

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 93

Empresas Estatais, Controle de
Preços e Contenção de
Importações

Rogério Ladeira Furquim Werneck



PUC-Rio – Departamento de Economia
www.econ.puc-rio.br

Maio de 1985

1. Introdução

A utilização das empresas estatais como instrumento de política econômica de curto prazo em anos recentes no Brasil não se limitou simplesmente ao controle e ao manejo dos seus dispêndios, na tentativa de tornar mais efetiva a política de redução da demanda agregada e de diminuição da necessidade de financiamento do setor público¹.

É bem sabido que o governo esperava que uma queda significativa no nível da demanda agregada pudesse, de um lado, levar a uma redução da taxa de inflação. E, de outro lado, contribuir para uma progressiva eliminação do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, principalmente através da diminuição das importações, ainda que também se esperasse algum efeito positivo sobre as exportações à medida que a demanda interna se tornasse mais fraca.

Mas, sendo a redução do déficit de transações correntes e o controle do processo inflacionário os objetivos centrais da política econômica de curto prazo, e dada a importância das empresas estatais na economia brasileira, houve também um amplo espaço para implementação de políticas que implicaram em se exigir que as empresas estatais contribuíssem de forma mais direta para a consecução destes objetivos, independentemente do que delas fosse exigido no que tange ao esforço de redução da demanda agregada e de diminuição da necessidade de financiamento do setor público.

Duas destas políticas foram particularmente relevantes e merecem neste artigo uma análise mais detalhada. Em primeiro lugar, a política de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais foi frequentemente ditada pela política anti-inflacionária, buscando-se uma minimização dos efeitos de curto prazo dos reajustes destes preços e tarifas sobre os índices de preços. Em segundo lugar, entendeu-se que as importações diretas bem como as compras de produtos importados no mercado interno realizadas pelas empresas estatais deveriam ser sujeitas a controle administrativo direto. A política de controle de preços e tarifas é analisada nas seções 2 e 3. A seção 4 é dedicada ao estudo da experiência de controle de importações e a seção final às conclusões.

2. Reajuste de Preços e Tarifas e a Política Anti-Inflacionária

Como se sabe, na economia brasileira cabe às empresas estatais um papel importante na produção de insumos básicos, combustíveis, eletricidade, serviços de comunicação e de transporte. A oferta de alguns destes bens e serviços chega a ser quase inteiramente controlada por estas empresas.

Por outro lado, os preços e tarifas destes bens e serviços constituem determinantes importantes da estrutura de custos de boa parte do que é produzido na economia. Ademais, quando se trata de

¹ Este aspecto da utilização recente das empresas estatais como instrumento de política econômica de curto prazo no país é analisado em Werneck (1984) e Werneck (1985).

bens ou serviços de consumo final, os seus preços e tarifas tem frequentemente um peso substancial nos orçamentos familiares.

Finalmente, há que se lembrar que os preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais são quase sempre sujeitos ao controle de órgãos governamentais.

Quando se levam em conta estas singelas características estruturais e institucionais da economia brasileira, é fácil compreender por que aumenta a tentação de se manejar a política de fixação de preços e tarifas, dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais, de forma a atenuar os efeitos de reajustes sobre os índices de preços, sempre que a política anti-inflacionária se torna prioritária.

Na verdade, estas características não são evidentemente uma peculiaridade brasileira. Outros países têm-se defrontado de tempos em tempos com o mesmo tipo de problema. Para uma análise da questão no âmbito de uma economia industrializada, pode se recorrer a Millward (1976), onde se examina de forma competente a experiência britânica entre 1949 e 1973. Já a mesma questão no âmbito de uma economia semi-industrializada, com características mais similares à brasileira, é analisada por Boneo (1980), que estuda a experiência argentina entre 1958 e 1978, combinando com talento a análise econômica com a política. A experiência brasileira anterior à presente década é analisada em Trebat (1983).

Como as empresas estatais operam frequentemente em condições de oligopólio, ou mesmo de monopólio, é mais do que natural que estejam permanentemente sujeitas ao controle de preços. Na verdade, a busca de critérios adequados para a fixação de preços de bens e serviços produzidos por empresas estatais tem absorvido obstante a vasta literatura hoje disponível a respeito, a questão continua dando lugar a controvérsias². A fonte destas controvérsias remonta ao fato de que os critérios “adequados” podem variar dependendo da forma como se enfoca a questão.

Foge totalmente ao escopo deste trabalho uma análise de talhada desta questão. É oportuno, porém, ressaltar algumas diferenças básicas entre as formas principais com que ela vem sendo enfocada.

Um enfoque dominante tem sido o daqueles que privilegiam fundamentalmente a questão da eficiência alocativa. Sob esta ótica, enfatiza-se o papel dos preços como sinais cuja percepção por parte dos agentes econômicos determina a maneira como os recursos são alocados na economia. Em um sistema de alocação descentralizada de recursos, com os agentes respondendo aos estímulos de preços, uma das condições para que haja eficiência alocativa é que o preço de cada bem ou serviço reflita exatamente o quanto custa para a economia produzi-lo. Neste caso, cada agente, seja ele produtor ou consumidor, ao tomar a decisão de demandar mais ou menos de um determinado bem, considerando os custos privados desta decisão, estaria ao mesmo tempo levando em conta os custos

² Para uma discussão abrangente desta literatura ver Bös (19-81) ou Rees (1976).

sociais envolvidos. Quando se privilegiam estas considerações, pode se concluir que o preço de um bem ou serviço produzido por uma empresa estatal deveria refletir o seu custo marginal. Na verdade, para se chegar exatamente a esta conclusão há que se adotar uma série de hipóteses algo irrealistas que dificilmente se coadunariam com o que se observa em uma economia capitalista contemporânea. Contudo, quando se adotam hipóteses mais palatáveis, em bora não mais se obtenha a necessidade da igualação estrita do preço ao custo marginal, chega-se a regras modificadas que preservam a importância do custo marginal na fixação do preço.

Este tipo de enfoque tem pelo menos duas limitações básicas. Em primeiro lugar simplesmente ignora as implicações financeiras decorrentes da implementação das regras de preços. Em determinadas condições, a fixação de preço a partir do custo marginal pode implicar em um nível de receita inferior aos custos totais de produção, ou seja, a ocorrência de prejuízo. Fica totalmente em aberto a questão do financiamento deste prejuízo. Caso ele tenha que ser financiado com recursos advindos do orçamento fiscal, há então que se levar em consideração o que isto significa em termos de política tributária. E como as decisões de política tributária afetam a eficiência alocativa da economia, isto coloca a necessidade lógica de se repensar a questão dos critérios para fixação de preços de modo a levar em conta estes efeitos.

A outra limitação decorre do fato de que o enfoque também ignora os efeitos distributivos da implementação das regras de preços. Por exemplo, pode-se chegar à conclusão de que o preço de um determinado bem ou serviço essencial de consumo popular deve ser fixado a um nível que acarretaria consequências distributivas totalmente indesejáveis.

São exatamente os aspectos relegados pelo enfoque alocativo puro que são enfatizados por enfoques alternativos. Para fins da presente exposição pode-se pensar em um enfoque financeiro puro. Neste caso a atenção se coloca precisamente sobre as implicações da política de preços sobre o resultado financeiro da empresa. Segundo esta ótica o essencial é que a empresa seja capaz de assegurar uma determinada meta de lucro, e os preços devem ser fixados de forma a viabilizá-la. Esta meta pode frequentemente decorrer da decisão de permitir à empresa autofinanciar parcial ou totalmente um determinado programa de expansão.

Com base em considerações deste tipo, defende-se muitas vezes uma política que implica em se fixar preços a partir dos custos médios de produção acrescidos de um mark-up que seja coerente com os “requisitos de lucro”. Ou, alternativamente, uma política que permita alcançar uma determinada taxa de retorno sobre o ativo fixo. Muito embora seja este um enfoque sem uma base teórica mais refinada, é notável, por exemplo, a legitimidade por ele alcançada nas discussões sobre política de preços para bens e serviços produzidos pelas empresas estatais brasileiras em meados da década passada. Arguia-se que a continuidade dos planos de investimento das empresas estatais só estaria assegurada se a elas fosse concedida uma capacidade de autofinanciamento adequada que lhes

puddesse assegurar uma relativa estabilidade nos fundos disponíveis para inversões³.

