
O FINANCIAMENTO DO SETOR ENERGÉTICO E A QUESTÃO DA AUTONOMIA DAS EMPRESAS ESTATAIS

*Henri Philippe Reichstul**

INTRODUÇÃO

O objetivo geral deste trabalho é mostrar a evolução do padrão de financiamento do setor energético no Brasil e apresentar algumas considerações sobre a autonomia das empresas estatais nesse setor, a partir do padrão financeiro analisado.

No setor elétrico, delinear-se claramente duas fases no padrão de financiamento: uma fase "fiscal" até 1967, na qual os recursos provinham essencialmente de fundos públicos; e, em período mais recente, uma fase "empresarial", na qual os recursos próprios predominam.

O petróleo apresentou um padrão mais homogêneo; o Estado sempre garantiu ao setor elevada capacidade de autofinanciamento, o que possibilitou ao grupo Petrobrás um considerável grau de autonomia, pelo menos até a crise do petróleo no final de 1973.

Tanto a crise energética como a crise econômica, registrada a partir de 1976, vão se sobrepor ao aspecto do financiamento na de-

finição das linhas de atuação e autonomia das empresas estatais do setor energético.

Na primeira parte deste artigo, analisa-se a estrutura de financiamento do setor elétrico, diferenciando-se o padrão financeiro da empresa "holding" Eletrobrás e das empresas concessionárias para esclarecer a articulação da própria indústria de energia elétrica.

Segue um estudo das origens de recursos da Petrobrás desde 1955, que tenta estabelecer a estrutura de financiamento do setor petróleo.

Finalmente, o artigo é concluído com uma discussão sobre a autonomia das empresas estatais no setor energético, que a relaciona com a estrutura financeira analisada, a crise energética e a crise econômica recente.

1. FINANCIAMENTO DO SETOR ELÉTRICO

Breve histórico

A intervenção do Estado no setor de energia elétrica, até esta atingir sua conformação atual, de virtual monopólio — com a recente compra da Light — deu-se de forma pro-

* Da FEA/USP.

gressiva, porém bastante acidatada.

A primeira função do Estado foi essencialmente ordenadora, na forma de outorga de concessões de exploração. Restringindo, a partir de 1931, este poder à esfera federal, classificando, em 1932, as águas públicas e particulares, e, finalmente, apresentando o Código de Águas em 1934 — até hoje o seu principal instrumento legal de ação no setor —, o Estado estabeleceu as bases jurídicas para a coordenação do setor.

A formação da Cia. Hidroelétrica do São Francisco (CHESF), em 1946, prenunciava uma nova forma de intervenção do Estado, por meio da produção direta de energia elétrica, que se vai manifestar basicamente a nível estadual na década dos 50.

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

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

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

o principal mentor e financiador dos planos de expansão do setor elétrico.

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

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

Pode-se dizer que é somente a partir de então que se implementa uma política centralizada de expansão do setor de energia, com a definição de um quadro institucional onde a Eletrobrás funcionaria como empresa "holding" do setor, e também, na prática, como principal formuladora de política setorial (até a crise energética vir a alterar este quadro institucional). Os grandes projetos de geração interestadual estão representados por empresas federais (Furnas, CHESF Itaipu, Eletrosul, Eletronorte) e dentro das fronteiras de cada estado a geração está a cargo de empresas estaduais. A distribuição, finalmente, é feita por empresas estaduais ou municipais fora do eixo Rio-São Paulo, e por concessionária estrangeira — a Light — neste mesmo eixo. Consolida-se, também, a partir de 1964, um esquema de financiamento do setor tanto ao nível fiscal (empréstimo compulsório, IUEE *ad valorem*) como a nível de capacidade de autofinanciamento das empresas (política realista de fixação de tarifas, correção monetária do ativo fixo).

Estas condições possibilitaram um processo de expansão contínua do setor e este, mesmo no período de desaceleração e crise da economia brasileira (1974-1979), apresenta taxas elevadas de investimento (ver tabela 1). Se a política econômica de controle inflacionário restringiu, a partir de 1976, a capacidade de autofinanciamento do setor,

comprimindo as suas tarifas, a possibilidade de as empresas se endividarem no exterior impediu que a expansão do investimento desacelerasse.

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

Cabe agora examinar rapidamente a evolução tanto da capacidade instalada como do padrão de investimento que acompanha esta intervenção do Estado no setor. A tabela 2 mostra que a capacidade instalada de energia elétrica, que se mantinha estagnada em torno de 1000 MW até o final da 2ª Guerra Mundial, apresentou um crescimento moderado até 1953, e a partir de então aumentou progressivamente, em resposta à expansão das empresas estaduais de geração e da criação de Furnas. Somente a partir de 1972-1968, porém, se deu o grande arranque da expansão da capacidade, que praticamente dobrou em 5 anos (1966-1971) e depois novamente em 7 anos (1972-1978), alcançando um nível de 21000 MW em 1978.

O perfil dos investimentos no setor elétrico apresenta, com certa defasagem, um movimento semelhante ao da capacidade instalada. Até 1957, verifica-se um patamar de inversão baixo (com exceção de 1955), depois uma retomada do investimento no período Juscelino Kubitschek (1956-1960) — que se estabiliza num patamar elevado até 1962, quando ocorre nova ascensão até 1964. A partir de 1966 se inicia um longo período ininterrupto de crescimento do in-

vestimento, mantido até hoje⁽¹⁾ (ver tabela 1).

Padrões de financiamento

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

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

FASE FISCAL — 1950-1967

A principal fonte de financiamento, neste período, foi apresentada pelas dotações orçamentárias, tanto federais como estaduais.

