

Direito societário e regulação econômica

Ruy Pereira Camilo Junior



Manole

redistributivos, dadas a amplitude e a versatilidade dessa técnica regulatória. Aliás, uma mesma medida pode prestar-se a ambos os propósitos. Por exemplo, uma regra que exija que o ente regulado faça uma contabilidade de custos por atividades – para evitar subsídios cruzados, focando eficiência alocativa – pode dar maior transparência a uma situação de lucros excessivos na prestação de algumas delas, levando a revisões tarifárias favoráveis ao consumidor.

Construção de mercados vs. correção de falhas de mercado

Organiser le marché ce n'est pas se substituer à lui, mais seulement essayer de faire en sorte que ses mécanismes naturels de fonctionnement puissent jouer, utilement. On pense à Bacon: on ne commande à la nature qu'en lui obéissant.

Claude Lucas de Leyssac e Gilbert Parleani

Nos debates sobre os propósitos da regulação econômica, coloca-se ainda uma segunda dicotomia: para alguns – que denominaremos metaforicamente “criacionistas” –, o Direito cria o mercado, por um ato de voluntarismo e intencionalidade, exercendo uma papel constitutivo e permanente; para outros – a que nos referiremos como “espontaneístas” –, o mercado nasce e cresce da própria interação entre os agentes econômicos, sendo fruto da divisão de trabalho, reservando-se ao Direito um papel secundário, com uma atuação eventual e passageira. Para os primeiros, o Direito precede o mercado, para os segundos, o mercado precede o Direito; para os primeiros, o mercado é artefato, é *locus artificialis*, para os segundos, uma ordem natural; para os primeiros, o regulador molda a seu talante cada mercado setorial a que volte seu olhar; para os segundos, o regulador deve intervir para a mera retificação de eventuais falhas de mercado, retirando-se rapidamente do palco, como um contrarregra que não pode ambicionar qualquer protagonismo.

A visão criacionista dos mercados expressa-se nas belas páginas de Natalino Irti: quando um jurista lança seus olhos sobre as pitorescas imagens de uma feira de uma vila na Itália, estas “se povoam de regras e institutos de direito público e privado”. Enxerga-se em cada banca e cada gesto um ato jurídico. O mercado é um “*locus artificialis*”, e não um “*locus naturalis*”: “il mercato è la legge, chelo governa e costituisce; e prende forma dalla decisione politica e dalle scel-

te normative".⁷³ Há ênfase no *artificialismo das regras econômicas*.⁷⁴ O Direito cria os agentes econômicos concedendo-lhes capacidade jurídica e demarca os próprios limites do mercado, ao definir o que pode ser objeto de propriedade e o que é *res extra commercium*.⁷⁵ Inexiste qualquer relação de troca preexistente ao Direito. Essa concepção demiúrgica do Estado coloca-o como criador da própria liberdade, que é por ele concebida e moldada,⁷⁶ chegando-se ao paradoxo de afirmar que mercados mais livres exigem mais regras.⁷⁷ O regulador é visto como o engenheiro, responsável pela estrutura do edifício econômico.

Já o olhar espontaneísta desponta na obra dos fisiocratas, afirmando Quesnay que o mercado constitui uma *ordem natural*, e defendendo Adam Smith "*the obvious and simple system of natural liberty*". Na escola austríaca, Hayek utiliza-se do termo "catáxia" para descrever essa ordem que nasce espontaneamente – como resultado da ação humana, mas não de um desígnio humano –, em uma resposta dos indivíduos à incerteza,⁷⁸ e Ludwig Von Mises considera o