Por simetria, poder-se-ia também pensar em um enfoque distributivo puro. Neste caso dá-se prioridade absoluta ao objetivo de equidade distributiva. A política de preços das empresas estatais passa a ser vista primordialmente como um instrumento de redistribuição de renda. Através dos subsídios implícitos aos preços de bens e serviços produzidos por tais empresas, procura-se obter alterações na distribuição de renda que seriam politicamente impossíveis de serem obtidas através de outros instrumentos.

Embora estes enfoques polares sublinhem as diferenças relevantes, eles certamente não são os mais interessantes. Tem havido esforços teóricos no sentido de se obterem critérios para fixação de preços que resultem da combinação das considerações que fundamentam estas distintas óticas. Uma adaptação do enfoque alo cativo puro permitiu obterem-se alterações nas regras de fixação de preço ao custo marginal de forma a acomodar a preocupação com o atendimento a metas de lucro⁴. Mais recentemente tem havido tentativas interessantes e promissoras de também se introduzirem as considerações de equidade no enfoque alocativo, de maneira a tratar a questão distributiva de forma explícita e sistemática, ao mesmo tempo em que se leva em conta as restrições quanto às metas de lucro⁵.

Contudo, os resultados obtidos – que representam formas modificadas da regra de fixação de preços ao custo marginal – são menos operacionais do que seria desejável. Sua aplicabilidade envolve a estimação problemática de certos parâmetros e é muitas vezes discutível, requerendo uma sofisticação analítica razoável dos responsáveis pela implementação. Ademais, a própria sofisticação teórica requerida para uma apreensão correta dos resultados dificulta o seu entendimento, tanto pelas autoridades efetivamente encarregadas do controle de preços dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais, como pelos dirigentes destas empresas, o que reforça a tendência natural ao apego a uma variedade de regras mais simples, intuitivamente mais atraentes.

Isto não constitui um problema típico de economias em desenvolvimento, como se poderia pensar. Mesmo entre as economias capitalistas industrializadas são raros os casos das que adotam uma política de preços para bens e serviços produzidos pelas empresas estatais fundamentada em considerações teóricas mais sofisticadas. A experiência francesa neste aspecto tem sido pioneira e exemplar⁶.

A inexistência de um sistema de regras minimamente claras que balizem efetivamente a fixação

³ Ver, por exemplo, Dias Leite (1976).

⁴ Ver Boiteux (1956), Bös (1981) e Rees (1976). Este avanço envolve de fato uma elaboração de um resultado obtido por Ramsey (1927).

⁵ Ver Feldstein (1972a), Feldstein (1972b) e Rees (1976).

⁶ A propósito é interessante ressaltar a reforma do sistema de tarifação de energia elétrica no Brasil, ora em implementação, que representa um salto inestimável no nível de sofisticação de preços e tarifas de empresas estatais no Brasil. Esta experiência resulta em parte de um programa de cooperação técnica com a Electricité de France. Ver Brasil, MME/DNAEE/ELETRÓBRÁS (1983).

de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais no Brasil abre obviamente um enorme espaço para o casuísmo nesta área. É bem verdade que para alguns setores como o de eletricidade e o de serviços de comunicações a lei prevê que a política de preços deve ser coerente com uma taxa de retomo de 10 a 12% sobre o capital aplicado, mas tal disposição legal vem sendo sistematicamente desrespeitada há algum tempo. Para isto certamente contribuiu o processo de concentração de poder em favor da Secretaria de Planejamento, em detrimento dos chamados ministérios setoriais, no que tange as decisões relevantes sobre as políticas de preços.

Com a prioridade crescente que passou a se atribuir ao controle da inflação em anos recentes, o espaço para o casuísmo pôde ser crescentemente aproveitado para se manejar a política de preços dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais, segundo as conveniências de curto prazo da política anti-inflacionária.

Isto vem sendo racionalizado de variadas formas. A racionalização menos elaborada – ainda que bastante frequente – é a que argui que o combate à inflação exige austeridade e sacrifício, e que o exemplo deve partir do próprio setor público. Assim, o governo deveria ser o primeiro a não exigir que o reajuste dos preços dos bens e serviços produzidos por suas empresas se fizesse à mesma taxa de variação dos custos de produção.

Há, contudo, uma racionalização mais sofisticada. Parte da constatação de que o componente dominante da inflação em uma economia altamente indexada como a brasileira é basicamente de natureza inercial. O que significa que mesmo se as pressões inflacionárias usuais deixarem de se manifestar, haverá uma tendência para que a taxa de inflação de um período reproduza exatamente a taxa do período anterior⁷. Esta inércia poderia ser rompida se preços de alguns bens ou serviços importantes na economia fossem reajustados durante algum tempo a uma taxa inferior à taxa de aumento dos custos de produzi-los. Este choque deflacionário daria início a um círculo virtuoso que provocaria quedas sucessivas na taxa de inflação.

Um problema com a ideia de um choque deflacionário administrado é que há naturalmente resistências por parte dos agentes econômicos a aceitar reajustes de preços dos bens e serviços por eles produzidos abaixo da taxa de variação dos seus custos.

E esta resistência tende a ser tanto maior quanto maior a taxa de inflação. Surge daí a proposição de que este impasse pode ser superado se o próprio setor público liderar o processo, dispondo se a arcar com o ônus da redução dos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais. Dada a importância da produção estatal em uma economia como a brasileira, isto deveria representar um choque deflacionário bastante substancial.

A dificuldade envolvida em uma política deste tipo é que a inflação nunca é perfeitamente

⁷ A ideia de inflação inercial é bem discutida em Lopes (1984).

inercial. Se as pressões inflacionárias preexistentes se agravam ou se ocorre um inesperado choque inflacionário significativo durante o período de implementação da política, os efeitos deflacionários dela decorrentes podem ser anulados ou mesmo sobrepujados. E neste caso, tem-se afinal que lidar não só com uma taxa de inflação igual ou provavelmente superior a que se tinha inicialmente, mas também com preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais artificialmente deprimidos. E o pior é que se torna complicado o restabelecimento dos níveis anteriores destes preços relativos, exatamente por que isto poderia representar um choque inflacionário.

Preços relativos mantidos artificialmente baixos podem inviabilizar financeiramente as empresas estatais, aumentar suas necessidades de financiamento e tomá-las crescentemente dependentes do Tesouro, até mesmo para cobrir os seus gastos correntes. Por outro lado, podem também estimular indevidamente a demanda pelos bens e serviços produzidos por estas empresas. Em consequência, as necessidades de expansão de capacidade e os requisitos de investimento das empresas tornam-se maiores. Cresce a probabilidade de ter-se que recorrer a alguma forma de racionamento no caso de *non-tradables*. Há possibilidade de efeitos deletérios sobre as exportações, no caso de *tradables*. E, ademais, em uma situação em que os preços não cobrem os custos, o estímulo a demanda também contribui para agravar a posição deficitária da empresa. Ironicamente, os desequilíbrios financeiros que as empresas estatais passam a ter que enfrentar abrem espaço para que se atribua à ineficiência destas empresas as razões da recalcitrância do processo inflacionário.

Apesar de todas as dificuldades e distorções que pode gerar, a ideia da política do choque deflacionário através do reajuste irreal de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais tem ao menos o mérito de constituir uma estratégia articulada de combate à inflação, derivada de considerações das quais não se pode dizer que não têm coerência interna. Embora se possa certamente discutir a aderência de alguns dos seus pressupostos à realidade, em situações específicas.

Na prática, contudo, frequentemente o manejo da política de preços dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais como instrumento de combate à inflação está longe de resultar de considerações deste tipo, e de ser derivada de uma estratégia coerente de ação ao longo do tempo. Muito ao contrário, tal manejo muitas vezes é o resultado de uma série de decisões *ad hoc*, tomadas por autoridades preocupadas em simplesmente minimizar os efeitos dos reajustes dos preços destes bens e serviços sobre as estatísticas de índice de preços a cada mês. Reajustes devidos são recursos ou adiados simplesmente porque “sobrecarregariam” a taxa de inflação de curtíssimo prazo. Neste caso, a queda – desordenada – nos respectivos preços relativos acarretada por tal política tende a ser vista pelos responsáveis pela política, não como uma parte indispensável de uma série de efeitos que

conscientemente se queria gerar, mas como um lamentável acidente de percurso⁸.

