

Revista de
**Direito Econômico e
Socioambiental**

ISSN 2179-8214

Licenciado sob uma Licença Creative Commons



REVISTA DE DIREITO ECONÔMICO E SOCIOAMBIENTAL

vol. 11 | n. 1 | janeiro/abril 2020 | ISSN 2179-8214

Periodicidade quadrimestral | www.pucpr.br/direitoeconomico

Curitiba | Programa de Pós-Graduação em Direito da PUCPR



Breves considerações sobre o contributo da teoria dos custos de transação ao debate regulatório

Brief considerations on Transaction Costs Theory contribution to the regulatory debate

Bruno Fernandes Vieira*

Maastricht University (Países Baixos)

b.fernandesvieira@maastrichtuniversity.nl

Recebido: 30/01/2018

Received: 01/30/2018

Aprovado: 19/09/2020

Approved: 09/19/2020

Resumo

A Teoria dos Custos de Transação propõe uma abordagem microanalítica dos custos de transação de cada modo de organizar setores atualmente regulados, seja por instituições públicas ou privadas. A consideração precípua da análise pelos custos de transação é a existência inevitável de tais custos. Dessa forma, ao pretender uma abordagem microanalítica de cada modo de organização, pretende aclarar qual o melhor modelo regulatório para determinado setor e estágio de desenvolvimento. De tal análise não passam incólumes à análise a regulação pelo interesse público, o argumento de monopólio natural, a regulação por incentivo ou a regulação pelo judiciário. Como corolário, o tratamento dos recursos que geralmente pugnam pela intervenção regulatória deve se pautar no cientificismo e debate que engloba os custos de se regular ou não, quais as falhas cognitivas e gerencias que podem

Como citar este artigo/*How to cite this article*: VIEIRA, Bruno Fernandes. Breves considerações sobre o contributo da teoria dos custos de transação ao debate regulatório. **Revista de Direito Econômico e Socioambiental**, Curitiba, v. 11, n. 1, p. 91-121, jan./abr. 2020. doi: 10.7213/rev.dir.econ.soc.v11i1.23487

* Doutorando em Direito Privado pela Maastricht University (Maastricht, Países Baixos). Membro do Maastricht European Private Law Institute. E-mail: b.fernandesvieira@maastrichtuniversity.nl.

surgir de cada modelo e quais os modelos mais aptos a garantir a eficiência da prestação daquele serviço.

Palavras-chave: teoria dos custos de transação; regulação; interesse público; monopólio natural; judiciário.

Abstract

Transaction Costs Theory proposes a microanalytic approach of transactions costs in each mode of organizing industries currently under regulation, either by public or private institutions. Transaction Costs Theory first consideration is the inevitable existence of those costs. In this way, when proposing a microanalytic approach of each mode of economic organization it intends to enlighten which is the best mode of organization for a specific sector and development stage. From this analysis public interest regulation, natural monopoly argument, incentive regulation or regulation through regulation do not get unharmed. The corollary is that the approach to resources that are usually under regulatory intervention should be based on scientific method and debates that include the costs to regulate or not, which are the cognitive and management failures that can come up in each regulation mode and which modes are more efficient.

Keywords: transaction costs theory, regulation, public interest, natural monopoly, judiciary.

Sumário

1. Introdução. 2. A regulação pelo interesse público. 3. Regulação por incentivos. 4. Regulação por litigância. 5. Conclusão. Referências

1. Introdução

O estudo enviesado de determinado instituto regulatório relega alternativas viáveis que minimizam os custos de transação, reduzem assimetrias de informação e permitem remunerar o agente regulado ao mesmo tempo em que gera um excedente do consumidor. Uma abordagem integralista alia o estudo contemporâneo das instituições sem olvidar o seu estudo histórico ou a ponderação sobre instituições alternativas. Enquanto a abordagem usual da disciplina Direito e Economia desconsidera o papel histórico das instituições que estudam, primando pelo estudo positivo e estático, a reconstrução histórica é inerente às pesquisas da Economia dos custos de transação.

Harris (2003) argumenta que o Direito e Economia, principalmente a teoria de Richard Posner do Common Law como maximizador de riquezas,

foi em sua origem metodologicamente anistórico (Harris, 2003, p. 666). De fato, os primeiros estudos em Direito e Economia, principalmente os difundidos pelo *Journal of Law and Economics* da Universidade de Chicago, versavam principalmente sobre antitruste, usando na análise as ideias da *price theory*. Harris suscita que para a falseabilidade da teoria da maximização de riquezas, principalmente a proposição de que os juízes do *Common Law* têm decidido casos visando à maximização da riqueza, é necessário incluir o estudo histórico da evolução daqueles casos. O autor credita à Nova Economia Institucional (NEI) a quebra deste paradigma anistórico e como possível intermediadora dos estudos em Direito, Economia e História (Harris, 2003, p. 671).

Uma percepção histórica permite observar as mudanças institucionais e, com isso, as mudanças nos preços relativos proporcionados por aquelas mudanças. Elas permitem o aprimoramento de mecanismos que impulsionam o desenvolvimento econômico. Douglass North (1990, p. 84), argumenta que são as mudanças nos preços dos fatores de produção, nos custos de informação e as mudanças tecnológicas que desencadeiam as mudanças institucionais. Assim, para compreender o cenário atual das instituições regulatórias é necessário antes identificar a origem do movimento regulatório e sua fundamentação.

O presente artigo busca a integração da teoria dos custos de transação ao pensamento jurídico regulatório brasileiro. Nesse esforço de integração torna-se imprescindível o estudo das alternativas legais e econômicas para a regulação. O movimento atual tem por base a reconstrução das instituições, acrescentando ou alterando variáveis que modificam aspectos fundamentais de sua estrutura, usando para isso os custos de transação como unidade de análise. Com essa metodologia se pretende rever os usuais argumentos em defesa de diversos modelos regulatórios, esmiuçando-os e contrapondo-os à perspectiva da teoria dos custos de transação.

2. A regulação pelo interesse público

Os EUA exerceram um papel essencial no desenvolvimento do nosso processo regulatório. A influência estadunidense moldou as nossas instituições e organizações reguladoras, que naquele país levam a alcinha de *commissions* (comissões), papel exercido no Brasil pelas agências reguladoras. Tal exação é resultado da constatação que o formato atual da

nossa compreensão de regulação econômica advém, em grande parte, da afirmação naquele país de proteção das *public utilities*, da necessidade de regulação de monopólios naturais e correção das falhas de mercado e também da proteção do interesse público.

O início da regulação das *public utilities* é apontado por Hunter (1917, p. 569) como sendo o “Ato para incorporação de certas pessoas para o propósito de construir uma ponte sobre o Rio Charles, entre Boston e Charlestown, e mantendo-o durante o período de quarenta anos” (MASSACHUSETTS, 1784, p. 135) aprovado em 1784 pela Corte Geral de Massachusetts. Aquele ato considerou que a construção de uma ponte sobre o Rio Charles, que interligaria as cidades de Boston e Charlestown, nos EUA, seria de grande utilidade pública. Isso implicava que sendo construída por iniciativa privada, seria necessário estipular a frequência da assembleia dos proprietários, o valor a ser pago no pedágio para travessia da ponte, multas em caso de descumprimento, a qualidade do serviço, e.g. a instalação de lâmpadas, e a expropriação compulsória ao término do prazo de quarenta anos.

A ampliação da intervenção para o âmbito estadual, a maturação do discurso sobre a necessidade de regulação e a restrição ao uso da propriedade privada como justificativa da proteção do interesse público tem como argumento seminal a decisão proferida pela Suprema Corte estadunidense no caso *Munn v. Illinois*, 94 U.S. 113 (1876) (KAHN, 1988, p. 3; VISCUSI; HARRINGTON; VERNON, 2005, p. 363). O caso tratava da possibilidade do Estado de Illinois regular as taxas cobradas pelos elevadores de grãos e armazéns. Não obstante o disposto na 14ª emenda¹ da constituição estadunidense, a justificativa pela possibilidade da regulação foi de que a propriedade privada ao se revestir de interesse público e por isso afetar a coletividade deveria ser controlada coletivamente, visando ao bem comum.

O suporte teórico da decisão residiu nos textos de Matthew Hale, especificamente em seu tratado “*De Portibus Maris*”, escrito por volta de 1670. A obra de Hale centrou-se na relevância de grandes construções como portos marítimos e a necessidade de sujeitar tais obras ao interesse público². Essa compreensão de que alguns mercados deveriam ser pautados pelo

¹ A referida emenda dispõe: “...nor shall any State deprive any person of life, liberty, or property, without due process of law”

² Hale afirmava: “Por agora, o cais e guindaste e outras conveniências são afetadas com um interesse público, e eles deixam de ser apenas de direito privado, como se um homem tivesse estabelecido uma rua em uma nova construção em sua própria terra, que já não é mais de interesse privado puro, mas é afetado com um interesse público”. (Hale, 1789, p. 77)

interesse público advém da percepção de suas deficiências e impossibilidade de correção sem intervenção regulatória. Tais deficiências são apontadas como a existência de monopólios naturais, a existência de bens públicos³ e a presença de externalidades negativas.