73. IRTI, Natalino. *L'ordine giuridica del mercato*, 1998, p. 11-2.

74. Ao tempo do *New Deal*, Franklin Roosevelt afirmou que "as leis da economia não são feitas pela natureza. Elas são feitas pelo ser humano" (apud SUNSTEIN, op. cit., 1990, p. 21). A visão criacionista dos mercados estava presente nos movimentos populistas americanos de fins do século XIX e influenciou o institucionalismo da Escola de Wisconsin. Outros exemplos mais recentes da afirmação do artificialismo dos mercados: "I mercati sono creati dai governi, ordinati dalle istituzioni e mantenuti attraverso la regolazione, la creazione dei mercati è un processo conflituale [...] pertanto mercati e governanti sono inseparabili. Senza governo e senza regole non c'è mercato" (DI PORTO, Fabiana. "Concorrenza e intervento pubblico nell'economia", apud VALENTINI, Stelio. *Diritto e istituzioni della regolazione*, 2005, p. 67). "La regolazione è piuttosto essa stessa costitutiva del mercato, in quanto stabilisce le condizioni che consentono a questo di esistere e di operare" (CATTANEO, Salvatore. "Appunti per una ricerca sul sistema europeo della regolazione", 2011, p. 8). "Markets should be understood as legal constructs, to be evaluated in the basis of whether they promote human interests, rather than as part of nature or the natural order, or as a simple way of promoting voluntary interactions" (Carl Sustain citado por FEINTUCK, op. cit., 2012, p. 42). "Vibrant capitalism is dependent upon, and even constituted by, sensible regulation" (BALLEISEN, Edward J.; MOSS, David A. (eds.). *Governments and markets: Towards a new theory of regulation*, 2010, p. 7).

75. "O sistema jurídico cria e define a zona do livre mercado e estabelece limitações àquele mercado. Ele explica o que pode e o que não pode ser objeto de contrato e propriedade privada. Ele define os direitos de propriedade e estende garantias ao contrato e à propriedade tal como assim definidas" (FRIEDMAN, op. cit., 1985, p. 114).

76. No monumental *The rise and fall of the freedom of contract*, P. S. Atiyah busca evidenciar como a liberdade de contratar é construída e moldada ao longo da história do Reino Unido.

77. *Free markets, more rules* é o expressivo título de estudo de Steven Vogel sobre a mudança regulatória no Japão, publicado em 1998.

78. A Escola Austríaca compara a espontaneidade do mercado ao surgimento dos idiomas.

mercado “um processo, impulsionado pela interação das ações dos vários indivíduos que cooperam sob o regime da divisão do trabalho”.⁷⁹

Certo é que há divergências relevantes sobre o grau de harmonia dessa ordem espontânea: os neoclássicos, partindo da ideia de informação perfeita e de funções de utilidade claramente perceptível, adotam o modelo do mercado competitivo,⁸⁰ vendo um sistema em equilíbrio;⁸¹ já os austríacos veem o reino da incerteza, pois trabalham com a premissa da informação inexoravelmente incompleta, insuficiente e descentralizada e percebem que as preferências são endógenas e maleáveis (daí a importância que dão à figura do empresário, seja como fator de equilíbrio e arbitragem no mercado – como defende Israel Kirzner⁸² – ou de desequilíbrio, mediante a célebre destruição criativa enxergada por Schumpeter⁸³).

Para ambas as escolas – neoclássica e austríaca –, o mercado é um corpo natural (daí classificarmos ambas como espontaneístas), e o Direito não deve contrariar suas vontades e alterar suas características. Mas divergem sobre a eficá-

-
79. Em sua visão atomística, Von Mises faz surgir o mercado das ações individuais: “As forças que determinam a – sempre variável – situação do Mercado são os julgamentos dos indivíduos e suas ações [...]. Todo fenômeno de Mercado pode ser rastreado até as escolhas específicas feitas pelos membros da sociedade de Mercado” (VON MISES, Ludwig. *Ação humana: um tratado de economia*, 2010, p. 315-6).
80. O modelo do mercado perfeitamente competitivo assenta-se nas seguintes presunções: a) os produtos ofertados são homogêneos, havendo perfeita fungibilidade entre eles, permitindo que para o comprador seja indiferente a pessoa com quem vá contratar; b) grande número de compradores e vendedores, não podendo nenhum deles, sozinho, manipular oferta ou demanda e nem influenciar a formação dos preços (são todos “tomadores de preços”, e não “fazedores de preços”); c) todos os agentes do mercado têm conhecimento perfeito de todas as suas condições e operações, em uma situação de transparência perfeita, não havendo vantagens informacionais em favor de nenhum deles; d) todos os agentes têm liberdade e independência; e) não há obstáculos à plena mobilidade de fatores de produção, tanto para ingresso como para saída de qualquer setor; f) agentes detêm individualmente a propriedade sobre todos os recursos econômicos, com absoluta clareza sobre os direitos abrangidos no domínio; g) há respeito pleno aos contratos e à propriedade, tutelados por um Estado neutro.
81. Para Celso Furtado, a análise neoclássica apresenta os mercados como “mecanismos cibernéticos, isto é, com capacidade não somente de recolher, elaborar e transmitir informações, mas também aptos a reagir em face de uma situação dada – produzida pelas mesmas informações –, levando à realização de um determinado programa” (FURTADO, op. cit., 2000, p. 116).
82. KIRZNER, Israel M. *Competition & entrepreneurship*, 1973.
83. SCHUMPETER, Joseph A. *Capitalism, socialism and democracy*, 2008, capítulos V a X. Sobre o papel dos empresários na economia de mercado, v. ainda HAX, Herbert. *Unternehmen und Unternehmer in der Marktwirtschaft*, 2005.