3. Controle de Preços e a Evolução Recente dos Preços Relativos

Reajustes irreais de preços e tarifas de bens e serviços produzidos pelas empresas estatais constituem uma prática recorrente na história da política econômica no Brasil. Durante a década de cinquenta e os primeiros anos da década de sessenta, por exemplo, assistiu-se a uma política de preços deste tipo, em boa parte responsável pelo rápido crescimento do déficit orçamentário da União durante o período. As consequências da política de tarifas de transporte ferroviário foram particularmente relevantes neste aspecto. Entre 1951 e 1961 a taxa de inflação foi aproximadamente três vezes maior do que a taxa de majoração das tarifas ferroviárias de carga e passageiros, o que implicou em um aumento considerável das dotações de recursos da União às ferrovias.

No começo da década de sessenta a política tarifária constituía um dos pontos centrais sobre os quais recaíam as críticas à política econômica em vigor⁹. Tanto assim, que imediatamente após o golpe de 1964, o “realismo tarifário” passou a ser um dos objetivos mais alardeados da política econômica do novo regime. Os preços e tarifas de bens e serviços produzidos pelas em presas estatais sofreram correções reais expressivas, e assumiu-se o compromisso de reajustá-los no futuro de forma compatível com a evolução dos custos¹⁰. Na verdade, estas correções reais continuaram por todo o período 1964-67, como forma de buscar um realinhamento de preços relativos - o que foi denominado na época de “inflação corretiva”. Nos dois anos finais da década de sessenta os reajustes basicamente acompanharam a inflação, mas entre 1970 e 1975, assistiu-se a um novo período de crescimento real significativo nos preços e tarifas¹¹. Pretendia-se com isto permitir às empresas estatais um aumento da capacidade de autofinanciamento dos investimentos.

Contudo, durante a segunda metade da década de setenta, com o recrudescimento do processo inflacionário, observou-se novamente um período de reajuste de preços e tarifas a taxas significativamente inferiores à da inflação¹².

Há que se examinar agora qual tem sido a evolução dos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais desde o final da década passada. Com a aceleração acentuada da

⁸ É interessante notar que tem havido esforços no sentido de desenvolver teoricamente a ideia de manejo da política de preços e tarifas das empresas estatais com objetivo de minimização de índices de preços. Ver Bös (1978).

⁹ Ver por exemplo, Baer, Kerstenetzky e Simonsen (1962) e Simonsen (1964). Ver também comentários sobre a análise de Baer, Kerstenetzky e Simonsen em Werneck (1977).

¹⁰ Ver o tratamento desta questão no Plano de Ação Econômica do Governo – PAEG em Brasil, Ministério do Planejamento (1964).

¹¹ Estas são tendências gerais, que não revelam diferenças setoriais importantes. Os preços reais dos produtos siderúrgicos, por exemplo, tiveram um comportamento algo peculiar, seus reajustes sendo frequentemente mais penalizados. Para uma análise mais detalhada da evolução dos preços reais dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais durante as décadas de sessenta e setenta, ver Trebat (1983).

¹² Ver Trebat (1983).

inflação verificada neste período, os reajustes de preços e tarifas passaram a ser determinados em boa parte pela política anti-inflacionária.

A análise que se segue pretende avaliar a extensão e algumas consequências deste manejo dos reajustes de preços e tarifas como instrumento da política de curto prazo entre 1979 e 1984. A atenção estará centrada apenas nos setores siderúrgico, de energia elétrica e de comunicações. Depois do setor petroquímico são estes os três maiores segmentos do aparelho produtivo estatal federal. O quinto maior segmento, que é o setor de mineração, desperta pouco interesse do ponto de vista da questão em pauta, por ser um setor fundamentalmente voltado para a exportação¹³. Evitou-se um exame da política de preços no setor petroquímico por várias razões. Em primeiro lugar, os reajustes de preços de derivados de petróleo no período resultaram em boa parte da implementação, ainda que tardia, de decisões de uma política energética que procurou inibir o consumo de combustíveis importados no país. Como isto atuou no sentido de aumentar os preços relativos dos derivados de petróleo, as evidências do manejo destes preços como instrumento de política anti-inflacionária ficaram algo nebulosas. O que não significa dizer que tal manejo não tenha ocorrido. Significa apenas que a avaliação correta da sua extensão exigiria uma análise mais sofisticada do que a que se pretende desenvolver nesta seção. Em segundo lugar, a multiplicidade de produtos petroquímicos relevantes e a política de subsídios cruzados requereria uma extensa análise detalhada produto a produto. Finalmente, procurou-se evitar entrar na discussão dos complexos meandros da própria política de preços de derivados de petróleo, que envolve inclusive a utilização de contas do orçamento monetário.

Os preços relativos dos principais bens e serviços produzidos pelas empresas estatais dos três setores aqui considerados evoluíram durante o período em análise segundo padrões surpreendentemente similares. Tais padrões revelam, todos eles, uma queda dramática destes preços relativos ao longo do período.

Tomando-se inicialmente o setor siderúrgico, pode-se observar no Gráfico 3.1 a evolução do índice de preços de ferro, aço e derivados vis-à-vis a do índice de preços da indústria de transformação entre janeiro de 1979 e dezembro de 1984¹⁴. Ambos constituem componentes do índice de preços por atacado (IPA) e estão deflacionados pelo índice geral de preços, no conceito de disponibilidade interna (IGP-DI). Observa-se uma queda inicial acentuada do preço relativo dos produtos siderúrgicos até o primeiro semestre de 1980, que se torna mais suave até meados de 1982, quando novamente se acentua a tendência à queda até o último trimestre do ano seguinte. Nos últimos três semestres do período em análise a tendência descendente torna-se novamente menos marcada. Em seis anos o preço relativo dos produtos siderúrgicos sofreu uma redução de cerca de 50%, enquanto o índice real de preços da indústria de transformação permaneceu basicamente estável. É inevitável a constatação de

¹³ Os critérios implícitos nesta ordenação são discutidos em detalhe em Werneck (1984).

¹⁴ O autor agradece a Guilherme Carlos de Andrade pela elaboração dos gráficos utilizados nesta seção.

que os períodos durante os quais foi mais rápida a deterioração do preço relativo dos produtos siderúrgicos coincide – grosso modo – com os períodos de forte aceleração do processo inflacionário na economia brasileira. Isto poderia ser visto como uma evidência de maior empenho por parte do governo em atrasar os reajustes de preços dos produtos siderúrgicos quando aumenta a prioridade atribuída ao combate à inflação.

No Gráfico 3.2 – análogo ao anterior – pode-se examinar a evolução do preço relativo da energia elétrica durante os mesmos seis anos. Como se sabe, o setor de energia elétrica opera com várias modalidades de tarifação aplicáveis a diferentes tipos de consumidores. A série utilizada no gráfico 3.2 foi construída a partir de valores da tarifa média mensal estimada pela ELETROBRÁS através da simples divisão da receita tarifária de cada mês (líquida de imposto) pela produção total de energia elétrica no mesmo período¹⁵. Tais valores foram deflacionados pelo IGP-DI. Entre janeiro de 1979 e dezembro de 1984, a tarifa real de energia elétrica sofreu uma redução de cerca de 40%. Durante os dois primeiros anos observa-se uma queda acentuada que foi apenas em parte compensada ao longo de 1981. Já nos três últimos anos constata-se uma firme tendência à deterioração do preço relativo da energia elétrica.

A evolução dos preços relativos dos serviços telefônicos pode ser observada no Gráfico 3.3. O índice utilizado é do valor real da conta média de telefone, que é estimado pela TELEBRÁS a partir de uma cesta fixa de serviços telefônicos¹⁶. Entre janeiro de 1979 e dezembro de 1984 a redução observada no valor real da conta média foi de cerca de 60%. A tendência à queda é inequívoca durante todo o período. Naturalmente a evolução das tarifas reais dos vários serviços telefônicos mostra alguma variância durante o período. Isto pode ser observado comparando-se os Gráficos 3.4 a 3.10¹⁷. Embora as tarifas reais de todos os serviços tenham sido reduzidas substancialmente ao longo dos seis anos, as reduções variam entre aproximadamente 60 e 40%. Esta variância denota uma política de subsídios cruzados, através da qual o valor cobrado por pulso nos serviços locais e as tarifas de serviços interurbanos correspondentes a distâncias geodésicas mais curtas tendem a subsidiar os demais serviços telefônicos. O importante, contudo, é que todas as tarifas reais sofreram uma redução acentuada durante os seis anos em análise.