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

Estas eram a única fonte de recursos públicos até 1954, quando se cria o Fundo Federal de Eletrificação. Infelizmente, não há consolidação estatística destes recursos até essa data. É notório o fato de as principais usinas construídas no período — Paulo Afonso (CHESF), Três Marias (CEMIG) e Furnas — terem sido, em sua maior parte, financiadas por recursos orçamentários.

A criação do Fundo Federal de Eletrificação, em 1954, representa a primeira forma de institucionalizar e centralizar o fornecimento de recursos financeiros ao setor. Este Fundo é alimentado pela quota de 40% do IUEE correspondente à União, por 10% da Taxa de Despacho Aduaneiro, e por um mínimo de 4% do total arrecadado pelo Imposto de Consumo.

Além do Fundo, administrado pelo então recém-criado BNDE, os estados e municípios eram obrigados a aplicar os 60% do IUEE que lhes correspondia no setor de energia elétrica. Muitos dos estados criaram os seus próprios fundos estaduais de eletrificação, carreando recursos adicionais dos seus orçamentos. Créditos de longo prazo a juros subsidiados ou recursos na forma de participação acionária eram também outorgados pelo BNDE. Finalmente, o BIRD e o EXIM-BANK financiavam alguns projetos, apoiados nas recomendações do Plano SALTE e da Comissão Brasil-Estados Unidos.

A tabela 3 mostra a evolução dos principais recursos públicos para o setor a partir de 1953 (não estão apresentados os recursos estaduais e municipais provenientes de orçamentos, consideráveis na fase de constituição das empresas estaduais). Observa-se que o BNDE, já a partir de 1957, passou a ser (com exceção de 1960) o principal agente financiador do setor, até 1962. A média de sua participação no total de recursos neste período (1957-1962) alcançou 56%. O FFE, que até 1962 representava aproximadamente 1/3 dos recursos, em 1962 lidera a participação no total. Isto se deve tanto ao crescimento substancial do seu principal elemento, os 4% do Imposto de Consumo, como a uma mudança no cálculo do IUEE, erodido pela inflação, para *ad valorem* a partir de 1963.

A tabela 3 ilustra ainda a importância do BNDE na formulação da política de investimento do setor, pois os recursos que manejava (os próprios e os do FFE) representavam quase a totalidade dos recursos públicos destinados ao setor.

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

Para reforçar o papel de "holding" financeira da Eletrobrás, criou-se um Empréstimo Compulsório vigente a partir de 1964 a ser financiado pelos consumidores, cujos recursos seriam apropriados pela Eletrobrás e reinvestidos no setor de acordo com uma política setorial e regional, embora inicialmente 60% destes recursos devessem ser reaplicados nos estados, proporcionalmente à arrecadação de cada um deles. Originalmente com vigência até 1968, o Empréstimo Compulsório é estendido até 1973 e posteriormente até 1983. Em 1972, desvinculou-se a destinação dos seus recursos da origem da arrecadação, permitindo uma maior flexibilidade à Eletrobrás na realocação dos mesmos.

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

ceitas, principalmente com o crescimento da inflação⁽²⁾.

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

De maneira geral, pode-se caracterizar esta fase entre 1964 e 1967 como de transição: gestam-se neste período as principais condições institucionais e instrumentos financeiros para a futura expansão do setor, aproveitando-se inclusive o fôlego proporcionado pela queda na taxa de crescimento do consumo, decorrente da crise econômica 1962-1967. Neste período, os recursos públicos ainda são consideráveis, embora a tônica da política setorial já passe a concentrar-se na capacidade de expansão do setor com recursos próprios.

FASE EMPRESARIAL – 1967-1979

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

trumentos importantes para consolidar o papel da Eletrobrás como "holding" financeira e centralizadora do setor.

Pretende-se, aqui, analisar a estrutura de financiamento do setor neste período, em 3 níveis: ao nível do conjunto das empresas concessionárias tanto geradoras como distribuidoras (tabelas 4 e 5); ao nível da "holding" financeira, Eletrobrás (tabela 6) e ao nível do setor como um todo, consolidando Eletrobrás e empresas (tabela 7).

As fontes de recursos das empresas (tabela 4) mostram que os Recursos Próprios tendem, a partir de 1967, a manter uma participação relativamente estável, de cerca de 50% até 1974. A partir daí, tanto a política inflacionária, a erodir as tarifas reais e por conseqüência a geração interna de recursos das empresas, como o esforço contínuo da inversão do setor fazem com que aumente progressivamente o endividamento global, que alcança 64,1% do total de recursos em 1977. Embora faltem informações consolidadas para 1978 e 1979, sabe-se que o endividamento, principalmente o externo, manteve-se em níveis elevados no período recente.

Se o endividamento total se acentuou a partir de 1975, o total de financiamentos privados no País e no exterior manteve uma participação surpreendentemente estável durante todo o período (cerca de 1/4 dos recursos). Verifica-se um aumento da participação da Eletrobrás nos financiamentos das empresas; esta alcança, em 1977, 1/3 dos recursos totais e quase metade do total de financiamentos. Os empréstimos oficiais, embora reduzidos, também tendem a se elevar neste período (1975-1977), alcançando 5,3% dos recursos de 1977.

Estes dados mostram que a Eletrobrás tem participado de forma crescente no financiamento do setor, principalmente na forma de empréstimos, já que os seus "aportes" de capital – fundamentalmente reinvestimento de dividendos – permaneceram em níveis estáveis. Este seu papel se revela claramente quando se consolidam as fontes de recursos por instituições, somando-se recursos próprios e financiamentos, na tabela 5.