2.1 Regulação dos monopólios naturais

A caracterização de um monopólio natural tem propugnado a intervenção estatal a fim de criar barreiras à entrada de concorrentes, preservando as economias de escala e regulando principalmente o preço e a qualidade dos produtos e serviços ofertados. O objetivo é atenuar o poder de mercado exercido pelo monopolista (Ogus, 2004, pp. 30-33; Baldwin; Cave; Lodge, 2012, pp. 15-16). É recorrente, também, a afirmação de que a concorrência em determinados setores, como transmissão e distribuição de energia elétrica, fornecimento de água encanada e saneamento cria duplicações da rede, criando custos e inconvenientes desnecessários.

Manuela Mosca (2006) elaborou acurado estudo sobre o surgimento da expressão e análise dos monopólios naturais. Mosca encontra na célebre obra de Adam Smith, *Inquiry into the nature and causes of the Wealth of Nations*, de 1776 a origem da preocupação econômica com aquele fenômeno. Embora Adam Smith não tenha cunhado o termo, de acordo com Mosca (2006, p. 5) o economista discorreu sobre algumas características fundamentais dos monopólios naturais, não clamando, porém, pela intervenção estatal⁴.

Ainda segundo Mosca (2006, p. 16) a defesa de uma intervenção estatal em monopólios naturais teve seu primeiro contributo com John Stuart Mill, em seu *Princípios de Economia Política*, de 1848. A autora

³ Bens públicos caracterizam-se por serem não rivais e não excludentes, ou seja, o “consumo por uma pessoa não reduz o consumo de outra pessoa” e é “impossível ou muito custoso para o fornecedor excluir aqueles que não pagam pelo benefício” (OGUS, 2004, p. 33).

⁴ Quanto ao papel do Estado na economia, é notória a afirmação de Adam Smith de que: “Segundo o sistema da liberdade natural, ao soberano cabem apenas três deveres; três deveres, por certo, de grande relevância, mas simples e inteligíveis ao entendimento comum: primeiro, o dever de proteger a sociedade contra a violência e a invasão de outros países independentes; segundo, o dever de proteger, na medida do possível, cada membro da sociedade contra a injustiça e a opressão de qualquer outro membro da mesma, ou seja, o dever de implantar uma administração judicial exata; e, terceiro, o dever de criar e manter certas obras e instituições públicas que jamais algum indivíduo ou um pequeno contingente de indivíduos poderão ter interesse em criar e manter, já que o lucro jamais poderia compensar o gasto de um indivíduo ou de um pequeno contingente de indivíduos, embora muitas vezes ele possa até compensar em maior grau o gasto de uma grande sociedade”. (SMITH, 1996, p. 170), *cf.* Venâncio Filho (1998, p. 4).

identifica ainda contribuições de Léon Walras e Alfred Marshall, principais teóricos da revolução marginalista, base do pensamento neoclássico, na proposição da necessidade de intervenção governamental naquelas situações.

Os manuais de economia modernos frequentemente definem monopólio natural como a situação em que uma empresa é capaz de produzir ou fornecer produtos ou serviços a um custo total médio decrescente. Em suma, a cada unidade produzida há redução do custo total médio da produção. Essa característica é inerente das atividades que apresentam economias de escala. Economias de escala consistem na possibilidade de uma empresa aumentar seus fatores produtivos e obter um incremento superior da produção. Nessa situação um agente econômico sozinho é capaz de produzir uma nova unidade de um determinado produto a um custo inferior do que se houvessem outros agentes produzindo aquele mesmo produto (Mankiw, 2009, p. 316). Nesse cenário, mesmo com a existência de vários agentes produzindo grandes quantidades daquele produto, seria mais eficiente que apenas um agente o produzisse. Desta forma, em atividades empresárias caracterizadas por economias de escala, a existência de concorrência seria deletéria. Isto significa que seria mais eficiente e haveria preservação e consecução do interesse público a existência de apenas uma empresa ou poucas empresas exercendo aquela atividade.

Há também caracterização de monopólio natural naquelas atividades que apresentam função custo subaditiva. A subaditividade implica que os custos são menores se forem produzidos vários produtos juntos em uma mesma unidade. Nestes casos, a justificativa recorrente para a caracterização do monopólio natural e sua consequente regulação reside na compreensão de que a atuação de somente um agente econômico é preferível a uma miríade de agentes (Depoorter, 2000, p. 500).

A fundamentação sobre a necessidade de intervenção pelo interesse público, mesmo em mercados à primeira vista caracterizados como monopólio natural, não passa incólume aos estudos das diferentes Teorias da Regulação Econômica. Com contributos de George Stigler e Harold Demsetz, as proposições procuraram desmistificar concepções pretéritas sobre o tema. Tais teorias, no entanto, também desconsideram variáveis essenciais para a compreensão do ambiente regulatório. Antes, porém, de

analisar e propor a inclusão de tais variáveis no debate regulatório é necessário compreender as críticas usuais ao *public utility*.

2.2 Críticas

A fragilidade do argumento, as dificuldades em conceituar interesse público e a falta de evidências levaram a reformulações na Teoria do Interesse Público, chegando a ser referida como “Análise Normativa como uma teoria positiva” (NPT). Mesmo essas reformulações careciam de evidências, incorrendo nos mesmos erros da teoria original⁵. Neste íterim, o descontentamento tanto com a teoria inicial quanto com a reformulação da Teoria do Interesse Público incitou a reconsideração dos interesses no processo regulatório e o efeito desses processos no mercado regulado.

Mancur Olson em *The Logic of Collective Action*, escrito em 1965, deu um importante contributo para essa reconsideração, afirmando que indivíduos racionais e maximizadores do próprio interesse tendem a agir individualmente, mesmo que o mesmo resultado possa ser atingido coletivamente (OLSON, 1971, p. 2). Essa compreensão integra as teorias econômicas da regulação que com as contribuições de autores como George Stigler, Sam Pelzman, Gary Becker e James Buchanan, consideram o interesse privado e individual como divergente do interesse coletivo, tendo aquele e não este guiado as políticas regulatórias.

Embora muitas vezes não haja dúvida da boa intenção ao querer limitar o interesse privado ao interesse público, é plausível a consideração de que algumas políticas econômicas que impreterivelmente deveriam buscar tal interesse são deturpadas e capturadas pelos setores regulados. Falar em captura dos órgãos reguladores significa assumir que os instrumentos regulatórios são cooptados pelo setor que deveriam regular e são desvirtuadas para o benefício do setor regulado (STIGLER, 1971, p. 3).

⁵ Como afirmam Viscusi; Harrington e Vernon (2005, p. 379): “À luz da evidência contraditória, a NPT foi reformulada. Esta reformulação, diz que a regulação é originalmente criada para corrigir uma falha de mercado, mas depois é mal administrada pela agência reguladora. No entanto, mesmo esta hipótese reformulada é insatisfatória. Primeiro, ela está sujeita à mesma crítica da formulação original na medida em que apenas sacia uma hipótese em vez de gerar essa hipótese como uma conclusão de um modelo. Para ser mais específico, ela não explica por que a agência reguladora é mal administrada. Em segundo lugar, a hipótese reformulada continua inconsistente com a evidência de indústrias reguladas que não estão sujeitas a falhas de mercado significativas. A hipótese reformulada da NPT não parece ser uma melhoria substantiva na hipótese original”.

Buscando uma superação da teoria econômica formal em prol de uma análise mais sóbria dos efeitos da regulação, Stigler (1975, p. X) contribuiu significativamente tanto para o estudo dos efeitos da regulação quanto para a teorização de seus objetivos. Em seu emblemático artigo *“What can Regulators Regulate?”*, em coautoria com Claire Friedland, Stigler questiona a regulação pelas Comissões (*Commissions*) estadunidenses do setor de energia elétrica no início do século XX (STIGLER; FRIEDLAND, 1962). Nesse artigo os autores fazem um estudo comparado das taxas e valores cobrados pelas empresas de energia elétrica durante o surgimento dos órgãos entre os anos de 1917 e 1937 no país. A delimitação de tal período teve como fundamento a existência concomitante de empresas sujeitas à regulação de suas taxas pelas Comissões estaduais e empresas localizadas em estados sem aquela regulação.

Os autores analisaram os valores cobrados a consumidores domésticos e industriais e o valor de mercado dos investimentos de cada empresa. Chegaram à conclusão que (a) o valor médio das taxas não foi afetado pela existência de regulação (b) a estrutura das taxas não é influenciada pela existência de regulação; e (c) houve um insignificante efeito da regulação nos valores praticados pelo mercado (STIGLER; FRIEDLAND, 1962, p. 8-11).

Diante dos resultados Stigler procura, posteriormente, compreender os motivos para a regulação em setores que como o setor elétrico não estavam fadados às falhas de mercado que sugeririam a regulação. Para Stigler (1971, p. 4), no processo de regulação econômica as indústrias de determinados setores regulados acabam por moldar as normas regulatórias visando à satisfação de seus próprios interesses em detrimento do interesse público, identificando quatro políticas comumente solicitadas pela indústria. A primeira e mais óbvia dessas políticas é a concessão direta de subsídios. Tais subsídios, porém, restringem-se às atividades empresárias em que há a possibilidade de se limitar o número de beneficiários, não havendo assim, uma dissipação daqueles benefícios.

