

Os preços da electricidade: um enquadramento regulatório que acentua falhas de mercado!



Ricardo Cabral

A nova moda parece ser: criar restrições à capacidade artificiais, proibir controles de preços e deixar os “mercados” funcionar

Em Espanha, os preços da electricidade estão na ordem do dia. Em Portugal, as autoridades desmultiplicam-se a assegurar que os preços da electricidade não irão aumentar de modo significativo (embora os preços do mercado grossista português sejam na prática idênticos aos de Espanha). Noutros países europeus também se assiste a aumentos exponenciais dos preços da electricidade. Qual a explicação?

Primeiro, é necessário dar uns passos para trás, para apresentar uma perspectiva possível sobre o que está a acontecer no mercado da electricidade.

Criar novos mercados financeiros do nada

O mundo financeiro mudou muito desde o início dos anos 70. Nessa altura, não existiam muitos dos mercados financeiros que existem hoje, mesmo nos EUA. Existiam controles aos movimentos de capitais no mundo ocidental e nos EUA. Não era possível a particulares especular no mercado cambial. Por exemplo, Milton Friedman (o famoso professor de Economia da Universidade de Chicago) contactou três bancos em Outubro de 1967 porque pretendia apostar \$300.000 dólares a especular contra a libra. Mas os três bancos rejeitaram a proposta de Friedman. Era uma aposta de baixo risco, porque a probabilidade de a libra de apreciar era pequena. E, de facto, a libra veio a desvalorizar-se 14% no início de Novembro desse ano.

Não existiam vários dos mercados de derivados da actualidade (em particular, futuros e opções sobre taxas de câmbio e sobre acções, índices bolsistas e volatilidade) porque a perspectiva das autoridades era que transacções com opções constituiriam jogo e que, por conseguinte, seriam ilegais.

Note-se que alguns destes novos mercados financeiros surgem com o apoio e na sequência de posições públicas e de pareceres (pagos) de alguns académicos.

Criar nova actividade económica através da criação de novos mercados

Afigura-se que essa posição intelectual segundo a qual é possível imaginar e criar

novos mercados (financeiros) onde antes não existiam veio para ficar e é um dos contributos dessa era da desregulamentação e da liberalização.

Contudo, o desenho de alguns desses mercados criados do nada acabou por se traduzir em enquadramentos regulatórios similares àqueles que ocorrem no mercado imobiliário, onde a localização – única, e não replicável – cria escassez artificial e capacidade limitada e tem consequências redistributivas, quais transferências orçamentais.

Intervir para controlar quantidades, mas não preços

Contudo, a tese dominante no mundo ocidental nas últimas décadas – a tese liberal, se quisermos – é que controles de preços são “desaconselháveis”. A ideia (e o dogma) que ficou associada a controles de preços, em parte sustentada pela realidade que observamos em várias economias subdesenvolvidas, é que o resultado de tais políticas públicas eram os mercados negros, as prateleiras vazias, o racionamento, e as filas intermináveis. Claro que continuamos a utilizar controles de preços na União Europeia, mas a tendência tem sido para reduzi-los.

Em substituição, opta-se com frequência por controles de quantidades. No entanto, controles de quantidades são equivalentes a controles de preços, pela equivalência Bertrand-Cournot, só que muito menos transparentes e muito mais distorcionários do que os controles de preços.

Voltando ao mercado grossista da electricidade

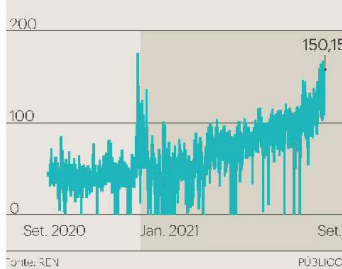
A teoria económica há muito tinha desenvolvido modelos para mercados como o da electricidade. E porque esses mercados eram o que em Economia Industrial se designava monopólios naturais, que beneficiariam de economias de escala (sempre) crescentes, o consenso dominante durante muitas décadas assentou, de forma simplificada, em duas teses principais: (i) esses monopólios naturais deveriam ou ser públicos, definindo preços que cobrissem os custos de provisão dos serviços; ou então (ii) privados, mas sujeitos a regulação dos preços que eram definidos de forma a assegurar uma dada rentabilidade a esse monopólio, por exemplo, com taxas de retorno máximas em relação aos activos, de forma a promover o investimento em nova infra-estrutura.