(2) As concessionárias estrangeiras, embora afetadas por este mecanismo, e embora se pronunciassem fortemente contra o "custo histórico", conseguiam compensar a queda na receita tarifária por meio da remessa de lucros a câmbio preferencial, podendo manter um razoável autofinanciamento do seu investimento (J. Tendler).

(3) Segundo instruções do DNAEE, a taxa de 2% será atingida progressivamente.

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

Na verdade, o Governo foi uma fonte de recursos muito importante nos momentos iniciais de constituição e formação das empresas, tendo participado tanto como acionista quanto como financiador de infra-estrutura (auxílio para construções). No entanto, estas funções foram transferidas para a Eletrobrás, refletindo uma política mais geral de consolidação das "holdings" setoriais e de separação dos orçamentos públicos dos orçamentos das empresas estatais, que possibilita o controle centralizado das empresas.

A estrutura de recursos da "holding" Eletrobrás (tabela 6) apresenta uma elevada participação de recursos próprios considerando que se trata de empresa que funciona como o "banco" ou a instituição financeira do setor. Destaca-se, dentro deste item, a geração interna, que vem crescendo até 1970 (35,3%) e depois oscila consideravelmente, atingindo 36,3% em 1978. As variações da geração interna representam a interação de movimentos diversos dos juros, principal da dívida e dividendos. A tendência verificada nos quadros anteriores, de a Eletrobrás aumentar sua participação nos recursos das empresas via financiamento, faz com que, na geração interna, o item dividendos diminua em relação a juros e principal da dívida, estes últimos não sendo afetados pelo comportamento das tarifas. Isto explica que não se registre queda maior, a partir de 1975, do item geração interna, ao contrário do que se verifica para o total das empresas do setor (ver tabelas 4 e 5), onde os recursos próprios foram afetados pela contenção tarifária pós-75.

No entanto, a participação das contribuições do IUEE e da União e os "aportes" de capital do Estado têm decrescido sensivelmente a partir de 1973-1974, provocando queda na participação dos recursos próprios

em 1976, que se aprofunda, atingindo 41,8% em 1978. Contribuiu, sem dúvida, para esta queda relativa, a alta taxa de crescimento real dos recursos da Eletrobrás no período.

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

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

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

A evolução das fontes de recursos para o setor de energia elétrica como um todo (tabela 7), tendo-se consolidado a "holding" Eletrobrás e as empresas concessionárias, apresenta como traço principal, na década 1967-1977, uma nítida diminuição da importância das transferências governamentais ("aportes" de capital), a par de uma elevação, pelo menos até 1974, nos níveis de autofinanciamento e uma crescente re-

corrência ao endividamento financeiro nos últimos anos do período considerado.

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

Deve-se ressaltar a retomada de importância do crédito interno, principalmente oficial (BNDE, FINAME) a partir de 1974, refletindo em parte o índice crescente de nacionalização do equipamento utilizado em energia elétrica. Quanto ao crédito externo, este manteve uma participação importante e relativamente estável até 1976 (17,5%), quando as dificuldades no Balanço de Pagamentos e a política econômica decorrente incentivaram, ou mesmo forçaram, o setor a aumentar o seu endividamento externo, que passa para 30,6% do total de recursos em 1977, e que, segundo indicações da Eletrobrás, se acentuou ainda mais em 1978 e 1979⁽⁴⁾. Em relação à composição do crédito externo, vale a pena ressaltar a queda na importância do crédito oficial (EXIMBANK, AID, BID e outros) e o crescimento de im-

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

2. FINANCIAMENTO DO SETOR PETRÓLEO

Breve histórico

A intervenção do Estado no setor do petróleo iniciou-se na década dos 30, quando o governo de Vargas passou a disciplinar e regulamentar as explorações dos recursos minerais no País⁽⁵⁾. Por outro lado, em 1933 foi criado o Serviço de Fomento à Produção Mineral (SFPM), órgão do Ministério da Agricultura, que visava a incentivar a procura de petróleo no Brasil, tanto provendo recursos financeiros como assistência técnica.

Em 1938, o Estado reforçou sua intervenção, embora enfrentasse forte oposição das empresas estrangeiras já instaladas no setor, criando o Conselho Nacional de Petróleo (CNP), cujas atribuições principais eram: a fixação de preços de derivados e a outorga de concessões para o refino, sendo excluídos desta atividade os capitais estrangeiros. No período entre a criação do CNP e a formação da Petrobrás em 1953 travou-se um debate acirrado, que envolveu a opinião pública, sobre os rumos da indústria do petróleo, e a participação do capital estrangeiro neste ramo. O Estatuto do Petróleo, proposto e derrotado em 1948, que defendia a participação estrangeira, representa uma etapa desse debate.

As atividades do CNP no período são essencialmente de controle sobre a indústria. Mas, tendo herdado o equipamento e pessoal técnico do SFPM, o Conselho passa também a desenvolver a exploração, perfuração e refino do petróleo, embora em escala reduzida, posto que havia dificuldade de importar equipamentos, inicialmente por

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

(5) Código de Minas.

causa da guerra e, depois, do liberalismo antiestatizante do período Dutra. Tanto é que, em 1953, a produção nacional não passava de 2% do consumo total e o refino atingia apenas 5% da demanda de derivados⁽⁶⁾.

A volta de Getúlio Vargas à presidência, em 1950, criou novamente condições para o projeto de desenvolvimento nacionalista com forte intervenção estatal em infra-estrutura. Tanto a criação da Petrobrás como da Eletrobrás são propostas, em projetos que envolvem também uma articulação com uma indústria nacional de bens e equipamentos, suprindo a demanda dessas empresas estatais.