A segunda política visada pelas indústrias consiste em medidas controladoras e limitadoras da entrada de novos rivais (STIGLER, 1971, p. 5). Indústrias com grandes poderes políticos se valerão da máquina estatal para a criação de barreiras à entrada de novos rivais. Nesse contexto, a concessão direta de subsídios pode ser vista como uma política posterior à criação de barreiras à entrada. Para que a concessão direta de subsídios seja vantajosa

é necessária uma estrutura de mercado com poucos *players* e que potenciais entrantes sejam impedidos de entrar livremente naquele mercado. É possível conceber também que, mesmo em indústrias em que haja poucas barreiras à entrada, determinadas empresas articulem requisitos específicos para a concessão daqueles subsídios. Outros poderes do Estado também visados pela indústria são aqueles que afetam produtos substitutos e complementares daquela indústria. Isso quer dizer que as indústrias tentarão promover políticas que tirem produtos substitutos do mercado (STIGLER, 1971, p. 6). Por fim, a última política comumente solicitada pela indústria é a fixação de preços.

É de se observar que em um Estado de Direito a concessão de tais benefícios depende da edição e promulgação de normas. É, portanto, no processo legiferante, aqui compreendido também as normas editadas pelas agências reguladoras e órgãos administrativos, que ocorreria a influência da indústria regulada sobre os reguladores. Conforme Stigler (1971, p. 12), para capturar o legislador essas indústrias oferecem duas coisas: recursos para suas campanhas e votos. Quando a regulação cabe às agências reguladoras, Stigler pressupõe que o regulador também está sujeito às influências das empresas reguladas e, por isso, sujeito à captura⁶. O processo regulatório seria pautado, portanto, no interesse próprio do legislador ou regulador.

Gary Becker, por outro lado, assume que o processo regulatório se consolida após uma competição entre grupos de interesse (BECKER, 1983). O argumento de Becker é que aquele grupo que conseguir mobilizar mais recursos e for capaz de influir no processo terá grande possibilidade de ver políticas regulatórias editadas em seu favor.

Não obstante as teorias que identificam a preponderância do interesse privado em detrimento do público, Harold Demsetz (1968) pugnou por uma reformulação na compreensão de monopólio natural visando suplantar os percalços regulatórios identificados por George Stigler e Gary Becker. Segundo Demsetz (1968, p. 56) “a teoria do monopólio natural é deficiente, pois deixa de revelar os passos lógicos que a leva da economia em escala na produção ao preço de monopólio no mercado”, argumentando que a existência de economias de escala não dá suporte, por si só, à condição

⁶ Quanto à captura do regulador, Stigler afirma que o regulador que procura maximizar a sua utilidade para continuar no cargo ou trabalho relacionado àquela indústria, deve evitar conflitos abertos com o setor regulado. Um regulador deve ter a cooperação para alcançar tanto a aparência ou a substância de quaisquer objetivos regulatórios (STIGLER, 1972, p. 232).

de monopólio e conseqüentemente, à prática de preços monopolistas. Sugere que através de licitações de concessão (*franchise bidding*)⁷ é possível estimular a concorrência, que passaria a oferecer em suas propostas taxas de retornos bem inferiores às que seriam obtidas por um monopolista. Desta forma, seria possível introduzir concorrência e preços próximos à margem naqueles mercados caracterizados por economias de escala (DEMSETZ, 1968, p. 58).

Refutando ainda a usual concepção de monopólio natural, Demsetz alega que a relação entre poder monopolista e a estrutura de mercado só é possível se os custos de transação são diferentes entre os produtores. A existência de custos diferenciados influencia, por sua vez, o preço praticado no mercado. Na existência de custos muito altos para os rivais, o competidor que consegue incorrer em menos custos ao negociar com seus clientes poderia adquirir uma posição dominante e praticar preços monopolistas. Uma das origens destes custos, segundo Demsetz são as barreiras ou restrições legais à entrada de novos concorrentes.

Demsetz admite que mesmo com a inexistência de nexos entre preço e estrutura, tal percepção não dá azo para a inexistência de regulação, apenas que a regulação não deve ser feita tendo por base a relação entre concentração e preço de monopólio. Conclui, porém, que “contratos de longo prazo para o fornecimento de *commodities* são concluídos de forma satisfatória no mercado, sem o auxílio da regulação” (DEMSETZ, 1968, p. 64). Desta forma, Demsetz compreende que a utilização das licitações pode suplantar as dificuldades empíricas e teóricas da regulação, sendo necessário, para a eficácia do sistema de *franchise bidding*, que fossem celebrados contratos de longo prazo, com possibilidade de renegociação de suas cláusulas e compra da estrutura de rede já instalada.

Apesar das críticas, o argumento da NPT, de certa forma ainda hoje persiste, geralmente afirmando-se que onde há concomitantemente falhas de mercado e falhas do direito privado em solucionar o problema da alocação dos recursos de interesse da coletividade, há à primeira vista caso para intervenção regulatória com base no interesse público (OGUS, 2004, p. 30).

Diante desta dubiedade dos critérios, tanto das teorias econômicas da regulação quanto da teoria do interesse público, para suplantar os vícios de

⁷ O sistema de *franchise bidding* é comumente alcunhado “leilão de Demsetz”, porém, juridicamente, o modelo proposto por Demsetz assemelha-se com a licitação para concessão de serviço público pela modalidade concorrência.

cada teoria deve-se considerar os modos de organizar determinado mercado monopolista, seja por meios particulares (e.g. contratos de *franchise bidding*) seja por meios públicos. Uma vez que é possível conceber que além de possíveis falhas de mercado pode haver também falhas de governo, uma abordagem microanalítica dos custos de transação de cada modo pode clarificar a necessidade ou não de intervenção regulatória.

2.3 A percepção da teoria dos custos de transação

Oliver Williamson critica a abordagem de Demsetz e alega que a mera existência de falhas na regulação não implica que esta é uma forma inferior de organização. É necessário avaliar a proposta alternativa comparando-a com o modelo implantado, não se podendo afirmar, *prima facie*, a fragilidade da regulação em relação àquela proposta alternativa (WILLIAMSON, 1976, p. 73). Como ponto de partida de sua crítica, analisa as supostas vantagens do *franchise bidding* como alternativa à regulação dos serviços de televisão a cabo (CATV). Williamson compreende que não há alternativas sem falhas e que é necessário identificar algumas características ao analisar os modos alternativos de organização do monopólio natural, seja pelo modelo de *franchise bidding* de Demsetz ou por alguma forma de regulação. Tais características compreendem: (a) os custos de identificar e agregar as preferências dos consumidores; (b) a eficácia da licitação; (c) o grau de desenvolvimento da tecnologia; (d) a certeza/incerteza da demanda; (e) o grau em que os fornecedores estabelecidos adquirem habilidades idiossincráticas; (f) a extensão em que estão envolvidos equipamentos especializados e duráveis e (g) a suscetibilidade do processo político a representações oportunistas (WILLIAMSON, 1976, p. 75).

Observa-se que apenas o estudo abstrato dos modos de organização não é suficiente, sendo necessário um exame microanalítico de casos individuais. Isto inclui a análise do processo contratual e seus detalhes, sendo possível assim observar as nuances das falhas contratuais e estimar qual modo de organização é mais vantajosa. De maneira geral, um maior nível de confiança na elaboração ou nas renovações contratuais e a existência de uma competição eficaz tornam mais favoráveis os modos de organização pelo mercado. Por outro lado, na existência de contratos incompletos, a regulação pode ser preferível. Desta forma, não é possível definir o *franchise bidding* como um modo ineficiente de organização de um monopólio

natural, sendo necessária uma abordagem microanalítica das vantagens de cada modo de organização. Tais modos podem diferir quanto à sua eficiência quando aplicados em mercados diferentes e entre estágios de desenvolvimento diferentes (WILLIAMSON, 1976, p. 75).

Na visão de Williamson (1976, p. 79), considerar a durabilidade dos equipamentos e a incerteza é essencial à análise do modelo de *franchise bidding*, sendo tratadas por Demsetz como “complicações irrelevantes” (DEMSETZ, 1968, p. 57). Incorporando estes aspectos ao modelo de *franchise bidding*, Williamson propõe a análise de três tipos de contrato de concessão: (a) contrato único, definitivo; (b) contratos incompletos e de longo prazo e (c) contratos recorrentes de curto prazo.

Entre os contratos únicos, duas alternativas são possíveis: contratos contingenciais completos e contratos incompletos. Os contratos contingenciais completos exigem que cada proponente estipule o preço para a prestação do serviço no presente e os termos condicionais para as prestações vindouras. Williamson considera que tais contratos, por sua complexidade e nível de incertezas, são impossíveis de elaborar, negociar e impor. Por sua vez, apesar de executáveis os contratos únicos incompletos se deparam com custos crescentes à medida que a contração envolve períodos mais prolongados de execução. Nesta formatação os contratos estariam sujeitos a mais comportamentos oportunistas pelas partes, tais como nos contratos incompletos de longo prazo.