É claro que não seria razoável esperar que os preços de produtos siderúrgicos, de energia elétrica e de serviços telefônicos fossem reajustados de acordo com variações no índice geral de preços. No período em análise houve um rearranjo significativo de preços relativos na economia brasileira, em boa parte atribuível à desvalorização cambial. Ademais, há evidências de significativas reduções de componentes importantes de custo no âmbito dos setores estatais aqui tratados. Por

¹⁵ A série de valores da tarifa média mensal foi obtida na própria ELETROBRÁS.

¹⁶ A série de valores da conta média foi obtida na própria TELEBRÁS.

¹⁷ Dados também obtidos na TELEBRÁS.

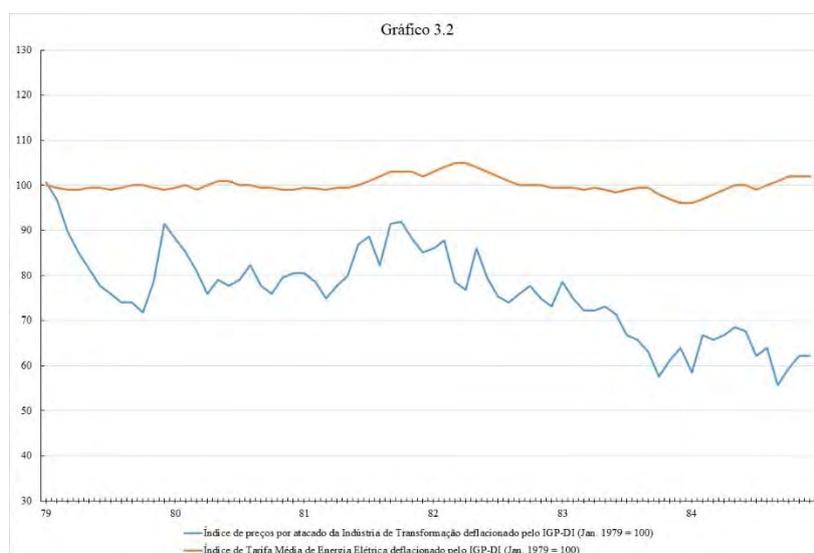
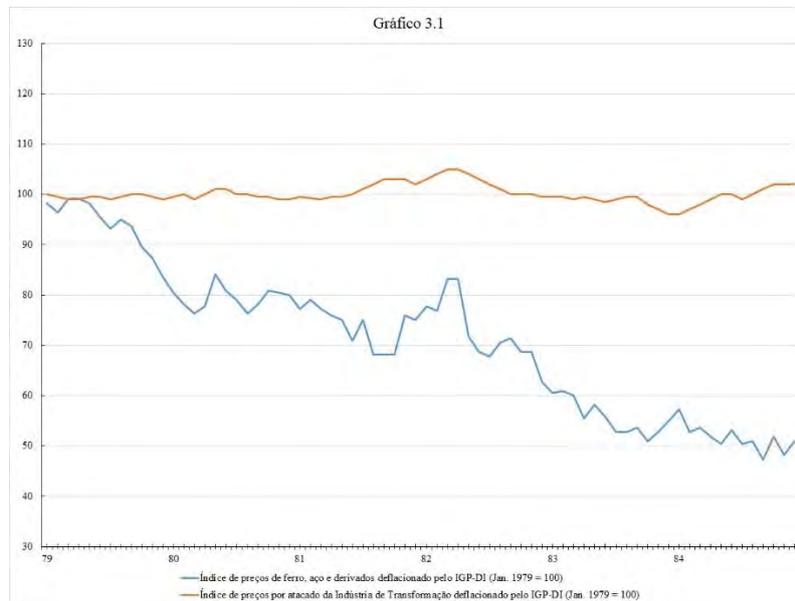
exemplo, os gastos consolidados de custeio do grupo TELEBRÁS – medidos em termos de fluxos de caixa – por terminal telefônico instalado sofreram uma redução real de 40% entre 1980 e 1983. Já as despesas consolidadas de custeio do grupo ELETROBRÁS – também medidas em termos de fluxo de caixa – por unidade de energia elétrica bruta gerada no país foram reduzidas em cerca de 25% no mesmo período¹⁸.

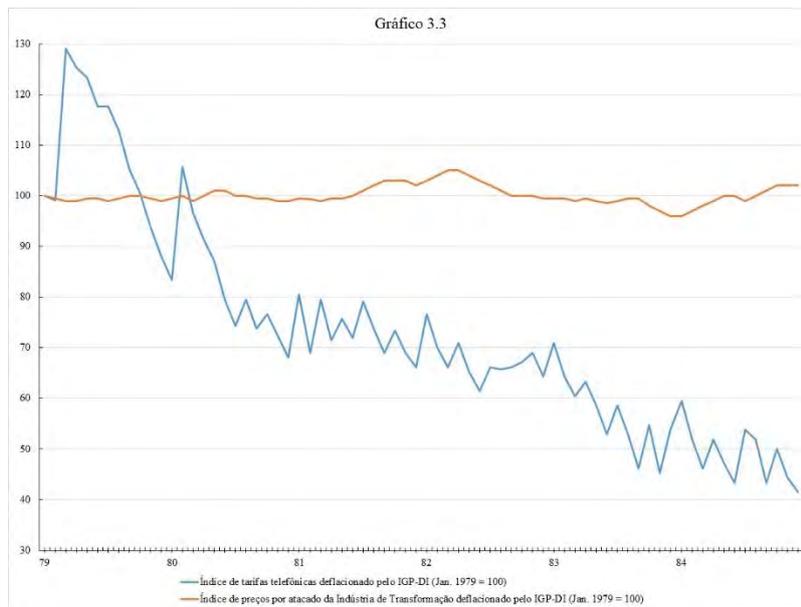
Há, porém, que se ter um certo cuidado ao se tirar conclusões a partir destas evidências. Há sempre que se lembrar que são baseadas em dados de fluxos de caixa que refletem apenas desembolsos de custeio. Naturalmente isto impede que se considere corretamente os custos de capital envolvidos. Reduções em gastos correntes por unidade produzida podem decorrer de investimentos passados, cujo custo está apenas parcialmente incluído nas cifras de desembolsos de custeio, como encargos financeiros incidentes sobre o capital de terceiros. A remuneração do capital próprio das empresas estatais não é adequadamente considerada. Como a maior parte deste capital é de propriedade pública, reduções de preços na mesma proporção de reduções nos gastos correntes unitários das empresas estatais podem na verdade implicar em um subsídio crescente aos consumidores dos bens e serviços produzidos por estas empresas. O que além de ser em geral pouco defensável do ponto de vista da equidade distributiva, gera distorções alocativas indesejáveis, inflando artificialmente a demanda por estes bens e serviços e os próprios investimentos necessários ao atendimento do crescimento da demanda, como já foi mencionado anteriormente.

Uma análise detalhada da evolução dos custos de produção nos três setores aqui considerados foge ao escopo deste trabalho. Contudo, é interessante assinalar que é exatamente a preocupação com o custo de capital que tem levado o Banco Mundial a pressionar o governo brasileiro no sentido de implementar uma política de preços e tarifas de produtos siderúrgicos e de energia elétrica, que permita assegurar taxas de rentabilidade razoáveis sobre os ativos das empresas estatais responsáveis pelo suprimento destes bens e serviços. Na qualidade de importante financiador da expansão recente destas empresas, o Banco Mundial tem constatado com apreensão a deterioração destas taxas de rentabilidade, violando compromissos do governo assumidos por ocasião da assinatura dos contratos de financiamento. Mais especificamente o Banco Mundial tem pressionado para que os preços de produtos siderúrgicos e as tarifas de eletricidade sofram um aumento real de 5% ao ano durante algum tempo, como forma de se recompor minimamente a rentabilidade das empresas estatais dos setores siderúrgico e de energia elétrica. Embora o governo tenha encontrado maneiras de não atender estritamente a este pleito, não resta dúvida de que se pode atribuir a estas pressões o fato de ter sido atenuada a deterioração dos preços relativos destes dois setores a partir do segundo semestre de 1983,

¹⁸ Estimativas feitas pelo autor com base em dados dos Relatórios Anuais e Cadastros das Empresas Estatais, publicados pela OEST. Ver referências completas no final deste trabalho. Dados reais foram obtidos deflacionando-se as séries nominais pelo IGP-DI.