cia de qualquer esforço regulatório. Os neoclássicos não têm dificuldades em aceitar uma intervenção limitada e temporária do regulador para a correção pontual de falhas de mercado (quando insuscetíveis de autocorreção), com o propósito de restabelecer sua harmonia, reconduzindo-o ao equilíbrio (aqui, sinônimo do Ótimo de Pareto). A crença neoclássica na premissa da informação perfeita torna crível tal enredo. Já a centralidade da incerteza na doutrina dos austríacos levam-nos ao rechaço de qualquer regulação estatal. Para os neoclássicos, o regulador é um médico (embora não intensivista), e para os austríacos, um curandeiro.⁸⁴

As visões criacionista e espontaneísta implicam simplificação e abstração excessivas de uma realidade complexa.

Os criacionistas claramente pecam por superestimar a capacidade do regulador, podendo incorrer em delírios de prepotência em seus sonhos (ou pesadelos) de engenharia social. As leis econômicas e as instituições sociais de mercado existem independentemente da opinião de qualquer autoridade. Por outro lado, embora o mercado não se confunda com o Direito (no que acertam os espontaneístas), é ele peça-chave de seu funcionamento:⁸⁵ o Direito cria o espaço para a interação criativa dos agentes econômicos e fortalece, por seus instrumentos, a confiança entre os agentes que surge de sua interação social, por vezes pela disseminação dos valores e raciocínios jurídicos a outros sistemas sociais.⁸⁶ O Direito não se limita a estabelecer as regras do jogo: sua atuação é contínua, pois lhe incumbe enfrentar as disfunções da própria dinâmica do mercado, neutralizando suas tendências autodestrutivas.

Com maior aderência à realidade e à história, deve-se superar a polêmica entre “criacionistas” e “espontaneístas”.⁸⁷ Defendemos uma visão do mercado que – para continuarmos com a metáfora da querela entre as ideias científicas

84. Usamos a metáfora para refletir a crença austríaca não apenas na eficácia da intervenção regulatória, mas também no risco de ter ela efeitos deletérios.

85. “El mercado necesita del Derecho y el Derecho necesita del mercado” (BETANCOR, op. cit., 2010, p. 73).

86. Segundo Hugh Collins, o efeito mais relevante do sistema jurídico no mercado não é a sanção, mas a disseminação do raciocínio jurídico em outros sistemas de comunicação (COLLINS, op. cit., 2003, p. 123).

87. “Si può dire che tra i giuristi la posizione prevalente è quella tendente ad attenuare gli effetti della giustapposizione tra artificialis e naturalis” (BUONOCORE, Vincenzo. *L'impresa*, 2002, p. 167).

e pré-científicas sobre a vida – poderíamos apelidar “evolucionista” (*rectius*: institucionalista⁸⁸) e que se alicerça nos seguintes pontos:

- i) **A natureza institucional dos mercados:** os mercados não são abstrações, mas instituições que “os homens utilizam com sua generosidade e sua cupidéz”.⁸⁹ Não são tampouco conjuntos de relações atomizadas, mas formam uma “constelação de padrões repetitivos de transações entre partes que têm familiaridade”.⁹⁰ São as instituições formais e informais⁹¹ do mercado que moldam as relações de troca entre agentes e coletividades, nas quais se dá um “processo contínuo de formação de sentido e valor”,⁹² ou seja, a construção de preços,⁹³ seguida de acordos.⁹⁴ O mercado implica um processo contínuo de descoberta e disseminação de informação, seja sobre os produtos e preços, seja sobre o modo de funcionamento do próprio mercado.⁹⁵ A impessoalidade das instituições não implica sua neutralidade, pois elas refletem relações de poder.