Para a adoção dos contratos incompletos de longo prazo, Demsetz (1968, p. 64) propõe inserção de cláusulas que possibilitem a renegociação e cláusulas penais para as renegociações não previstas. Williamson (1976, p. 79) pressupõe que tais cláusulas de renegociação seriam desnecessárias se as partes pudessem acordar que as situações não previstas seriam resolvidas por critérios lucrativos às partes, admitindo, no entanto, que caso as consequências não possam ser conhecidas pelas partes e não possam ser disponibilizadas a um baixo custo a um arbitrador imparcial, as partes estarão inclinadas a um comportamento oportunista, manipulando os dados a seu favor.

Assim, diante de incertezas o risco de comportamento oportunista persiste. Os problemas que podem surgir diante das incertezas podem ser considerados como: (a) critérios iniciais do vencedor da concessão artificiais ou obscuros; (b) problemas de execução e (c) inexistência de paridade entre o vencedor inicial e os concorrentes à renovação contratual. Os critérios

iniciais do vencedor da licitação são obscuros sob o aspecto da impossibilidade de mensuração do melhor arranjo preço-qualidade do serviço oferecido pelo ganhador da licitação. Como solução, Posner (1972) propõe a realização de consultas aos potenciais usuários do serviço acerca da qualidade esperada. Segundo Williamson (1976, p. 80), Posner pressupõe que tais potenciais usuários estariam aptos a analisar os arranjos preço-qualidade e que teriam o tempo e a inclinação para a pesquisa. Ademais, é arbitrária a forma de agregar as preferências dos potenciais usuários, Posner também desconsidera que as flutuações ordinárias no preço e qualidade do serviço poderão acarretar problemas na execução do contrato.

Como corolário das dificuldades de execução e renovação contratual no sistema de *franchise bidding*, há certa paridade entre a atividade regulatória e aquele modelo. Devido aos altos custos irrecuperáveis, Williamson pressupõe para sua análise que o vencedor do leilão será o executor integral do contrato de licitação, que tal contrato será de longo prazo para permitir o retorno sobre os investimentos e que uma rescisão prematura do contrato por parte do contratante pode evidenciar equívocos no resultado final da licitação, uma vez que seria preferível estipular aditivos contratuais ao invés da rescisão contratual. Ainda assim, em contratos de longo prazo executados em um ambiente de incertezas, o estabelecimento de um preço fixo desconsidera eventos incertos como desenvolvimento de novas tecnologias, inflação e demanda. Nem mesmo o estabelecimento de índices de reajustes específicos garante a paridade contratual (WILLIAMSON, 1976, p. 82).

Emerge, ainda, dos problemas de execução do contrato a possibilidade de ausência de cláusulas contratuais que garantam a qualidade do serviço prestado e que estipulem procedimentos de monitoramento e contabilidade. Tal carência permite certa amplitude de atuação ao contratado. Mesmo existindo cláusulas que garantam a qualidade do serviço será necessário estabelecer padrões de qualidade e garantir, através do monitoramento e punição, o cumprimento do contrato, submetendo o ganhador da licitação e órgão responsável pelo monitoramento a uma relação quase regulatória (WILLIAMSON, 1976, p. 83). Nessa hipótese, a assimetria de informações e o problema de agente-principal podem frustrar a aplicabilidade daquelas disposições.

Williamson (1976, p. 83) considera ainda que em renegociações contratuais as habilidades políticas ganham relevância. Isso significa que

fornecedores mais eficientes, i.e., que tem capacidade de fornecer o serviço pelo menor custo, mas são incompetentes para lidar com a burocracia licitatória e não têm relevância no processo político tem maior probabilidade de não apresentarem propostas vencedoras.

Entre os problemas advindos das incertezas do contrato de *franchise bidding*, deve-se considerar a possibilidade de disparidade entre o vencedor inicial e os concorrentes à renovação contratual, o que acabaria por viciar o processo não somente nos contratos de longo prazo como também nos de curto prazo. Apesar dos contratos de curto prazo terem a vantagem de permitir que o processo de decisão seja menos custoso e mais adaptativo uma vez que permitem que a revisão contratual seja feita quando realmente há o evento que enseja a revisão, estes só serão eficazes se a especificidade dos ativos envolvidos na operação for baixa. Ao contrário do que afirma Posner (1972, p. 116), um alto grau de especialização dos ativos impede que o processo de renegociação com outros concorrentes seja paritário, pois os ativos específicos não amortizados não são facilmente transferidos aos novos ganhadores da licitação. A dificuldade de transferência de tais ativos decorre da dificuldade de sua avaliação e grau de depreciação, problema este que seria minimizado em um ambiente regulado devido às constantes negociações entre regulador e regulado envolvendo a remuneração percebida, que em sua maioria tem por base a extensão dos ativos empregados e a taxa de retorno estipulada contratualmente. Desta forma, o sistema de *franchise bidding*, seja como contrato de longo ou curto prazo encontra problemas prementes que poderiam ser resolvidos por um aparato regulatório. Ainda que a afirmação de falhas de mercado possa, em certa medida, ser obscura e que haja mercados que não estejam fadados às tais falhas, é necessária uma abordagem microanalítica das vantagens e desvantagens de cada modo de organização de um monopólio natural.

Visando analisar a regulação dos setores de energia elétrica pela perspectiva dos custos de transação, George Priest (1993) levanta questões que podem suportar a intervenção, ainda que não pelos motivos apontados pela NPT. Assim como fez Stigler e Friedland (1962), Priest analisa o início da regulação no setor elétrico estadunidense, porém, investiga os períodos anteriores ao surgimento das Comissões. O autor sustenta que a proposição recorrente de captura do órgão regulador pelo setor regulado, como desenvolvida principalmente por Stigler (1971) e posteriormente aplicada ao

setor de energia elétrica estadunidense por Jarrell (1978)⁸ não clarifica imparcialmente o surgimento da regulação naquele setor. A proposição de Priest fundamenta-se na regulação municipal dos serviços de energia elétrica no século XIX e início do século XX, identificando que municípios estadunidenses realizavam contratos com distribuidoras de energia elétrica estabelecendo servidões de passagem para a instalação das redes de distribuição. Esses contratos continham algumas similaridades com os contratos de longo prazo propostos por Demsetz. Observa-se, portanto, que as dificuldades destes contratos corroboram as críticas de Williamson ao modelo de *franchise bidding*.

Inicialmente, aqueles contratos continham cláusulas gerais estipulando o preço e a qualidade do serviço ofertado. Devido à rápida urbanização, as condições de oferta e demanda eram imprevisíveis, deturpando a lucratividade do serviço e os benefícios aos municípios (PRIEST, 1993, p. 301). Por diversas vezes os contratos foram reformulados e aditados, visando, principalmente, incorporar provisões detalhadas, buscando garantir benefícios aos municípios e evitar o sobre lucro das empresas. As especificações mais precisas criaram, porém, outras dificuldades que foram amenizadas com novas generalizações nas cláusulas que estipulavam preço e qualidade. A definição destes fatores passou a ser administrada por conselhos ou árbitros independentes.

Priest (1993, p. 306) observa que, apesar do que indicam as teorias do interesse público e da captura, as companhias entravam voluntariamente em contratos com os municípios, submetendo-se à regulação em troca do estabelecimento de servidões de passagem para a instalação da rede. Desta forma, as companhias conseguiriam reduzir os custos de negociação e definição dos direitos sobre a propriedade, custos estes que seriam incorridos caso fosse necessária à negociação com cada potencial usuário.

É importante frisar que àquela época não havia restrições à entrada de empresas em nenhum setor da economia estadunidense, sendo que as

⁸ Gregg Jarrell (1978) analisa o setor de energia elétrica estadunidense antes e depois da implementação de regulação pelas Comissões estaduais, chegando à conclusão que empresas privadas antes sujeitas à concorrência, apoiaram a criação de tais Comissões com o intuito de eliminar a concorrência e aumentar a margem de lucro. Segundo Jarrell (1978, p. 295): “a evidência de que estados tinham preços e lucros relativamente baixos sob regulação municipal mas preços e lucros altos após o estabelecimento da regulação estadual suporta a hipótese de que a regulação estadual serviu para isolar concessionárias privadas das políticas competitivas dos reguladores municipais”.

companhias que se submetiam voluntariamente em contratos com o município ainda estavam sujeitas às pressões concorrenciais.

A celebração dos contratos com o município, por outro lado, criou problemas de investimentos e retornos. Por serem de longo prazo, a estipulação de um preço único para todo o tempo de execução do contrato podia gerar o lucro ou prejuízo exacerbado às concessionárias. Com a dificuldade de definir o preço dos serviços para todo o tempo de duração do contrato, foi atribuída aos conselhos municipais e árbitros a responsabilidade de estipulação dos preços e qualidade dos serviços durante a vigência da concessão.