Somente o projeto da Petrobrás foi levado adiante, tendo perdido, na sua forma final, a articulação com a indústria nacional. Em 1953, com a lei nº 2004, foi decretado o monopólio da União no setor e criou-se a Petrobrás, responsável por esse monopólio. O CNP mantém-se, então, apenas como órgão coordenador da política setorial, transferindo para a Petrobrás o seu acervo de bens, equipamentos e pessoal técnico.

Até 1953, as fontes de financiamento da atividade estatal no setor provinham quase que exclusivamente de recursos fiscais. Estes recursos eram oriundos da parcela que cabia à União (75%) do Imposto Único sobre Lubrificantes e Combustíveis (IUCL), criado desde 1940.

Padrão de financiamento da Petrobrás

A análise do padrão de financiamento da Petrobrás, apresentada nesta seção, está baseada num quadro preliminar de fontes de recursos da empresa (ver tabela 8), que faz parte de um trabalho mais global, ainda em curso, sobre a origem e a aplicação de recursos da Petrobrás. Para este trabalho, fo-

ram analisados os demonstrativos financeiros da empresa, assim como os relatórios anuais de diretoria desde 1955.

1955-1973

O exame das fontes de recursos da empresa até a crise 1973-1974 (tabela 8) mostra que os recursos próprios (capital próprio) predominaram fortemente nesse período. Com exceção de 1967, a participação dos mesmos ultrapassou em todos os anos a margem de 80% do total das fontes, alcançando uma média de 91,4% para o período.

Isto significa que, de maneira geral, os empréstimos e financiamentos contribuíram somente de forma marginal para o financiamento da empresa entre 1955 e 1973. Até 1957, estes recursos de terceiros eram essencialmente representados pelas contribuições compulsórias de proprietários de veículos (Empréstimo Compulsório), a serem liquidadas no futuro ou transformadas em ações da empresa.

Mais tarde, as necessidades de investimento em bens de equipamento importado levaram a empresa a utilizar créditos de fornecedores estrangeiros, caracterizando um endividamento externo (supplier's credit).

A elevada capacidade de autofinanciamento da empresa fez com que ela escapasse ao padrão de financiamento tradicional da indústria brasileira neste período, representado pelo uso intensivo de financiamentos internos a juros subsidiados fornecidos pelo BNDE e de financiamentos externos oferecidos pelos organismos internacionais de desenvolvimento (AID, Banco Mundial etc.).

O alto grau alcançado pelos recursos próprios apresenta, na verdade, uma composição diferente ao longo do período. Até 1960, os "aportes" de capital representam uma importante fonte de recursos. Neste item destacam-se os recursos fiscais destinados ao aumento do capital da empresa. São o Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes (art. 13), cuja parcela destinada à Petrobrás é de 25% até 1957 e 15% até 1961 (ver tabela 9), o imposto sobre im-

(6) Ver análise mais detalhada em MARTIN, J.M. *Processus d'industrialization et développement énergétique du Brésil* e OLIVEIRA, Adilson. *Internationalization du capital et développement économique: l'industrie pétrolière du Brésil*. Grenoble, 1977. (Tese de Doutorado não publicada).

portação de veículos (art. 14) e as contribuições especiais para pesquisas (art. 48) feitas pelas empresas particulares do setor. Entre 1955 e 1960 estes recursos contribuem, em média, com 28% do total e se a eles são agregadas as contribuições compulsórias dos proprietários de veículos — a rigor também um recurso fiscal — percebe-se claramente o peso dos recursos públicos na fase de implantação da empresa.

Os reinvestimentos dos dividendos, tanto da União como dos Estados e Municípios, e a subscrição particular de ações são recursos que, embora reduzidos, complementam o "aporte" de capital.

A partir de 1960, o autofinanciamento, já em nível elevado, assume proporções crescentes, chegando a 92% dos recursos totais. Este crescimento é relativo, pois neste período ocorre uma queda real no crescimento dos lucros e recursos internos da empresa (tabela 10). Ele, na verdade, explica-se mais pela queda na arrecadação dos recursos fiscais destinados à Petrobrás — principalmente o IULC (ver tabela 9), do qual a Petrobrás é excluída até 1967 — que tende a aumentar naturalmente a proporção relativa de autofinanciamento. Deve-se também frisar que este período de 1960-1966, apresenta, em média, uma taxa de crescimento real de recursos negativa, pois a empresa, tendo completado um pacote de investimento considerável em 1960-1961 (Refinaria Duque de Caxias), inclusive com capacidade ociosa planejada, reduz o seu nível de investimento e por conseqüência sua necessidade de recursos. A crise econômica 1963-1967, com a resultante queda na taxa de crescimento de consumo de derivados, reforça a retração dos investimentos e das necessidades de recursos da empresa. Esses fatores tendem a explicar o elevado grau de autofinanciamento apresentado pela Petrobrás neste período.

A partir de 1967, a estrutura de financiamento da empresa aparentemente se altera. A participação do autofinanciamento cai para um patamar mais baixo, os "aportes" de capital elevam sua proporção e também o endividamento tende a se elevar, porém de forma modesta, aproveitando-se das condi-

ções favoráveis de liquidez que começam a prevalecer a partir de 1968 no Euromercado. Na verdade, esta fase (1967-1973) corresponde a um período de forte expansão nos investimentos da empresa e de retomada de crescimento da economia brasileira, e, embora a proporção do autofinanciamento tenha-se reduzido em termos relativos, os recursos internos da empresa (tabela 10) cresceram a elevadas taxas reais (em oposição ao período anterior 1960-1967, no qual altos níveis de autofinanciamento conviviam com taxas negativas de crescimento de recursos internos).