Em décadas recentes, o consenso dominante da regulação do preço da electricidade foi abandonado em prol da supracitada tese, muitas vezes associada a Milton Friedman e à escola de Chicago, de que se deveria promover a criação de novos mercados grossistas e até retalhistas, deixando-os e não os reguladores definir os preços da electricidade.

Agora, é evidente que estes processos não são inocentes. Os mercados assim criados são artificiais, definidos por lei e regulamentação.

Evolução dos preços intra-diários da electricidade no mercado grossista de Espanha

Em euros por megawatt hora



É necessário dar uns passos para trás para apresentar uma perspectiva possível sobre o que está a acontecer no mercado da electricidade

Qualquer imperfeição ou omissão na lei ou no enquadramento regulatório gera distorções que podem constituir fonte de lucros potenciais significativos para quem delas beneficie.

É proibido controlar os preços (grossistas) na União Europeia

O Mibel (o mercado grossista de electricidade) da Península Ibérica, que determina em parte os preços ao retalho da electricidade para Espanha e Portugal, de acordo com fórmulas específicas a cada país, é um desses mercados.

Como se constata do gráfico, o preço da electricidade no mercado livre em Espanha (e em Portugal) tem vindo a subir, de menos de um euro por megawatt em alguns dias em Fevereiro atingindo 156 euros por megawatt a 8 de Setembro, uma extraordinária volatilidade num mercado tão crucial para a actividade económica. Noutros mercados com enquadramento regulatório similar (Alemanha, Holanda, Reino Unido), os preços também têm subido de modo exponencial recentemente, no Reino Unido mais até do que em Espanha. Parte do aumento dos preços é explicada pelo aumento do preço do gás natural e dos preços das emissões de dióxido de carbono.

A tarifa regulada em Espanha, utilizada por 10 milhões de famílias, está indexada ao preço nesse mercado. O Governo espanhol

já reduziu o IVA sobre a electricidade de 21% para 10% até ao final do ano e suspendeu por três meses um imposto de 7% sobre a produção eléctrica. Contudo, o Governo admitia que o preço da tarifa regulada ao consumidor iria subir 25% este ano. A ministra da Transição Ecológica, Teresa Ribera, afirmou no final de Agosto que o Governo não interviria para limitar os preços da tarifa regulada ou dos preços de equilíbrio do mercado grossista.

Políticas públicas que acentuam as falhas de mercado

Por outro lado, Teresa Ribera explicou perante o Congresso Espanhol que o enquadramento legal europeu “explicitamente bane” (proíbe) controles de preços máximos ou mínimos nos mercados grossistas, bem como obriga a definir preços ao preço (custo) marginal máximo.

A isto chama-se ganhar rendas de monopólio na secretaria, devido a um enquadramento regulatório que propicia tais situações.

O actual enquadramento regulatório terá as suas virtudes, nomeadamente ao estimular soluções para as variações intradiárias da procura. Contudo, não estamos perante uma situação em que a regulação pública corrige falhas de mercado que resultam em rendas excessivas para empresas com poder de mercado. Estamos perante uma situação em que a regulação parece acentuar falhas de mercado, aumentando exponencialmente as rendas excessivas para essas empresas com poder de mercado, sendo que o dogma está tão enraizado na legislação europeia que, perante a mais que visível falha de mercado, as autoridades nacionais (no caso, espanholas) estão proibidas de empreender controles de preços tendo em vista corrigir ou minorar os efeitos dessas falhas não de mercado, mas de regulamentação.

O desenho do mercado à vista (“spot”) é tal que, quando a procura é elevada e há restrições à capacidade, parece existir um forte incentivo para os agentes económicos especularem no sentido de contornarem o mercado (“short squeeze”), i.e., esgotarem toda a capacidade do mercado, pressionando o preço da electricidade em alta.

Ou seja, à semelhança do que aconteceu com as acções da Volkswagen que, em 2008, chegaram a atingir 1000 euros por acção, com o preço das acções de uma pequena empresa insignificante GME que atingiu 450 dólares em Janeiro de 2021, com o preço da bitcoin que se apreciou exponencialmente mais 50.000 vezes, desde 2011, sendo cotada no presente acima de 50.000 dólares, a nova moda quase parece ser: criar restrições à capacidade artificiais, proibir controles de preços e deixar os “mercados” funcionar.

Professor de Economia do ISEG. Escreve à segunda-feira