Diante destas evidências, Priest (1993) considera não haver diferenças qualitativas entre a regulação por uma Comissão e a regulação municipal, realizada por conselhos ou comitês especializados. Como corolário, Priest (1993) alega ser temerário afirmar que a regulação por Comissões estaduais foi uma tentativa de imposição e controle sobre as *public utilities* ou que a criação de tais órgãos foi uma tentativa das empresas mitigarem a concorrência e regulação municipal.

Pode-se afirmar, portanto, que os contratos celebrados pelas companhias com os municípios visavam à redução dos custos de transação de operar no mercado. Além disso, as evidências trazidas a lume por Priest (1993) parecem demonstrar que tais contratos estavam sujeitos aos mesmos problemas que Williamson (1976) identificou no sistema de *franchise bidding* proposto por Demsetz, o que sugere que a criação das Comissões estaduais, ao contrário do que afirmam as teorias econômicas da regulação, visava mitigar as deficiências contratuais percebidas durante o século XIX. Pode-se inferir, também, que os resultados encontrados por Stigler e Friedland relegam a existência de uma “regulação contratual” pelos municípios, o que explicaria os preços dos serviços similares, antes e depois da criação das Comissões.

3. Regulação por incentivos

Com a compreensão do arcabouço teórico e empírico já delineado, é possível compreender que empresas envolvidas em atividades caracterizadas como monopólio natural, se desreguladas, tenderão a atuar de maneira a maximizar seus lucros em detrimento da qualidade do serviço. É possível compreender também que a intervenção em determinado setor pode assumir diversos modos, sejam privados, como o sistema de *franchise*

bidding, sejam públicos, como a intervenção regulatória. Diante disso, é salutar observar que não alternativa sem custos quando se pretende garantir a higidez da prestação do fornecimento de serviços considerados monopólios naturais (WILLIAMSON, 1976, p. 75). Dessa forma, as fricções usualmente presentes na atividade regulatória se assemelham às identificadas nos contratos em geral⁹. Embora seja possível afirmar que as anormalidades e desequilíbrios que as forças de mercado estão sujeitas ensejam a intervenção regulatória, seja pelas assimetrias de informação, racionalidade limitada ou custos de transação, por certo a limitação do conhecimento atinge também a planificação e regulação estatal.

Como corolário, apesar da intervenção regulatória visar corrigir as falhas identificadas no mercado, seja regulando contratos de concessão seja regulando preços, problemas como o oportunismo, assimetrias de informação, racionalidade limitada e problemas de agente-principal permearão também, a atividade regulatória. Esses problemas são observados, por exemplo, na fixação das tarifas de remuneração do serviço, como a taxa de retorno (*rate-of-return*).

A regulação por taxa de retorno se vale de um cálculo que envolve os custos para a execução do serviço, gasto com mão de obra, depreciação e impostos, o capital investido, a taxa de retorno permitida e o custo do capital. Este modelo possibilita, entretanto, que os desequilíbrios econômico-financeiros dos contratos sejam frequentes devido às flutuações de câmbio, preço dos insumos e depreciações. A regulação por taxa de retorno ainda evidencia (a) a fragilidade do incentivo à companhia para que reduza seus custos uma vez que qualquer economia será absorvida pelo consumidor; (b) um acentuado problema de assimetria de informações; e (c) ineficiência na utilização do capital, uma vez que a taxa de retorno sobre o capital é superior ao custo de capital (PINHEIRO; SADDI, 2005, p. 272).

Tais problemas suscitaram reformulações na política regulatória aplicada, atentando-se para a necessidade premente de redução de custos e melhoria na qualidade. A forma usual para corrigir os problemas advindos dessa forma de regulação é a inserção de mecanismos que incentivem a empresa regulada a inovar e reduzir custos. Em grande parte do mundo a regulação baseia-se no modelo de regulação por incentivos.

⁹ Para uma abordagem pormenorizada dos problemas econômicos inerentes aos contratos, veja Araújo (2007).

A regulação por incentivo cria mecanismo de incentivo para redução de custos, inovação, eficiência e melhoria na prestação do serviço. Para a sua adequada implementação, a regulação por incentivos deve ter regras coerentes, claras e previsíveis. Os processos de decisão do regulador devem ser transparentes para toda a sociedade e estarem abertos para a participação das partes interessadas. A regulação por incentivo engloba três formas distintas, sendo elas: *earnings sharings*, *yardstick* e *price cap*. Elas se assemelham por permitirem certa liberdade na fixação das tarifas pelas concessionárias. Trata-se de mitigação da intervenção regulatória que em alguns casos pode ser perniciososa, agravando os problemas de agência, aumentando custos de transação e inibindo a busca pela eficiência. Como já afirmado, não há modo de organização de um monopólio natural que não esteja sujeito a fricções, não ficando a regulação por incentivo incólume a esses percalços. Antes de abordar o tema sob a ótica da teoria dos custos de transação é necessário distinguir aquelas três formas de regulação por incentivo.

Earnings Sharings: Como visto, a regulação por taxa de retorno não provê incentivos suficientes para que a companhia regulada reduza seus custos e promova a eficiência. Desta forma, para haja redução dos custos e ganho de eficiência, deve-se permitir à companhia a apropriação de parte de seus ganhos. Esse modelo permite, portanto, que a companhia se aproprie de parte de seus ganhos e impõe que outra parte de seus ganhos sejam partilhados com os consumidores. Na formatação usual há a estipulação de taxas de retorno base e sua relação com a partilha aos consumidores. O órgão regulador então estipula uma taxa de retorno r , permitindo que a empresa regulada se aproprie de todos os seus ganhos abaixo daquela taxa. Os ganhos acima de r e inferiores a \underline{r} deverão ser partilhados igualmente entre a empresa regulada e seus consumidores. Por fim, os ganhos acima de \underline{r} deverão ser repassados integralmente aos seus consumidores. Por ter como base de cálculo a taxa de retorno, a regulação por *earning sharings* também está sujeita às assimetrias de informação da relação agente-principal encontradas na regulação por taxa de retorno (*rate of return*).

Yardstick: A regulação por *yardstick*, ou regulação por desempenho foi desenvolvida por Shleifer (1985) com o propósito de reduzir as assimetrias de informação que emergem da relação agente principal. Na regulação por *yardstick* o regulador utiliza empresas similares ou idênticas para analisar o potencial da empresa em análise, reduzindo assim a

necessidade de adquirir todas as informações necessárias ao cálculo preço da tarifa necessário para a remuneração do serviço. Shleifer propõe que o custo marginal e os esforços da empresa em reduzir seus custos sejam baseados no valor médio de empresas similares. Desta forma, o regulador pode definir o preço do serviço próximo ao custo marginal, induzindo a empresa regulada a reduzir seu próprio custo marginal. Dessa forma a empresa pode auferir lucro do excedente existente entre o custo marginal e o preço do serviço.

Alguns problemas impedem, porém, a utilização ampla da regulação por *yardstick*. Viscusi; Harrington e Vernon (2005, p. 442) e Sobel (1999, p. 51) expõem que a dificuldade em encontrar empresas homogêneas impede a utilização fidedigna da regulação por *yardstick*. Basear o custo marginal da empresa em análise no custo de empresas heterogêneas pode resultar em preços elevados não condizentes com o custo real ou em preços inferiores, impossibilitando a remuneração pelo serviço. Como resultado, conforme reconhece Shleifer (1985, p. 327), poderá haver iminente comportamento colusivo naqueles mercados regulados pouco pulverizados, ou seja, em que há poucas empresas reguladas atuando. Em colusão, as empresas reguladas não se esforçarão para reduzir seus custos, minando as vantagens que adviriam da regulação por *yardstick*.

Price cap: Por fim, na regulação por *price cap*, ou preço teto, não há, como na regulação por taxa de retorno, um valor estipulado pelo órgão regulador do retorno que a empresa regulada auferirá. Esse modelo permite que a empresa estipule sua taxa de retorno com base no preço máximo estipulado pelo órgão regulador. O preço teto é ajustado anualmente com base na taxa de inflação subtraída por um índice de produtividade X (fator X), sendo que a metodologia de cálculo deve permitir um prospecto razoável de produtividade para as empresas. Uma definição do fator X muito baixo falha em incluir os ganhos de produtividade das empresas no cálculo do preço máximo, permitindo preços muito altos em relação ao custo marginal. Por outro lado, a definição do fator X muito alto pode impossibilitar a empresa regulada de cobrir seus custos (VISCUSI; HARRINGTON; VERNON, 2005, p. 440). A regulação por *price cap* também pode ser deficitária se não observa os problemas de assimetria de informação, já que é necessário saber a produtividade da empresa para o cálculo do fator X.

3.1 A percepção da teoria dos custos de transação

Para a sua adequada implantação a regulação por incentivos deve ter regras coerentes, claras e previsíveis. Os processos de decisão do regulador devem ser transparentes para toda a sociedade e estarem abertos para a participação das partes interessadas. No setor elétrico, por exemplo, Klaus Heine aponta que uma coordenação hierárquica da cadeia de suprimento de energia (produção, distribuição e venda) é preferível, pois minimiza os custos de transação (HEINE, 2013, p. 168), porém, cria um dilema: com a integração pode haver abuso por parte da empresa integralizada, e.g. a recusa de acesso à rede aos concorrentes.