O aumento nos "aportes" de capital deve-se inicialmente ao restabelecimento da parcela do Imposto Único destinada à Petrobrás. Esta parcela, fixada em 1967 em 14,4% da arrecadação do imposto, chega a representar um quarto dos recursos totais da empresa em 1969, porém decresce gradualmente até se extinguir em 1976. Já a partir de 1972, uma parte deste recurso é alocada especificamente para amortização de investimentos em exploração e pesquisa, não se transformando, portanto, em aumento de capital. Esta participação — reinvestimento de dividendos — reflete o aumento na rentabilidade da empresa e uma distribuição de dividendos acima dos requisitos mínimos legais.

Entre 1969 e 1973, a empresa passa por um processo de forte expansão e diversificação de suas atividades: como esperado, a necessidade de recursos aumenta rapidamente e a proporção do autofinanciamento na estrutura financeira cai para um patamar mais baixo, se comparada à do período 1960-1967.

1974-1979

A crise provocada pela quadruplicação dos preços do petróleo em fins de 1973 e a tentativa com o II PND de reverter o processo de esgotamento da economia brasileira vão marcar, a partir de 1974, a estrutura financeira da Petrobrás. Num primeiro momento — 1974 — suas necessidades de recursos dobram (98%), tanto devido ao au-

mento no capital de giro necessário às operações da empresa (decorrente do aumento de preço) como ao recrudescimento no investimento em pesquisas e exploração. Depois, este patamar tende a decrescer (com exceção de 1976), até 1979; isto se deve a um congelamento da capacidade instalada em transporte e refino e ao próprio ajustamento no capital de giro, ocorrido já em 1974.

Uma das principais características do financiamento desses recursos, no período 1974-1979, é a forte recorrência ao capital de terceiros por meio do endividamento, essencialmente externo. Este tipo de financiamento alcança em média 30% dos recursos totais entre 1974 e 1979, muito acima da média do período 1969-1973, de 10,6%, quando a empresa apresentava altas taxas de crescimento.

Embora o quadro de fontes de recursos (tabela 8) apresentado não discrimine a origem dos financiamentos (País ou exterior) para o período considerado, a preponderância dos financiamentos externos pode ser vista pela decomposição do exigível da empresa, feita no quadro da p. 111. Este mostra que tanto no curto (circulante) como no longo prazo, o financiamento externo predomina.

Esta preferência reflete uma tendência mais geral ao endividamento externo apresentada nesta fase pela economia brasileira: de um lado existe liquidez de recursos ao nível internacional e de outro a política econômica incentiva, para efeitos de balanço de pagamentos, a tomada desses recursos, tornando a taxa de juros externa mais atrativa que a interna.

No caso das empresas estatais, há inclusive uma política de restrição ao crédito público interno. Excepcionalmente, a Petrobrás recebeu um crédito de curto prazo do Banco do Brasil em 1974, frente à crise do petróleo, o que se repetiu no início de 1980. Estes créditos foram garantidos como compensação à empresa pelo fato de ter absorvido parte dos aumentos do preço do petróleo, sem repassá-los integralmente ao consumidor final.

O outro financiamento interno, este de

longo prazo, consistiu em crédito outorgado pela SUNAMAM, em 1977 e 1978, para financiar a compra de navios petroleiros junto a estaleiros nacionais.

Os recursos internos (autofinanciamento) apresentaram um comportamento diferenciado neste período de crise. Os aumentos nos preços do bruto, ocorridos a partir de fins de 1973, somente vão-se refletir numa queda real do autofinanciamento em 1975 (tabela 10), quando a participação deste item no total de recursos (tabela 8) alcança 47,1%. A recuperação desta participação no período 1976-1978 representa, num primeiro momento (1976 e 1977), um aumento real de autofinanciamento, que depois declina em 1978, mantendo no entanto a mesma participação nos recursos, que declinam em proporção semelhante.

Em 1979, com o novo ciclo de reajustes de preço do petróleo, caem os recursos internos, tanto em termos reais como em proporção ao total de recursos, aumentando em contrapartida o endividamento externo. As variações nos recursos internos da empresa são difíceis de serem analisadas. O preço de venda dos derivados ex-refinaria (na saída da refinaria), incluindo o custo do petróleo importado, seu custo de refino e o lucro da Petrobrás (o chamado "preço de realização"), é mantido em sigilo. A este preço adicionam-se, além do Imposto Único e dos gastos de transportes e distribuição, uma série de alíneas destinadas a programas de substituição de derivados de petróleo, a projetos de investimento prioritários, à pesquisa de exploração etc. Como a política de contenção do consumo de derivados tem sido baseada em aumentos sucessivos de preços, o diferencial entre o preço de realização e o preço de venda ao consumidor final tem-se ampliado. Uma parte desses recursos retorna à empresa, com uma certa defasagem no tempo.

Uma outra área pouco esclarecida refere-se à apropriação da diferença entre o custo de extração do barril de petróleo nacional (cerca de US\$ 12) e o custo do barril importado, que se tem ampliado com o aumento do preço do importado (US\$ 32 em 1980).

Finalmente, quanto aos "aportes" de capital, estão-se extinguindo desde 1974-1975. Os dividendos da União, antes reinvestidos automaticamente, são, a partir de 1975, absorvidos pelo Fundo Nacional de Desenvolvimento, criado em 1974 para financiar parte do II PND. A parcela da arrecadação do Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes correspondente à Petrobrás é eliminada para "aporte" de capital em 1975 e totalmente em 1976. Manteve-se, no entanto, o fundo para amortização dos gastos em pesquisa e exploração, que representou, em média, no período de 1974-1979, 11% do total de recursos da empresa. Este Fundo passou a ser alimentado por uma das alíneas componentes do preço de venda de derivados.