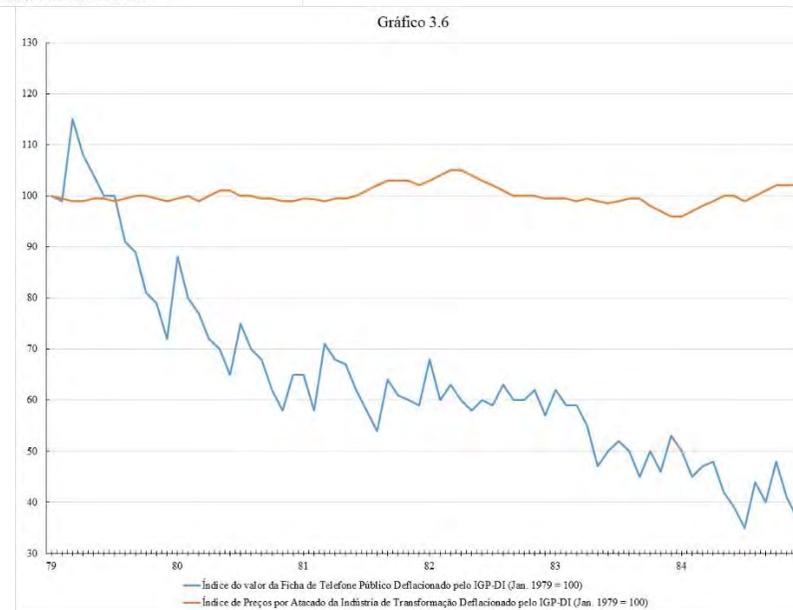
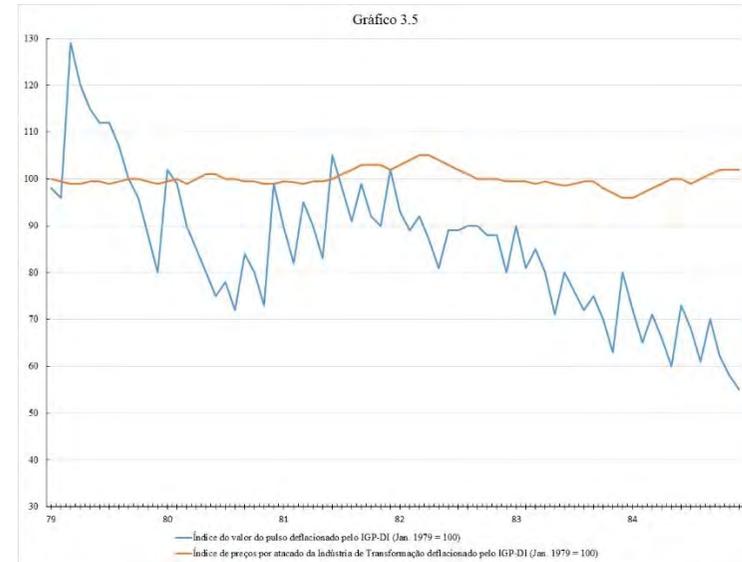
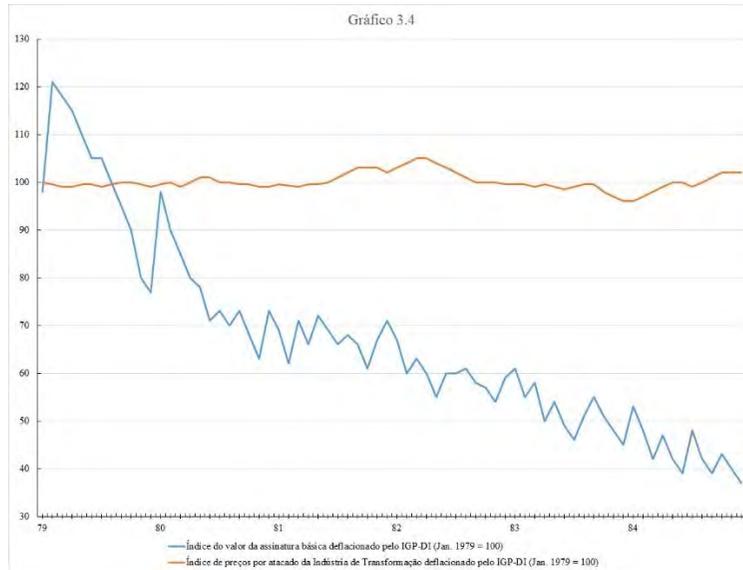
conforme pode ser verificado nos gráficos 3.1 e 3.2 examinados anteriormente.



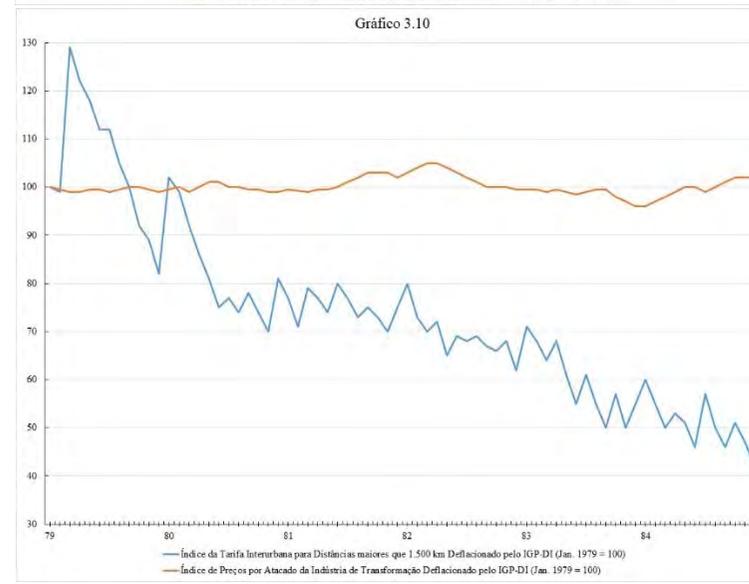
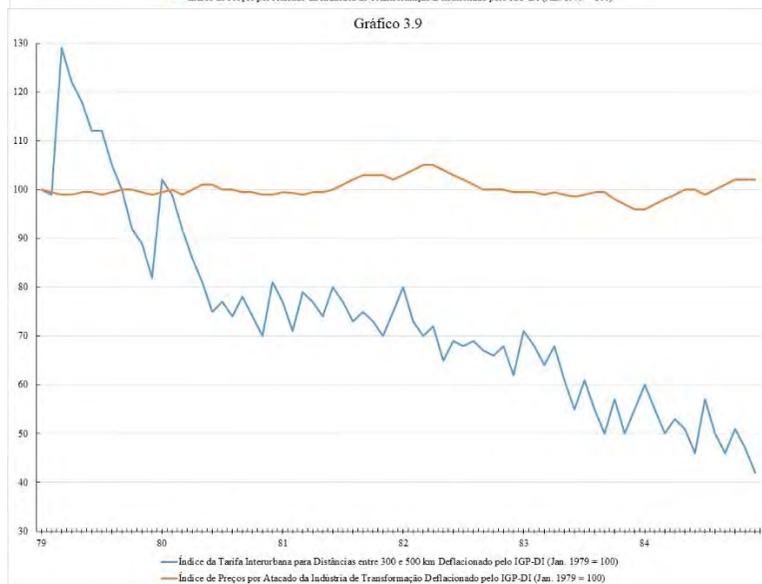
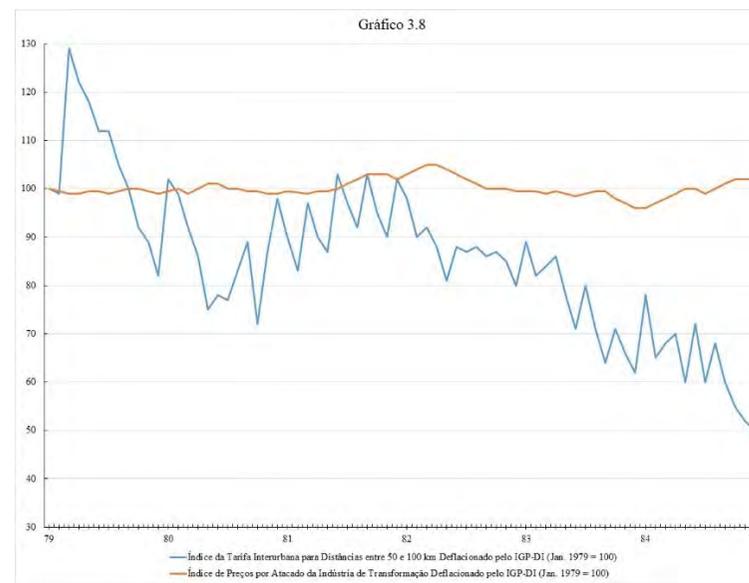
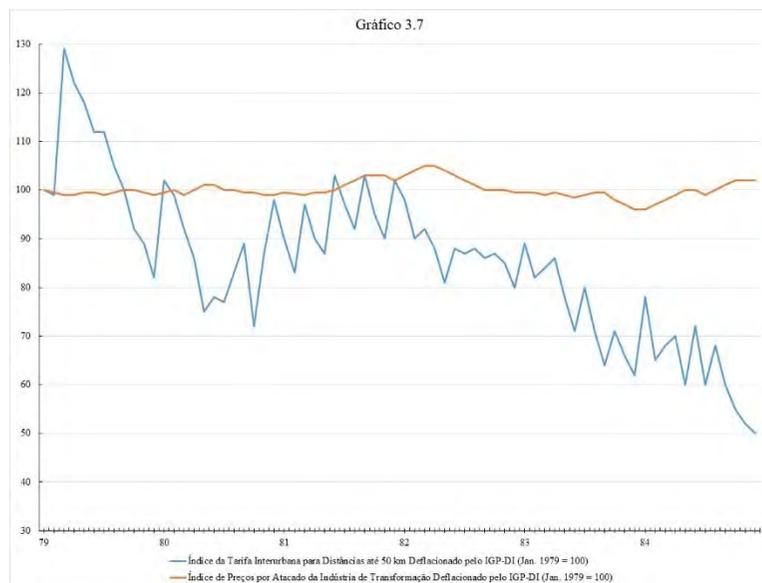