Diante disto, apenas a sintonia fina entre governança corporativa e regulação permitirá a oferta eficiente do serviço regulado. Para Klaus Heine a teoria dos custos de transação oferece um contributo salutar à compreensão da inter-relação entre governança corporativa e a regulação. Para isso, deve-se distinguir entre a estrutura de governança corporativa que emerge em um mercado regulado da estrutura de governança em que as forças de mercado atuam de forma eficaz.

Quando as forças de mercado atuam de forma eficaz, estas selecionam as empresas mais eficientes. Como força de mercado, a concorrência impõe às empresas a adoção de estruturas de governança que minimizem os custos de transação. Enquanto no livre mercado, sujeito à concorrência, há uma relação simbiótica entre consumidor e empresa, no mercado regulado a relação é mais intensa entre o regulador e a empresa regulada. Esta relação cria uma dependência da companhia regulada para com o regulador. Como resultado, o regulador passa a transferir uma rotina organizacional que muitas vezes difere da que adviria em um mercado não sujeito à regulação, mas às forças de mercado.

Segundo Heine, essa relação cria uma situação de descompasso temporário entre os incentivos externos à firma e a nova estrutura estabelecida pelo regulador. Como resultado, “haverá um período de transição antes que os incentivos externos tornem-se espelhados pelas rotinas organizacionais e os incentivos externos possam passar pelas estruturas de governança corporativa” (HEINE, 2013, p. 170). Não há, portanto, uma adaptação automática da governança corporativa à solução que visa minimizar os custos de transação. Um instrumento que pode auxiliar na clareza e compreensibilidade da regulação por incentivo é a duração do ciclo regulatório. Quanto mais longo o ciclo regulatório, maiores os

incentivos para a redução de custos, pois as empresas reguladas terão um longo período para absorver o excedente entre o preço teto e o custo marginal.

Concomitantemente, deve-se atentar à compatibilidade dos incentivos externos da regulação aos objetivos dos decisores interempresas, isto é, a compatibilidade dos incentivos requer que os acionistas controladores se preocupem com a eficiência da demanda sem interferir nos processos decisórios das empresas controladas, sendo necessária a distinção clara entre as decisões do acionista controlador das decisões da empresa controlada¹⁰.

Para a compatibilidade dos incentivos, ainda é necessário que os decisores interempresas possam satisfazer suas preferências pessoais para atingir seus objetivos. A falta de sinergia dos incentivos externos com os incentivos internos pode criar comportamentos indesejados pelo regulador. Estes comportamentos surgem porque o gestor tem o incentivo de contribuir para o lucro global da controladora, porém, se há obrigação de permitir o acesso à rede por concorrentes, o gestor encontra problemas de *trade-off*. As estratégias do gestor serão: cumprir a regulação e ver uma redução em sua margem de lucro ao concorrer com outros agentes (e com isso ver sua carreira como gestor eficiente prejudicada) ou utilizar de técnicas escusas para dificultar e discriminar o acesso à rede pelos concorrentes. Nessa situação, embora o gestor possa ter uma melhora em seu prospecto de carreira, a holding corre o risco de ser punida pelo órgão regulador (HEINE, 2013, p. 174).

Sem embargos, a confiança na regulação também desempenha papel salutar para a interiorização dos incentivos. Para isso, é necessário que os incentivos sejam permanentes e repetitivos para que seja possível adaptar o comportamento dos decisores à regulação. Concomitantemente, os incentivos não devem ser objeto de renegociação, impedindo, desta forma, que os gestores manipulem a regulação em seu favor. Os incentivos, por outro lado, devem permitir recompensas imediatas às empresas reguladas, objetivando alinhar a confiança depositada pelas empresas com as recompensas advindas desta confiança.

¹⁰ Segundo Heine “nos mercados normais, intervenções indevidas de uma empresa-mãe nas operações de uma empresa afiliada podem levar à falência da filiação, enquanto que em mercados regulados, essas intervenções podem resultar apenas em uma perda de eficiência, a posição de monopólio garantirá os lucros de qualquer maneira” (HEINE, 2013, p. 173).

De forma complementar, Malin e Martimort (2000) focam sua abordagem no princípio da revelação e como os custos de transação podem impedir sua aplicação. O princípio da revelação, usual em teoria dos jogos e na teoria dos incentivos, prevê que para cada mecanismo de alocação dos recursos regulados que leve a um equilíbrio há um mecanismo que incentiva os agentes a revelarem informações ao regulador e que levam ao mesmo resultado ideal (BAIRD; GERTNER; PICKER, 1998, p. 314). Para se chegar ao equilíbrio almejado pelo princípio da revelação é necessário que a estratégia escolhida por um dos jogadores seja a melhor estratégia possível em relação às estratégias dos outros jogadores, isto é, nenhum jogador desejará mudar de estratégia, se nenhum dos demais jogadores mudar sua estratégia¹¹.

Integrando a teoria dos custos de transação ao princípio da revelação, Malin e Martimort (2000, p. 131) os definem como “todos os tipos de impedimentos para a aplicabilidade do princípio da revelação”. Assim, a aplicabilidade eficaz do princípio da revelação é obstada pela consideração intrínseca do pressuposto da racionalidade neoclássica. A Nova Economia Institucional erige como pressuposto básico de sua análise a racionalidade limitada do *homo economicus*, sendo essa a falha cognitiva humana no acesso e armazenamento de informações. É por isso, um custo de transação, uma vez que cria fricções nas transações regulatórias¹². Desta forma, a racionalidade limitada, como custo de transação, pode obstar a aplicação eficaz do princípio em análise.

São ainda, inerentes à noção do princípio da revelação os pressupostos do controle total e sem custos dos canais de comunicação entre agentes e entre agentes e mediadores (MALIN; MARTIMORT, 2000, p. 134). O controle dos canais de comunicação impossibilitaria a formação de conluíus entre as empresas reguladas, essa comunicação pode em certo ponto ser ruidosa, impossibilitando o controle total pelo principal.

Por fim, o princípio da revelação pressupõe que a imposição do contrato não tem custos (MALIN; MARTIMORT, 2000, p. 135). A manutenção da confiança no *pacta sunt servanda* clama a atuação do poder judiciário e esta, como será visto a seguir, não é isenta de fricção. Desta forma, no ambiente regulado ainda é necessário compreender a atuação dos órgãos judicantes na alteração das instituições reguladoras e na imposição dos contratos.

¹¹ Esta acepção de equilíbrio advém da proposição formulada pelo matemático John F. Nash, recebendo, por isso, a alcunha de Equilíbrio de Nash. Veja Nash (1953).

¹² Para uma abordagem mais profunda da racionalidade limitada e sua aplicação à economia veja Simon (1955; 1972), Jolls; Sunstein e Thaler (1998a; 1998b) e Kahneman (2003).

4. Regulação por litigância

A consagração do princípio da inafastabilidade da jurisdição, insculpido no art. 5º, XXXV da Constituição, torna a atuação do poder judiciário na análise da regulação econômica uma variável que deve ser levada em consideração. Viscusi; Harrington e Vernon (2005, p. 9) identificam esse novo fenômeno no mercado de cigarros, mas como corolário da aplicação daquele princípio, este fenômeno pode ser observado, se não em todos, na maioria dos setores regulados.

Trata-se em verdade, de regulação por litigância. A aplicação inevitável do art. 5º, XXXV às demandas cada vez mais complexas e em muitas vezes sem previsão legal adequada criou o fenômeno de decisões judiciais que muito se aproximam de uma intervenção regulatória. Com isso, se torna imperioso a compreensão das instituições que se prezam a regular comportamentos por meio do poder judicante. O estudo da regulação em um ambiente em que as decisões regulatórias podem levar à judicialização deve compreender tanto o funcionamento das agências reguladoras como o funcionamento e mecanismos de decisão dos juízes.

Para Andrei Shleifer (2011) a regulação usual reside na deficiência do poder judiciário em impor contratos a um custo inferior ao da regulação. Assim, para rechaçar a regulação é necessário pugnar pelo bom funcionamento do judiciário, pois quando os tribunais decidem de forma previsível, imparcial e atentos às consequências econômicas de suas decisões, a regulação dificilmente será uma alternativa eficiente. Quando os tribunais, porém, são imprevisíveis, parciais e inconsequentes quanto aos efeitos econômicos de suas decisões, a regulação pode se mostrar a alternativa mais eficiente (SHLEIFER, 2011, p. 29).

Contrapondo a percepção neoclássica do Direito e Economia, que usualmente considera que: (a) a fase instrutória é simples e de baixo custo; (b) os juízes estão empenhados a impor o cumprimento de contratos e leis; (c) os juízes têm conhecimento suficiente para valorar as provas e (d) os juízes são imparciais (LANDES; POSNER, 1975), a Nova Economia Institucional testifica que tais descrições não se perfazem completamente, dando azo a argumentos em prol da regulação (SHLEIFER, 2011, p. 31). Neste sentido, pode-se observar que a fase de instrução é complexa, onerosa e é caracterizada por profundas assimetrias de informação. Com essas observações, a proposição de que os juízes se empenham em impor o

cumprimento de contratos e leis também deve ser reconsiderada. Faticamente, pode-se admitir que os juízes têm poucos incentivos para despender todos os seus esforços na resolução diligente e escorreita dos processos (EPSTEIN; LANDES; POSNER, 2013).