3. CRISE ENERGÉTICA E AUTONOMIA DAS EMPRESAS ESTATAIS

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

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

tências encontradas para a centralização do setor.

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

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

A autonomia que essas "holdings" detinham em relação ao Estado manifestava-se de duas formas. Na primeira delas, a política da própria empresa se confundia com a política governamental para o setor. Isto significava que, embora existissem, dentro do Estado, órgãos como Ministério das Minas e Energia, Conselho Nacional de Petróleo (CNP), Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica (DNAEE) aos quais competia definir as políticas setoriais respectivas, esses órgãos, até 1974, tendiam a ratificar as políticas fixadas pelas "holdings" dos dois setores (as quais definiam as prioridades de investimento, as metas de expansão, sua distribuição regional, a política de compra de equipamentos etc.). Na outra forma, a autonomia se manifestava na possibilidade de essas empresas fixarem as tarifas e preços de seus serviços e produtos de forma independente, garantindo elevados níveis de autofinanciamento, o que, por sua vez, reforçava seu nível de independência para formular

as grandes políticas setoriais.

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

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

A crise energética coloca pela primeira vez para o Estado a questão da energia de forma global. Até então, as diferentes fontes energéticas eram tratadas de maneira estanque, sem que se considerassem possibilidades de substituição. O próprio conceito mais abstrato de "energia" não existia de forma operante, e nem encontrava dentro do Estado algum agente ou instituição que se preocupasse com a questão.

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

o próprio acesso e capacidade de pressão junto às instâncias do poder que decidem as questões energéticas não são automáticos.

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

Neste período de seis anos entre as duas crises (1973 e 1979), a aparente imobilidade e demora do Estado em equacionar a questão energética, não podem ser, como vimos, atribuídas exclusivamente ao entramento da burocracia estatal. Elas encobrem uma acirrada competição de interesses e órgãos diversos. Neste processo, a autonomia das "holdings" estatais em relação às políticas setoriais foi sendo seriamente erodida. Todas as decisões importantes relativas ao setor energético, tomadas neste período, atingiram diretamente os interesses das "holdings": o Proálcool, anunciado em 1975, colocava em cheque o monopólio da Petrobrás na área de combustíveis líquidos; a abertura dos contratos de risco ao capital estrangeiro também foi imposta à revelia da Petrobrás, quebrando o monopólio que esta empresa detinha na área. Finalmente, na área de energia elétrica implantou-se um programa nuclear, que não representava a posição da Eletrobrás quanto ao assunto, e criou-se uma nova "holding" — a Nuclebrás —, que divide, a partir de então, com a Eletrobrás, as responsabilidades do

setor elétrico.

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

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

A este processo de centralização da questão a nível nacional, contrapõe-se um movimento, ainda que de forma incipiente, a favor da regionalização do problema energético. Postos o tamanho do País e as diversidades de composição de recursos energéticos e as possibilidades distintas de substituição de uma fonte por outra, em função de peculiaridades regionais ou mesmo estaduais, podem existir várias soluções energéticas. As miniusinas de produção de álcool e de energia elétrica apontam para essa direção. Estas soluções locais escapam ao controle das grandes "holdings", reduzindo portanto as suas áreas de atuação, mas podem ser, por outro lado, coordenadas por companhias energéticas locais ou regionais. Desta forma, esta tendência regional indica que as "holdings" na medida em que não podem transformar-se em companhias energéticas, sofrerão no futuro uma erosão de autonomia também por este lado.

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

Como foi visto, no período do chamado "milagre brasileiro" as empresas estatais gozaram de ampla autonomia financeira e gerencial, garantida em parte pelos elevados níveis de autofinanciamento alcançados. A possibilidade de as empresas fixarem livremente os níveis de preços de seus serviços e o rápido crescimento da economia neste período foram decisivos para explicar estes elevados níveis. A partir de 1974, o Governo tenta evitar a desaceleração da economia, lançando um grandioso projeto de desenvol-

vimento — o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) — no qual as empresas estatais têm um papel preponderante, principalmente na área de energia. Até fins de 1975, quando fracassa o projeto, as empresas do setor conseguem recursos para seus planos de expansão, ocorrendo no entanto algumas restrições e controles formais como incidência do imposto de renda e autorização presidencial para formar subsidiárias. Estas restrições não afetam realmente a performance das empresas e devem ser vistas mais como uma resposta à "virulenta" campanha contra a estatização da economia lançada neste período.

A crise econômica que se configura a partir de 1976, caracterizada pela elevação do patamar inflacionário e pelas dificuldades crescentes no Balanço de Pagamentos, leva o Governo a praticar uma política de intenção contencionista, com controle de crédito, de preços e cortes orçamentários. Esta política afetou diretamente as empresas estatais: implantou-se um sistema rígido de controle de investimentos, por meio de um orçamento prévio a ser aprovado pela SEPLAN; o Governo passou a controlar, por intermédio do Ministério da Fazenda, todos os aumentos de preços e tarifas públicas; limitou-se o acesso das empresas ao crédito interno. As empresas do setor energético foram afetadas de maneira diferenciada por esta política: no caso do setor elétrico, ocorreu um achatamento das tarifas reais, o que enfraqueceu a capacidade das empresas de gerarem recursos internos (ver seção anterior); no caso dos derivados de petróleo, a política de contenção do consumo via aumento de preços impediu que este achatamento ocorresse, sem permitir, no entanto, que a Petrobrás se beneficiasse plenamente desses aumentos. De fato, criou-se uma série de alíneas, destinadas a vários fundos de investimento prioritários, mantendo sob rígido controle os preços recebidos pela Petrobrás ex-refinaria — os chamados preços de realização. Como resultado, os recursos próprios da empresa tendem a declinar em termos reais a partir de 1976.

