), em 1997; 11. Office of Gas and Electricity Markets (Ofgem), que juntou Ofgas e Offer, em 2000. A Civil Aviation Authority (CAA) foi a única agência criada antes da onda de privatização, em 1973.

³Há diversos modelos de regulação econômica na literatura (vide *Optimal Regulation*, de Kenneth Train), mas o modelo *price cap* (ou regulação por teto de preços, também chamado de $RPI - X$), proposto por Stephen Littlechild, acabou sendo o mais popular na Inglaterra em detrimento ao modelo mais usado nos EUA, o *rate of return (cost plus)*, pois este criava incentivos ao *overinvestment* (efeito Averch-Johnson) e aquele tinha como foco limitar abusos de preços e criar incentivos à eficiência, via ganhos de produtividade. Obviamente – como a prática difere da teoria e como cada país tem a sua peculiaridade – o *price cap* teórico foi tomando formatos distintos, ainda que seja hoje, teoricamente, o mais importante *benchmark* de todos os demais modelos. Sobre o *price cap* ver: <https://go.fgv.br/CSAkaTAORkp>.

⁴Algumas agências reguladoras nos EUA são: 1. Interstate Commerce Commission (ICC, 1887), que regula ferrovias; 2. Federal Power Commission (FPC, 1920, expandida em 1935), predecessora da FERC, que regulava hidrelétricas, transmissão interestadual de eletricidade e gás; 3. Federal Communications Commission (FCC, 1934), que regula as telecomunicações (rádio, telefonia, TV); 4. Securities and Exchange Commission (SEC, 1934), que regula o mercado de capitais, criada após a crise de 1929; 5. Civil Aeronautics Board (CAB, 2038), que regula a aviação civil; 6. Environmental Protection Agency (EPA, 1970), que regula a política ambiental e 7. Federal Energy Regulatory Commission (FERC, 1977), que substituiu a FPC e regula o setor de gás, petróleo e energia elétrica.

⁵Em artigo seminal, e quiçá o mais famoso deles, *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism* (1970), George A. Akerlof introduz o conceito de assimetria de informação entre compradores e vendedores, mostrando como mercados podem falhar quando uma das partes possui mais informação do que a outra. Para explicar a *seleção adversa*, ele usou o exemplo do mercado de carros usados ("lemons"). Akerlof ganhou o Prêmio Nobel em 2001, junto com Michael Spence e Joseph Stiglitz, que contribuíram para a teoria da informação.

⁶Das inúmeras obras, cito três: *Economic Theory of Regulation* (Stigler, 1971), *Toward a More General Theory of Regulation* (Peltzman, 1976) e *The theory of incentives in procurement and regulation* (Laffont, Tirole; 1993).