A redução pronunciada e contínua nos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais dos três setores considerados terá certamente agido no sentido de conter o processo inflacionário da economia brasileira no período em análise. Não obstante, as taxas anuais de inflação aproximadamente quintuplicaram entre 1979 e 1984. É claro que sempre se poderia indagar se esta aceleração inflacionária não teria sido muito mais acentuada ainda se a política de reajuste de preços e tarifas para o setor produtivo estatal tivesse sido mais realista. Seja como for, o manejo sistemático desta política como instrumento de combate à inflação durante o período deixa como legado uma série de distorções importantes nos preços relativos da economia brasileira, que têm tido consequências nefastas sobre o equilíbrio financeiro e a capacidade de investimento das empresas estatais e do próprio setor público de uma maneira geral, além de impactos alocativos e distributivos altamente indesejáveis.

Evolução das Tarifas de Serviços Telefônicos Locais



Evolução das Tarifas de Serviços Telefônicos Interurbanos



4. O Controle Direto de Importações

A crescente gravidade do desequilíbrio do balanço de pagamentos da economia brasileira e a iminência de um estrangulamento externo de consequências imprevisíveis, a partir do segundo semestre de 1982, tornaram a redução do déficit em transações correntes o objetivo central da política econômica em anos recentes. As linhas gerais do esforço de ajuste que se assistiu são bem conhecidas. Optou-se por uma política macroeconômica claramente recessiva e ajustou-se a política cambial de forma a assegurar uma desvalorização significativa do cruzeiro ao longo do tempo. Aceleraram-se projetos de investimento em andamento capazes de contribuir para substituições palpáveis de importações, e reforçou-se o sistema de incentivos às exportações. Ao mesmo tempo, a política energética tomou-se menos tímida do que na segunda metade dos anos setenta, permitindo mudanças importantes nos preços relativos internos de derivados de petróleo, de forma a reduzir em boa medida a demanda por combustíveis importados.

Como parte deste esforço de ajuste, foi também implantado um sistema centralizado de controle administrativo sobre as empresas estatais. Em 1980 as importações diretas feitas pelo setor público federal representavam cerca de um quarto das importações totais exclusive as de petróleo e de cereais. Não foi surpreendente, portanto, que se procurasse agir diretamente sobre as importações do setor público de forma a controlá-las em alguma medida. Naturalmente, esperava-se que a demanda de produtos importados por parte do setor público fosse sensível à redução do nível de atividade, à desvalorização cambial e especialmente aos novos controles financeiros impostos sobre as empresas estatais pela SEST. Mas mesmo assim, acreditava-se que a redução desta demanda de importações poderia ser significativamente mais acentuada se sobre estas se impusessem controles administrativos diretos.

Coube à própria Secretaria de Controle das Empresas Estatais (SEST) a elaboração anual do chamado orçamento SEST/Importações, através do qual passaram a ser estabelecidos tetos para as importações diretas bem como para compras e locações de bens estrangeiros no mercado interno pelo setor público federal. A fixação destes limites a nível de cada segmento do setor público tem sido feita a partir dos pleitos iniciais submetidos pelas várias entidades à agência controladora.

A tabela 4.1 apresenta ano a ano a evolução das importações e compras de produtos importados no mercado interno pelo setor público federal entre 1980 e 1983. Estão excluídas as importações de trigo e petróleo e derivados, que não foram submetidos ao controle da SEST. A par dos valores efetivamente realizados, são também apresentados os tetos previamente estabelecidos. Os dados estão desagregados por ministérios, que é a forma como têm sido divulgados pela SEST. Os ministérios

explicitamente listados incluem os 20 maiores grupos de empresas estatais federais¹⁹. Alguns destes grupos, cuja demanda por produtos importados foi particularmente importante, são tratados separadamente na tabela²⁰.

Um rápido exame das últimas linhas da tabela revela em primeiro lugar que as compras e locações de produtos importados no mercado interno foram de somenos importância quando comparadas com as importações diretas. O valor em dólares destas compras e locações, estimado pelas taxas médias anuais de câmbio, foi em média pouco maior do que 120 milhões de dólares ao ano durante o período. Isto representa menos de 5% da média anual das importações diretas realizadas pelo setor público federal no mesmo período. O que torna mais do que lícito concentrar a análise no que se passou com estas importações diretas.

Ainda nas últimas linhas da tabela pode-se observar que estas importações sofreram uma queda de menos de 4% de 1980 para 1981, mas nos dois anos seguintes a queda foi muito acentuada. Em consequência, em 1983 o valor em dólares correntes das importações diretas do setor público federal correspondeu a cerca de 59% do valor observado para o ano de 1980. Sem dúvida isto constituiu um corte bastante profundo nas importações, mas é importante se ter em mente que o ajuste do setor público federal neste aspecto foi ainda menos drástico do que o da economia brasileira como um todo. Em 1983 as importações totais da economia – exclusive combustíveis, lubrificantes e cereais – atingiram apenas pouco mais de 51% do valor observado em 1980.

¹⁹ Estes 20 maiores grupos incluíam em 1983 um total de 133 empresas que em conjunto representavam mais de 95% de qualquer dimensão econômico-financeira relevante do setor produtivo esta tal federal. Ver Werneck (1984).

²⁰ Deve-se assinalar que os valores referentes a cada um dos grupos empresariais tratados em separado estão apresentados entre parênteses, por já estarem também incluídos nos totais referentes aos ministérios a que estão subordinados.

Tabela 4.1

Setor Público Federal – Importações diretas, compras e locações de produtos estrangeiros no Mercado Interno*