A imparcialidade dos juízes também é, em alguns casos, dubitável. Spiller e Tommasi (2008, p. 533) atestam que os tribunais frequentemente têm fortes motivações ideológicas e preferências políticas bem definidas. Ademais, a parcialidade dos tribunais é mais suscetível nos sistemas jurídicos em que a separação dos poderes não é bem delineada e o pluralismo político é enfraquecido. Diante de uma prestação jurisdicional ineficiente, a regulação pode emergir como solução eficiente para os problemas contratuais. Com este viés, a regulação tende a homogeneizar os requisitos para uma conduta escorreita das partes. Desta forma a regulação pode reduzir os custos do processo ao criar padrões a serem seguidos pelas partes. Diante de tais padrões, o juiz pode verificar mais facilmente onde reside a culpa pelo descumprimento contratual.

Nesse mesmo sentido, Ivo Teixeira Gico Jr. identifica que um dos papéis do Judiciário é “eliminar ou mitigar a possibilidade de comportamentos oportunistas”, permitindo “a superação do problema de desconfiança recíproca e viabiliza a realização de contratos complexos” (GICO JUNIOR, 2012, p. 19). Prosseguindo na análise, para o autor, o termo “capital jurídico” epigrafado em sua tese corresponde ao “conjunto de regras jurídicas (originalmente legislativas ou não) que o Judiciário aplica para um tipo de caso em um dado momento” (GICO JUNIOR, 2012, p. 26). Considera-se, portanto, capital jurídico as regras percebidas *ex ante* ao fato jurídico e previsivelmente aplicadas *ex post*. Concomitante, a segurança advinda do capital jurídico é percebida dinamicamente, i.e., os agentes beneficiam-se da previsibilidade das regras enquanto estas forem aplicadas pelo Judiciário. A existência de um capital jurídico ótimo possibilita a redução dos custos de transação na elaboração de um contrato, protegendo as partes do oportunismo e dos percalços que provavelmente adviriam da incompletude do contrato.

Para o autor, a formação de capital jurídico depende do “investimento” feito pelas partes litigantes e pelos magistrados e é formado, em parte, pela litigância das partes, que culminará em manifestação do judiciário e eventualmente em jurisprudência dominante, formando o capital jurídico. Pressupõe-se, como resultado, um ciclo de litigância, onde a

depreciação do capital jurídico, por meio de novas leis ou novas interpretações, suscita novos litígios, que futuramente formarão novas jurisprudências dominantes e valorizarão o capital jurídico.

Quanto à contribuição dos magistrados para a formação do capital jurídico, esta esbarra nos incentivos que os magistrados têm para decidir nos termos da lei e em conformidade com a jurisprudência dominante. Esses problemas de incentivos evidenciam um problema agente-principal, sendo o capital jurídico formado pelo alinhamento dos interesses do agente, i.e., o magistrado *a quo*, com os interesses do principal, i.e., os magistrados *ad quem*.

Como corolário, pode-se afirmar que a inexistência de uma estrutura de governança no poder judiciário brasileiro que minimize os problemas de agente-principal contribui para a deterioração do capital jurídico do país, levando à insegurança jurídica que, conseqüentemente, agrava os problemas de oportunismo e aumenta os custos de transação¹³. Diante de uma possível ineficiência dos órgãos reguladores e do judiciário e a possibilidade de suas atividades majorarem os custos de transação, surge também na teoria dos custos de transação a percepção de que mecanismos privados de solução de controvérsias como a arbitragem, podem reduzir os custos de transação (WILLIAMSON, 1996, p.131; PUGLIESE; SALAMA, 2008; TIMM; JOBIM, 2007). Sob a perspectiva da NEI, a arbitragem reduz os custos de transação ao imprimir agilidade na solução dos litígios, ao ter árbitros especializados no setor de atividade das partes como decisores e ao garantir a imparcialidade dos árbitros¹⁴. É de se pontuar, porém, que o conhecimento pormenorizado dos reguladores sobre o setor regulado também pode contribuir para a redução dos custos para se conhecer as nuances do fato objeto das desavenças. Os reguladores, porém, não estão isentos das vicissitudes que acometem os juízes (SHLEIFER, 2011, p. 39).

Diante de todas as considerações expostas nesse trabalho, revela-se precipitado relegar, *prima facie*, um modo de organização dos setores regulados em favor de outro. Se não há modo de organização sem fricção conforme assevera Williamson (1976, p. 76), e se na realidade nos

¹³ Pode-se afirmar, porém, como demonstram Oliveira e Garoupa (2012), que a súmula vinculante e a repercussão geral foram reformas salutares para promover a eficiências dos tribunais e incrementar o capital jurídico.

¹⁴ Como reiteradamente asseverado neste trabalho, estamos em um mundo em que é temerário negligenciar a existência dos custos de transação. A arbitragem também não escapa a esta asserção. Cf. Stipanowich (2010).

deparamos com um sistema híbrido, decorrente da previsão regulatória do art. 174 da Constituição e do princípio da inafastabilidade da prestação jurisdicional, é necessário levar em consideração estes modos de organização dos setores regulados quando da análise das eficiências da regulação no Brasil.

Como reiterado, a inserção dos pressupostos da teoria dos custos de transação ao debate regulatório visa ampliar o debate sobre os meios alternativos de organizar setores regulados, mormente os setores identificados como monopólio natural. Considerar os custos de transação como unidade de análise afasta a tendência à confirmação e observação seletiva que pode estar presente em alguns estudos sobre algum modo de organização, seja por agências reguladoras, contratos, judiciário ou arbitragem. Dessa forma, uma abordagem apropriada deve ser microanalítica, considerando os custos de transação uma variável indissociável às transações, seja no sistema de preços do mercado ou nas diversas nuances da intervenção e atuação estatal.

5. Conclusão

Conforme defendido neste trabalho, a consideração dos custos de transação como unidade de análise possibilita o desenvolvimento de um método capaz de compreender o fenômeno regulatório de forma heterogênea, atenta aos diferentes custos presentes no processo de organização econômico ou de governança corporativa. Assim, não passam incólumes da teoria dos custos de transação os diferentes modos de organizar a atividade econômica, seja por meio da regulação pela pelas agências reguladoras, contratos ou pelo judiciário. O objetivo da análise é perscrutar o fenômeno regulatório em busca da alternativa que minimiza os custos de transação, reduz as assimetrias de informação, cria os incentivos eficientes e leva em conta o potencial comportamento oportunista e as falhas cognitivas dos agentes econômicos.

O artigo perpassou inicialmente pelo debate estadunidense sobre a origem da regulação naquele país. Como se viu, os argumentos que visam explicar o surgimento das *Commissions*, seja com fundamento no interesse público, mormente em setores caracterizados por monopólio natural, sejam pelas teorias da captura e dos grupos de interesse possuem imprecisões teóricas que relegam a existência dos custos de transação ignorando, portanto, conceito fundamental para análise regulatória. Ultrapassada a

discussão sobre os interesses protegidos com a criação das *Commissions*, evidenciou-se ainda que as propostas para uma organização eficiente dos monopólios como o leilão de Demsetz (*franchise bidding*) ou a regulação por incentivo encontram problemas e objeções plausíveis dentro de uma perspectiva dos custos de transação. O grande arcabouço teórico e as evidências trazidas pela Nova Economia Institucional demonstram que não é possível preterir, à primeira vista, um modo de regulação pelo outro.

Uma vez que a existência de falhas de mercado e falhas de governo ultrapassa o plano hipotético e ganham contorno fático, uma análise microanalítica dos custos de transação de cada modo de regulação pode clarificar a necessidade ou não de intervenção regulatória. Ainda que a intervenção seja o arranjo que comparado com os mecanismos de mercado mais reduz os custos de transação, a inserção dos custos de transação na análise torna inevitável a consideração dos diversos custos existentes em cada modelo intervencionista. Buscando pautar o debate com rigor científico, as soluções de mercado e de direito privado não são isentas de críticas e também não podem ser descartadas por argumentações e propostas que mitigam a influência dos custos transação na alocação de recursos.

Essa parece ser uma conclusão impopular, porém, o tratamento dos recursos que geralmente pugnam pela intervenção regulatória deve se pautar no cientificismo. O debate que engloba os custos de se regular ou não, quais as falhas cognitivas e gerencias que podem surgir de cada modelo e quais os modelos mais aptos a garantir a eficiência da prestação daquele serviço devem permear qualquer nova tentativa de flexibilizar ou endurecer a forma em que as trocas de mercado são realizadas.