A tentativa de conter o crescimento das

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

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

As mudanças na política econômica ocorridas no segundo semestre de 1979 e em 1980 visaram, em relação às empresas estatais, a ampliar as margens de controle e centralização de decisões do Governo, sem diminuir necessariamente a expansão dessas empresas. Cria-se um órgão de controle — a Secretaria Especial para as Empresas Estatais — SEST — responsável pela coleta de informações e acompanhamento dos orçamentos das empresas. Obrigam-se as empresas a de-

positarem os dividendos da União, anteriormente automaticamente reinvestidos, num Fundo de Desenvolvimento controlado pela SEPLAN e SEST. Esta medida, embora não afete gravemente as finanças das empresas, representa um importante instrumento de controle e barganha para a SEST, pois forçará as empresas a discutirem seus planos de investimentos com a SEST na tentativa de conseguir o reinvestimento desses dividendos. Na área gerencial, limitaram-se os aumentos de salários das diretorias, e, mais recentemente, congelaram-se até 1981 as novas contratações de pessoal das empresas. Finalmente, com o agravamento da crise econômica, decretou-se um corte de 15% nas importações e investimentos das empresas estatais, com exceção da Petrobrás, Nuclebrás e Itaipu.

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

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

PETROBRÁS
Exigível: Curto e Longo Prazo

	1974		1975		1976		1977		1978		1979	
	CP	LP										
Pais	38,3	45,3	1,4	2,1	0,5	3,8	4,1	35,3	1,7	44,6	0,4	44,8
Exterior	61,7	54,7	98,6	97,9	99,5	96,2	95,9	64,7	98,3	55,4	99,6	55,2

Fonte: PETROBRÁS.

TABELA 1
INVESTIMENTOS EM ENERGIA ELÉTRICA⁽¹⁾
(Cr\$ Milhões)

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

Fonte: ELETROBRÁS.

(1) Sistema Eletrobrás + Itaipu.

(2) Total Autorizado.

TABELA 2
CAPACIDADE INSTALADA DE
ENERGIA ELÉTRICA (MW)

1940	1009	1961	3809
1941	1019	1962	4126
1942	1061	1963	4479
1943	1067	1964	4894
1944	1077	1965	5391
1945	1080	1966	5524
1946	1134	1967	5787
1947	1251	1968	6183
1948	1334	1969	7857
1949	1431	1970	8828
1950	1536	1971	10244
1951	1585	1972	10756
1952	1603	1973	12500
1953	1687	1974	13757
1954	2173	1975	16184
1955	2481	1976	17675
1956	2875	1977	19038
1957	3003	1978	21200
1958	3224	1979	—
1959	3216	1980	—
1960	3642		

Fonte: ELETROBRÁS.

TABELA 3
PRINCIPAIS RECURSOS PÚBLICOS DO SETOR ELÉTRICO
 (Cr\$ Milhões Correntes)

	FUNDO FEDERAL DE ELETRIFICAÇÃO						BNDÉ	EMPRÉST. COMPULS.	IUEE EST. E MUNIC.	TOTAL
	TOTAL	10% DA TAXA ALFANDEGARIA	4% DO IMPOSTO DE CONSUMO	IUEE 39% UNIÃO	DOTAÇÕES ORÇAMENT. DIVIDENDOS E OUTROS					
1953	—	—	—	—	nd	457		—	457	
1954	—	—	—	—	nd	610		—	610	
1955	1256	337	582	337	nd	915		505	2676	
1956	1443	320	697	426	nd	1069		639	3151	
1957	1643	244	920	479	nd	4668		719	7030	
1958	2117	343	1219	555	nd	5549		824	8490	
1959	2645	470	1581	594	nd	3584		891	7120	
1960	3278	445	2153	680	nd	1367		1020	5665	
1961	4673	566	3341	766	nd	15704		1149	21526	
1962	6824	1049	4908	867	nd	10706		1300	18830	
1963	22785	1687	16323	4775	nd	3824		7162	33771	
1964	nd	nd	nd	nd	nd	21109		nd	nd	
1965	110651	4210	64280	39716	2445	3927		61102	283452	
1966	254686	7716	33120	63767	150083	64297		98103	588035	
1967	205043	56393		73411	75230	183700		145512	647195	

nd — dados não disponíveis.

Fonte: MARTIN, J.M.; BNDÉ; ELETROBRÁS.

TABELA 4
 FONTES DE RECURSOS DAS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE ENERGIA ELÉTRICA
 (EXCLUÍ A ELETROBRÁS)
 (%)

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

Fonte: ELETROBRÁS.

TABELA 5
FONTES DE RECURSOS CONSOLIDADAS DAS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE
ENERGIA ELÉTRICA (EXCLUÍ ELETROBRÁS)
 (%)

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

Fonte: Tabela 4.

TABELA 6
ELETROBRÁS: FONTES DE RECURSOS
(%)

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

Fonte: ELETROBRÁS.

TABELA 7
SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA
FONTES DE RECURSOS

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

Fonte: ELETROBRÁS.