Anos	1980		1981				1982				1983			
	Import. Direta US\$ milhões	Mercado Interno Cr\$ milhões	Import. Diretas US\$ milhões		Mercado Interno US\$ milhões		Import. Diretas US\$ milhões		Mercado Interno Cr\$ milhões		Importações Diretas US\$ milhões		Mercado Interno Cr\$ milhões	
			Realizado	Realizado	Teto	Realizado	Teto	Realizado	Teto	Realizado	Teto	Realizado	Teto	Realizado
Ministério da Aeronáutica	128,6	214,2	145,5	121,1	356,0	219,4	149,0	79,9	505,1	215,2	190,2	120,8	500,7	982,9
Ministério da Agricultura	3,1	105,9	20,3	0,6	128,3	115,1	20,0	12,3	243,5	184,3	13,5	12,9	336,8	274,8
Ministério das Comunicações	29,5	633,6	46,8	19,8	1448,6	1168,6	43,4	19,2	3009,5	2364,5	27,8	19,7	7710,2	4768,5
Ministério da Fazenda	158,2	842,1	165,1	58,1	1598,7	1482,0	89,5	39,3	6444,5	5817,8	26,2	12,5	17994,7	14788,7
Grupo ACESITA	(134,7)	(193,4)	(125,9)	(47,2)	(200,5)	(140,5)	(60,0)	(25,8)	(381,0)	(226,9)	(17,3)	(7,6)	(329,5)	(324,4)
Ministério da Indústria e Comércio	1025,4	742,3	1890,6	1217,7	1555,7	1080,0	1036,4	754,7	2959,0	2559,1	515,6	474,7	4386,4	3697,2
Grupo SIDERBRÁS	(979,5)	(680,1)	(1806,8)	(1197,8)	(1075,9)	(964,3)	(1000,0)	(738,1)	(2700,0)	(2443,4)	(503,3)	(467,2)	(4047,7)	(3464,5)
Ministério das Minas e Energia	1478,2	2059,8	1142,9	1353,5	3918,1	3505,3	1197,5	1328,9	6852,2	6472,0	825,5	959,5	12945,5	11970,5
Grupo PETROBRÁS**	(1096,8)	(955,2)	(669,2)	(1031,6)	(1631,5)	(1810,3)	(692,5)	(894,0)	(3100,0)	(3124,8)	(378,0)	(636,0)	(6609,9)	(6065,1)
Grupo ELETROBRÁS	(208,4)	(579,2)	(327,1)	(204,3)	(1179,6)	(711,9)	(253,3)	(254,7)	(1981,0)	(1450,3)	(190,8)	(147,1)	(2897,2)	(4405,8)
Grupo CVRD								(57,9)		(843,7)	(132,7)	(67,4)	(1633,8)	(1499,6)
Ministério dos Transportes	108,9	347,4	105,3	50,3	891,3	742,8	96,1	34,2	1604,3	1655,7	181,9	85,0	3583,0	3091,6
Secretaria de Planejamento	6,8	165,7	5,8	20,4	743,2	765,6	163,3	60,1	1907,7	1510,7	125,3	52,5	4124,0	53 39,2
CARAÍBA				(2,1)			(148,2)	(53,0)	(270,0)	(70,2)	(110,0)	(44,7)	(179,6)	(1569,4)
Sub-total	2938,7	5111,0	3522,3	2841,5	10639,9	9078,5	2795,2	2328,6	23525,8	20779,3	1906,0	1737,6	51581,3	44913,4
Outros	47,1	1446,3	162,3	28,8	3530,4	2546,4	234,5	31,7	6843,9	4855,5	152,9	28,6	12444,4	10818,8
Total	2985,8	6557,3	3684,6	2870,3	14170,3	11624,9	3029,7	2360,2	30369,7	25634,8	2058,9	1766,2	64025,7	55732,2
Índice de Import. Dir. (1980 = 100)	100,0			96,1				79,0				59,2		
Valor em US\$ Compras Merc. Int.		-												
Valor em (US\$ milhões)		124,4				125,0				142,9				96,7
Índice (1980 =100)		100				99,5				114,9				77,7

* Exclusive trigo, petróleo e derivados

** Exclusive petróleo e derivados

Fonte: SEST, Relatórios Anuais

As importações diretas dos três maiores grupos de empresas estatais – PETROBRÁS, SIDERBRÁS e ELETROBRÁS – perfaziam em 1980 mais de três quartos do total de importações diretas do setor público federal²¹. Durante o período em análise, o valor em dólares correntes das importações da SIDERBRÁS sofreu um corte de aproximadamente 52%, o da PETROBRÁS cerca de 42% e o da ELETROBRÁS pouco menos do que 30%. As importações do grupo ACESITA foram reduzidas em mais de 95%²².

Há, contudo, que se perguntar se foi realmente a imposição de tetos pela SEST o fator responsável pela acentuada redução nas importações do setor público federal neste período. Esta não é uma pergunta fácil, mas que pode ser ao menos parcialmente respondida. Pode-se verificar em primeiro lugar, examinando-se os totais da tabela 4.1 em discussão, que os tetos globais para importações foram sistematicamente muito superiores aos valores totais das importações efetivamente realizadas. A relação entre o total de importações e o total dos tetos foi de cerca de 78% tanto em 1981 quanto em 1982 e de 86% em 1983. Ademais, entre 1981 e 1983 o único caso de violação de tetos foi o do Ministério de Minas e Energia. Em todos os três anos as importações do grupo PETROBRÁS superaram os limites estabelecidos e em 1982 as importações do grupo ELETROBRÁS foram ligeiramente maiores do que o teto fixado. Em todos os demais ministérios, em qualquer um dos anos considerados, não só os limites não se tornaram relevantes, como também puderam ser em geral folgadoamente respeitados. Note-se que os tetos apresentados na tabela são tetos *finais*, já que houve vários casos de renegociação dos limites às importações ao longo de um mesmo ano²³. Não se trata, portanto, de tetos que de fato foram posteriormente afrouxados.

Parece claro que em geral foram de natureza diversa as restrições que condicionaram a evolução das importações do setor público federal e das suas empresas estatais em particular. Antes que os tetos estabelecidos pela SEST se tornassem relevantes, estas outras restrições o fizeram. Em primeiro lugar, não se pode esquecer que o orçamento SEST/Importações tem sido apenas uma parte de um sistema muito mais complexo e detalhado de controle geral de importações, produto a produto e empresa a empresa, que foi reforçado a partir de 1982, e que tem na CACEX-Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil – o seu ponto focal. A efetividade deste sistema tem sido indiscutível, tendo-se recorrido inclusive a uma simples ampliação da lista de produtos de importação proibida. Ademais, a grave escassez de divisas no pior momento de crise, impossibilitou o financiamento requerido de importações, obrigando a que as mesmas fossem adiadas ou se recorresse à busca de substitutos no mercado interno. Finalmente, e talvez mais importante, a severidade dos controles financeiros e da redução da capacidade de investimento que foram impostos às empresas estatais pela

²¹ Como já se advertiu, não estão consideradas as importações de trigo, petróleo e derivados.

²² O rápido crescimento das importações da CARAÍBA decorre das necessidades de matéria-prima surgidas com o início de suas operações industriais.

²³ Ver, por exemplo, SEPLAN/SEST, *Relatório Anual-1982 [1983]*.

própria SEST, reduziram de tal forma a sua demanda por importações, principalmente de bens de capital, que se tornou ociosa a imposição adicional de tetos de importação a estas empresas.

5. Conclusões

Neste artigo examinou-se em primeiro lugar o manejo da política de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais como instrumento de combate à inflação. Afirmou-se que a inexistência de regras minimamente claras de reajuste destes preços e tarifas tem aberto um enorme espaço para o casuísmo, que tem sido crescentemente aproveitado para a adoção de reajustes particularmente convenientes a curto prazo para a política anti-inflacionária. Embora existam considerações teóricas razoavelmente sofisticadas sobre o manejo da política de preços e tarifas do setor produtivo estatal como instrumento de combate à inflação, este manejo no Brasil tem estado longe de resultar de considerações deste tipo e de ser derivado de uma estratégia coerente de ação ao longo do tempo. Muito ao contrário, tem resultado de uma série de decisões *ad hoc*, tomadas por autoridades preocupadas em simplesmente minimizar os efeitos destes reajustes sobre as estatísticas de índices de preços a cada mês.

Analisou-se a extensão da significativa redução dos preços relativos dos bens e serviços produzidos por alguns dos principais segmentos do aparelho produtivo estatal federal que resultou desta manipulação de preços ao longo dos últimos anos. Ainda que haja também evidências de reduções palpáveis de custos de produção nos setores analisados, tais reduções por si só não justificariam quedas tão pronunciadas de preços relativos.

Chamou-se a atenção para as distorções alocativas e distributivas que podem ser acarretadas por preços relativos de bens e serviços produzidos pelas empresas estatais artificialmente deprimidos, afora as dificuldades financeiras que impõem a estas empresas e ao setor público de uma maneira geral. Especialmente graves constituem o estímulo indevido à demanda por estes bens e serviços e o conseqüente aumento dos requisitos de investimento, ao mesmo tempo em que diminui a capacidade das empresas de financiar este esforço de inversão e mesmo os seus gastos de custeio. E, como já se afirmou, ironicamente os desequilíbrios financeiros a que as empresas estatais passam a ter que enfrentar abrem espaço para que se atribua à ineficiência destas empresas as razões da recalcitrância do processo inflacionário.