A teoria dos custos de transação contesta ainda, a atuação jurisdicional. O presente trabalho objetivou demonstrar também os custos interentes ao processo judicante, pontuando o potencial do Poder Judiciário em reduzir as assimetrias de informação e o comportamento oportunista de regulador e regulado. Nessa perspectiva, o Poder Judiciário também é forma alternativa de organização dos monopólios naturais. Como corolário, para a manutenção e crescimento do capital jurídico é essencial a previsibilidade das decisões judiciais e a imparcialidade dos membros do órgão judicante.

O contributo da teoria dos custos de transação parece inquestionável uma vez que seus modelos básicos, calcados na racionalidade limitada, oportunismo dos agentes, na existência inevitável de custos de transação e

nos mecanismos eficientes de governança corporativa, são inerentes a todos os modos de organização dos monopólios naturais. Ainda que a economia neoclássica não imprima o devido valor a essas variáveis, incorporá-las ao debate regulatório permite um afastamento das proposições e hipóteses irrealistas, eivadas de observação seletiva e tendência à confirmação.

A relevância da teoria dos custos de transação é bem delineada no apontamento de Oliver Williamson (1985, p.19), que compara os modelos da economia neoclássica aos modelos básicos da física, modelos esses que desconsideram variáveis fundamentais, como o atrito. Tais modelos podem explicar diversos fenômenos, mas são insuficientes para a análise do mundo real, onde o atrito não pode ser desconsiderado. O mesmo raciocínio vale para a aplicação dos custos de transação aos modelos econômicos. Embora tais modelos possam explicar diversos fenômenos, no mundo real os custos de transação existem e eles importam.

Referências

- ARAÚJO, Fernando. **Teoria Económica do Contrato**. Lisbon: Almedina, 2007.
- BAIRD, Douglas; GERTNER, Robert; PICKER, Randal. **Game Theory and the Law**. Cambridge: Harvard University Press, 1998.
- BALDWIN, Robert; CAVE, Martin; LODGE, Martin. **Understanding regulation: theory, strategy, and practice**. 2nd. New York: Oxford University Press, 2012.
- BECKER, Gary S. A Theory of Competition Among Pressure Groups for Political Influence. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 98, n. 3, p. 371-400, 1983.
- DEMSETZ, Harold. Why Regulate Utilities? **The Journal of Law & Economics**, v. 11, n. 1, p. 55-65, 1968.
- DEPOORTER, Ben W. F. Regulation of natural monopoly. In: BOUCKAERT, B.; DE GEEST, G. (Ed.). **Encyclopedia of Law and Economics**. Cheltenham: Edward Elgar, 2000.
- EPSTEIN, Lee; LANDES, William M.; POSNER, Richard A. **The behavior of federal judges: a theoretical and empirical study of rational choice**. Cambridge: Harvard University Press, 2013.
- GICO Junior, Ivo. **A Tragédia do Judiciário: subinvestimento em capital jurídico e sobreutilização do Judiciário**. 2012. Tese (Doutorado) - Universidade de Brasília,

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciência da Informação e Documentação, Brasília, 2012.

HALE, Lord Chief-Justice. A Treatise. In: HARGRAVE, F. (Ed.). **A collection of tracts relative to the law of England, from manuscripts**. Dublin: E. Lynch, 1787.

HARRIS, Ron. The use of History in Law and Economics. **Theoretical Inquiries in Law**, v. 4, n. 2, p. 659-696, 2003.

HEINE, Klaus. Inside the black box: incentive regulation and incentive channeling on energy markets. **Journal of Management & Governance**, v. 17, n. 1, p. 157-186, 2013.

HUNTER, M. H. The Early Regulation of Public Service Corporations. **The American Economic Review**, v. 7, n. 3, p. 569-581, 1917.

JARRELL, Gregg A. The Demand for State Regulation of the Electric Utility Industry. **The Journal of Law & Economics**, v. 21, n. 2, p. 269-295, 1978.

JOLLS, Christine; SUNSTEIN, Cass R.; THALER, Richard. A Behavioral Approach to Law and Economics. **Stanford Law Review**, v. 50, n. 5, p. 1471-1550, 1998a.

JOLLS, Christine; SUNSTEIN, Cass R.; THALER, Richard. Theories and Tropes: A Reply to Posner and Kelman. **Stanford Law Review**, v. 50, n. 5, p. 1593-1608, 1998b.

KAHN, Alfred E. **The Economics of Regulation: Principles and Institutions**. Cambridge: MIT Press, 1988.

KAHNEMAN, Daniel. Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics. **The American Economic Review**, v. 93, n. 5, p. 1449-1475, 2003.

LANDES, William M.; POSNER, Richard A. The Independent Judiciary in an Interest-Group Perspective. **The Journal of Law & Economics**, v. 18, n. 3, p. 875-901, 1975.

MALIN, Eric; MARTIMORT, David. Transaction Costs and Incentive Theory. **Revue d'économie industrielle**, n. 92, p. 125-148, 2000.

MANKIW, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

MASSACHUSETTS. **Acts and resolves of Massachusetts**. Boston: Secretary of the Commonwealth, 1784.

MOSCA, Manuela. On the Origins of the Concept of Natural Monopoly. **Università di Lecce Department of Economics Working Paper**, v. 92, n. 45, 2006.

NASH, John. Two-Person Cooperative Games. **Econometrica**, v. 21, n. 1, p. 128-140, 1953.

NORTH, Douglass C. **Institutions, institutional change, and economic performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

OGUS, Anthony I. **Regulation : legal form and economic theory**. Oxford: Hart Publishing, 2004.

OLIVEIRA, Maria Angela Jardim de Santa Cruz; GAROUPA, Nuno. Stare decisis and certiorari arrive to Brazil: a comparative law and economics approach. **Emory International Law Review**, v. 26, n. 2, p. 555-598, 2012.

OLSON, Mancur. **The logic of collective action; public goods and the theory of groups**. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1971.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

POSNER, Richard A. The Appropriate Scope of Regulation in the Cable Television Industry. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, v. 3, n. 1, p. 98-129, 1972.

PRIEST, George L. The Origins of Utility Regulation and the "Theories of Regulation" Debate. **The Journal of Law & Economics**, v. 36, n. 1, p. 289-323, 1993.

PUGLIESE, Antonio Celso Fonseca; SALAMA, Bruno Meyerhof. A economia da arbitragem: escolha racional e geração de valor. **Revista Direito GV**, v. 4, n. 1, p. 15-27, 2008.

SHLEIFER, Andrei. A Theory of Yardstick Competition. **The RAND Journal of Economics**, v. 16, n. 3, p. 319-327, 1985.

SHLEIFER, Andrei. Efficient regulation. In: KESSLER, D. P. (Ed.). **Regulation versus litigation: perspectives from economics and law**. Chicago: The University of Chicago Press, 2011.

SIMON, Herbert A. A Behavioral Model of Rational Choice. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 69, n. 1, p. 99-118, 1955.

SIMON, Herbert A. Theories of bounded rationality. In: MCGUIRE, C. B. (Ed.). **Decision and Organization**. Amsterdam: North-Holland, 1972.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações: investigação sobre sua natureza e suas causas**. São Paulo: Nova Cultura, 1996.

SOBEL, Joel. A Reexamination of Yardstick Competition. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 8, n. 1, p. 33-60, 1999.

SPILLER, Pablo T.; TOMMASI, Mariano. The Institutions of Regulation: An Application to Public Utilities. In: MÉNARD, C. e SHIRLEY, M. M. (Ed.). **Handbook of New Institutional Economics**. Berlin: Springer, 2008.

STIGLER, George Joseph. **The citizen and the State : essays on regulation**. Chicago: University of Chicago Press, 1975.

STIGLER, George Joseph. The process of economic regulation. **Antitrust Bulletin**, v. 17, n. 1, p. 207-235, 1972.

STIGLER, George Joseph. The theory of economic regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, v. 2, n. 1, p. 3-21, 1971.

STIGLER, George Joseph; FRIEDLAND, Clair. What can regulators regulate. **Journal of Law and Economics**, v. 5, p. 1-16, 1962.

STIPANOWICH, Thomas. Arbitration: the 'new litigation'. **University of Illinois Law Review**, v. 2010, n. 1, p. 1-60, 2010.

TIMM, Luciano Benetti; JOBIM, Eduardo. A arbitragem, os contratos empresariais e a interpretação econômica do direito. **Direito & Justiça**, v. 33, n. 1, p. 80-97, 2007.
VENÂNCIO FILHO, Alberto. **A intervenção do estado no domínio econômico: o direito público econômico no Brasil**. fac-similar. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

VISCUSI, W. Kip; HARRINGTON, Joseph Emmett; VERNON, John M. **Economics of regulation and antitrust**. 4th. Cambridge: MIT Press, 2005.

WILLIAMSON, Oliver E. Franchise Bidding for Natural Monopolies-in General and with Respect to CATV. **The Bell Journal of Economics**, v. 7, n. 1, p. 73-104, 1976.

WILLIAMSON, Oliver E. **The economic institutions of capitalism**. New York: The Free Press, 1985.

WILLIAMSON, Oliver E. **The mechanisms of governance**. New York: Oxford University Press, 1996.