TABELA 8
 PETROBRÁS: FONTES DE RECURSOS
 (1955-1968)
 (%)

	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
CAPITAL PRÓPRIO	82,1	88,8	95,0	91,1	95,7	82,9	92,2	96,6	91,7	87,2	99,8	100,0	66,3	95,4
- Autofinanciamento	43,7	59,5	56,8	60,8	64,5	54,1	70,0	86,3	85,2	73,8	76,2	92,0	47,6	52,1
- "Aportes" de Capital	38,4	29,3	38,2	30,3	29,9	28,7	15,7	10,2	5,1	9,8	18,9	8,0	18,7	40,5
- Impostos (para aumento de capital)	38,4	29,3	30,9	23,9	24,2	23,0	13,3	6,0	2,6	8,1	17,9	1,9	16,1	21,7
- Governo	-	-	7,3	6,0	5,4	5,3	2,0	3,9	2,4	1,3	1,0	5,0	2,6	18,8
- Particulares	-	-	-	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,1	0,4	-	1,1	-	-
- Recursos Fiscais (p/amortização de investimento)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Outros	-	-	-	-	1,3	0,1	6,5	0,1	1,4	3,6	4,7	-	-	2,8
CAPITAL DE TERCEIROS	17,9	11,2	5,0	8,9	4,3	17,1	7,8	3,4	8,3	12,8	0,2	-	33,7	4,6
- Financiamentos	17,9	10,6	5,0	-	-	10,8	-	0,2	-	-	-	-	-	-
- País exterior	-	0,6	-	8,9	4,3	6,3	7,8	3,2	8,3	12,8	0,2	-	-	-
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS RECURSOS	-	48,0	63,7	36,5	11,1	8,3	97,6	-30,6	-5,4	10,1	-6,8	-17,0	58,1	-19,3

Fonte: PETROBRÁS.

TABELA 8-A
 PETROBRÁS: FONTES DE RECURSOS
 (1965-1979)
 (%)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
CAPITAL PRÓPRIO											
- Autofinanciamento	91,6	95,0	86,7	92,2	81,5	63,4	65,4	82,9	75,3	76,4	57,4
- "Aporte" de Capital	50,4	69,3	57,5	58,8	57,2	47,3	47,1	67,7	62,4	61,7	47,1
- Imposto Único	41,2	25,7	19,2	20,6	9,8	4,3	5,1	-	-	-	-
- (p/aporte de capital)	24,6	12,9	8,1	8,0	3,5	0,1	0,0	-	-	-	-
- Governo	15,5	12,8	8,0	7,9	6,3	3,2	4,1	-	-	-	-
- particulares	1,1	-	3,1	4,7	-	1,0	1,0	-	-	-	-
- Recursos Fiscais	-	-	10,0	12,6	11,8	9,4	10,9	13,0	10,7	13,7	9,8
- (p/amortização de investimento)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Outros	-	-	-	0,2	2,7	2,4	2,3	2,2	2,2	1,0	0,5
CAPITAL DE TERCEIROS											
- Financiamentos	8,4	5,0	13,3	7,8	18,5	36,6	34,6	17,1	24,7	23,6	42,6
- País											
- exterior											
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
TAXA DE CRESCIMENTO REAL DOS RECURSOS	0,6	51,5	56,4	6,3	28,7	98,0	-15,7	-23,2	14,1	-10,5	-3,2

Fonte: ELETROBRÁS.

TABELA 9

IMPOSTO ÚNICO SOBRE COMBUSTÍVEIS E LUBRIFICANTES
PARTICIPAÇÃO DA PETROBRÁS

	% DO IUCL PARA PETROBRÁS			OBSERV. S/ IUCL	LEGISLAÇÃO
	TOTAL	P/ AUMENTO DE CAPITAL	P/ INVEST. E PESQUISA		
1953	25%	25%	—		Lei nº 1749/52
1954	25%	25%	—		e nº 2004/53
1955	25%	25%	—		
1956	25%	25%	—	passa a	Lei nº 2975/56
1957	15%	15%	—	<i>ad valorem</i>	
1958	15%	15%	—		
1959	15%	15%	—		
1960	15%	15%	—		
1961	15%	15%	—		
1962	—	—	—		
1963	—	—	—		
1964	—	—	—	Receita da	Lei nº 4452/64
1965	—	—	—	Petrobrás	
1966	—	—	—	não faz parte	
1967	14,4	14,4	—	do IUCL	Dec. Lei 61/66
1968	12,5	12,5	—		Dec. Lei 343/67
1969	12,0	12,0	—		Dec. Lei 555/65
1970	8,0	8,0	—		Dec. Lei 1091/70
1971	8,0	8,0	—		
1972	8,0	5,0	3,0		Dec. Lei 1221/72
1973	7,0	5,0	2,0		Dec. Lei 1279/73
1974	6,3	4,0	2,3		
1975	6,3	—	6,3		
1976	4,2	—	4,2		Dec. Lei 1511/76
1977	—	—	—		
1978	—	—	—		
1979	—	—	—		

Fonte: PETROBRÁS.

TABELA 10
PETROBRÁS:
TAXAS DE CRESCIMENTO REAL DO AUTOFINANCIAMENTO
(%)

1956	101,3
1957	56,3
1958	46,0
1959	17,9
1960	-9,1
1961	155,5
1962	-14,4
1963	-6,5
1964	-4,8
1965	-3,7
1966	0,2
1967	-18,3
1968	-11,6
1969	-2,5
1970	95,2
1971	30,0
1972	8,5
1973	25,1
1974	63,8
1975	-42,5
1976	61,3
1977	5,1
1978	-11,5
1979	-26,0

Fonte: PETROBRÁS.