Não obstante o fracasso da experiência recente de manejo dos reajustes de preços e tarifas como instrumento de combate à inflação, é muito pouco provável que tal manejo simplesmente deixe de ocorrer no futuro próximo. Tem ganhado força a ideia de que o atual processo inflacionário brasileiro é basicamente de natureza inercial, o que concede uma racionalização mais articulada à recorrente tentação de manipulação dos chamados preços públicos como instrumento de combate à inflação.

Não parece, contudo, haver muito espaço adicional para choques deflacionários através destes preços, sem que se agrave em muito as distorções e os desequilíbrios financeiros mencionados anteriormente, e que se corra o risco de se avançar, talvez de forma dificilmente reversível, no sentido da desarticulação das bases empresariais em que está estruturado o setor produtivo estatal da economia brasileira.

Em Werneck (1984) há uma análise detalhada da extensão de algumas modificações importantes ocorridas nos investimentos e no padrão de financiamento das empresas estatais federais, em grande parte atribuíveis ao manejo sistemático destas empresas como instrumentos da política macroeconômica de curto prazo, nos últimos anos. Aparte outras modificações da maior relevância, constatou-se que alguns grupos, que desempenham papéis estratégicos no sistema produtivo, não têm hoje condições de funcionar como em presas autônomas como deveriam, por terem se tornado financeiramente inviáveis em consequência do aumento explosivo dos encargos financeiros incidentes sobre os seus passivos denominados em moeda estrangeira.

Esta situação terá forçosamente que ser enfrentada no futuro próximo. Embora haja espaço para uma correção na prática quase sistemática de reajustamento irrealista de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais, o que tem sido parte da política de combate à inflação nos últimos anos, não se pode esperar que as dificuldades financeiras a que se aludiu possam ser remediadas por esta via. Eletricidade e produtos siderúrgicos, para tomar dois exemplos relevantes, constituem insumos da maior importância no sistema produtivo e – a menos que se queira gerar distorções alocativas sérias – os seus preços tem que refletir basicamente custos sociais de produção. Não podem passar a incorporar todos os custos financeiros das empresas dos grupos ELE TROBRÁS e SIDERBRÁS, que decorrem da utilização passada destes grupos na captação de recursos externos necessários ao financiamento do balanço de pagamentos.

O que se impõe é se chegar ao último estágio do processo de estatização da dívida externa brasileira, saneando-se financeiramente as empresas estatais, transformando-se boa parte do seu capital de terceiros em capital próprio, a própria União assumindo os passivos em moeda estrangeira. Isto certamente permitiria que estas empresas voltassem a funcionar como organizações empresariais de fato, e pudessem desempenhar sem maiores entraves as funções para as quais foram criadas.

Mas isto permitiria também algo da maior importância que é a explicitação de um problema de cuja solução a sociedade brasileira não pode se furtar. A notória questão da transferência de recursos reais para o exterior, imposta pelos altos níveis de endividamento externo, envolve outra questão – menos notória, mas extremamente relevante – que é a da transferência de recursos reais, internamente à economia, aos detentores destas posições devedoras. No Brasil, a maior parte da dívida externa é de responsabilidade direta ou indireta do Estado. Isto significa dizer que a solução da questão dos serviços da dívida externa – sejam quais forem os termos a que finalmente se chegue nas negociações

com os credores – deverá exigir, entre outras coisas, que a nível interno haja mecanismos adequados de transferência ao Estado dos recursos reais requeridos. Seja como for, a solução desta questão da transferência interna de recursos reais ao Estado não deveria envolver as empresas estatais.

Examinou-se ainda neste artigo, a experiência recente de controle direto das importações do setor público federal como forma de se reforçar o processo de ajuste da economia brasileira às dificuldades impostas pelo estrangulamento externo. Verificou-se que embora o valor em dólares destas importações tenha sido acentuadamente reduzido, há evidências de que foi de somenos importância o papel do chamado orçamento SEST/Importações na obtenção desta redução. Ela decorreu muito mais das medidas gerais de controle de importações, produto a produto e empresa a empresa, administrado pela CACEX a nível da economia como um todo, e da severidade dos controles financeiros e do corte da capacidade de investimento imposto às empresas estatais pela própria SEST. A sobreposição do controle de importações pela SEST a estes outros controles se revelou em geral ociosa. O que evidentemente não significa dizer que os tetos fixados pelo orçamento SEST/Importações não possam no futuro vir a se constituir em restrições relevantes à demanda de importações das empresas estatais.

Referências

- Baer, W., Kerstenetzky, I. e Simonsen, M.H. (1962), “Transportes e Inflação: Um Estudo de Formulação Irracional de Política no Brasil”, *Revista Brasileira de Economia*, dezembro.
- Boiteux, M. (1956), “Sur la Gestion des Monopoles Publics Astreints a l’Equilibre Budgetaire”, *Econometrica*, vol. 24.
- Boneo, H. (1980), *Regímenes Políticos y Empresas Públicas: Algunas Cuestiones Vinculadas al Ambito y Dimension del Sector Productivo Estatal*. Buenos Aires: CEDES.
- Bös, D. (1981), *Economic Theory of Public Enterprise*. Berlim, Heidelberg, New York: Springer-Verlag.
- Brasil, Ministério de Minas e Energia (MME), Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica (DNAEE), Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (ELETROBRÁS). “Estrutura Tarifária de Referência para Energia Elétrica”, trabalho apresentado no Seminário CEPAL/IPEA sobre Planejamento e Controle do Setor de Empresas Estatais, Brasília, junho, 1983.
- Brasil, Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica (1964). *Programa de Ação Econômica do Governo 1964-1966*. Documentos EPEA.
- Brasil, Secretaria de Planejamento da Presidência da República (SEPLAN). Secretaria de Controle de Empresas Estatais (SEST). *Empresas Estatais no Brasil e o Controle da SEST. Antecedentes e a Experiência de 1980*. Brasília: SEPLAN/SEST, 1981.
- Brasil, Secretaria de Planejamento da Presidência da República (SEPLAN). Secretaria de Controle de Empresas Estatais (SEST). *Relatório das Atividades da SEST – 1981*. Brasília: SEPLAN/SEST, 1982.
- Brasil. Secretaria de Planejamento da Presidência da República (SEPLAN). Secretaria de Controle de Empresas Estatais (SEST). *Relatório Anual SEST – 1982 (1983)*. Brasília: SEPLAN/SEST, 1983 (1984).

- Dias Leite, A. (1976), “Equilíbrio Financeiro das Empresas de Crescimento Regular e Continuado”. *Revista Brasileira de Energia Elétrica*, abril-setembro.
- Feldstein, M. (1972a), “Distributional Equity and the Optimal Structure of Public Prices”, *American Economic Review*, vol. 62.
- Feldstein, M. (1972b), “The Pricing of Public Intermediate Goods”, *Journal of Public Economics*, vol. 1.
- Heald, D. (1980), “The Economic and Financial Control of U.K. Nationalized Industries”, *Economic Journal*, vol. 90, junho.
- Lintner, J. (1981), “Economic Theory and Financial Management”, em R. Vernon e Y. Aharoni (orgs.), *State Owned Enterprise in the Western Economies*. Londres: Croom Helm.
- Lopes, F. L. P. (1984), “Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas”, *Revista da ANPEC*, nº 8, novembro.
- Millward, R. (1976), “Price Restraint, Anti-Inflation Policy and Public and Private Industry in the United Kingdom 1949-1973”, *Economic Journal*, vol. 86, junho.
- Ramsey, F. (1927), “A Contribution of the Theory of Taxation”, *Economic Journal*, vol. 37.
- Rees, R. (1976), *Public Enterprise Economics*. Londres: Widenfeld and Nicolson.
- Simonsen, M. H. (1964), *A Experiência Inflacionária Brasileira*. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisas e Estudos Sociais.
- Trebat, T. J. (1983), *Brazil's State Owned Enterprises: A Case Study of the State as Entrepreneur*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Werneck, R. L. F. (1977), “Finanças Públicas na RBE (1947-77)”, *Revista Brasileira de Economia*, out-dez.

Werneck, R. L. F. (1984), “Uma Análise do Financiamento e dos Investimentos das Empresas Estatais Federais no Brasil, 1980-83”, Texto para Discussão nº 79, Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, outubro.

Werneck, R. L. F. (1985), “A Questão do Controle da Necessidade de Financiamento das Empresas Estatais e o Orçamento de Dispendios Globais da SEST”, Texto para Discussão nº 91, Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, maio.