88. Os traços de uma abordagem institucionalista – à qual pretendemos filiar este livro – serão esboçados ao término deste primeiro capítulo.

89. FONTAINE, Laurence. *Le marché*. Histoire et usages d'une conquête sociale, 2014, p. 244.

90. COLLINS, op. cit., 2003, p. 100.

91. O conceito de instituição será apresentado no tópico “*Accountability* e preocupação com a legitimidade”, neste Capítulo. Por ora, limitemo-nos à referência da definição de Douglass North, presente em vários de seus textos: instituições são as regras do jogo de uma sociedade. A visão institucional traz um componente de objetivação das relações sociais, que é particularmente relevante no estudo dos fenômenos econômicos. O filósofo marxista francês Louis Althusser define mercado como um “processo sem sujeito” (apud FONTAINE, op. cit., 2014, p. 7).

92. A expressão é de Robin Paul Malloy, que desenvolve um conceito semiótico de mercado: um sistema de signos, que permite compreender os relacionamentos econômicos entre os agentes, cuja escolha e ação implicam uma atividade interpretativa (MALLOY, Robin Paul. *Law and market economy*. Reinterpreting the values of law and economics, 2000, p. 1-2).

93. Para Commons, preço é uma “etiqueta de escassez” (*scarcity-tag*) de um produto (COMMONS, John. *Institutional economics*. Its place in political reason, 2009, p. 515).

94. Mercado é “uma modalidade de trocas caracterizada pelo fato de que os bens trocados são objeto de uma discussão sobre a estimativa de seu valor seguida de um acordo” (FONTAINE, op. cit., 2014, p. 8).

95. “Estruturas de mercado envolvem entendimentos cognitivos e relações sociais concretas. Os entendimentos cognitivos podem ser de dois tipos: entendimentos gerais societários sobre como organizar firmas e mercados e encontrar meios estáveis para competir e entendimentos específicos sobre como um mercado particular funciona” (FLIGSTEIN, Neil. *The architecture of markets*. An economic sociology of twenty-first-century capitalist societies, 2001, p. 32).

- ii) **A moralidade dos mercados:** o mercado não é uma selva, e o comportamento que se espera de seus agentes não é a predação e o logro, mas a probidade comercial. Esses valores permitem que se logre um mínimo de confiança entre os agentes, sem o que o funcionamento do mercado é inviável. “(M)ost economic exchange, whether with strangers or known individuals, relies on character values such as honesty, trust, reliability, and fairness. Reliance on these values [...] arise in the normal course of human interactions, without overt enforcement.”⁹⁶
- iii) **A historicidade dos mercados:** as instituições e relações do mercado não são fixas, mas estão em constantes reconstrução e evolução; são possíveis várias narrativas conflitantes desse processo. Por todos, refira-se o influente trabalho de Karl Polanyi, *A grande transformação*, escrita durante a Segunda Guerra Mundial, com o objetivo de “traçar o mecanismo institucional da queda de uma civilização”. O autor busca apontar o papel dos Estados na construção dos mercados nacionais, que se autonomizam, fundem-se em um “grande mercado” mundial imperfeitamente autorregulável, cujo colapso leva à crise e ao conflito bélico.⁹⁷
- iv) **A multiplicidade dos mercados:** há infinitos mercados, variando seus aspectos organizacionais, e que compõem, com maior ou menor interdepen-

96. ZAK, Paul J. (ed.). *Moral markets: The critical role of values in the economy*, 2008, Introduction, p. XVII.

97. Em *A grande transformação*, Polanyi nega que os mercados locais – das cidades e vilas – tenham sido os pontos de partida para o comércio. “Na Europa Ocidental, o comércio interno foi criado por intervenção do Estado”, como *deus ex machina* (p. 84) e contra a resistência das corporações que controlavam o comércio local. “O mercantilismo destruiu o particularismo desgastado do comércio local e intermunicipal” (p. 88). No século XIX, os mercados são interligados em um “grande mercado” autorregulável, que ganha autonomia em relação à esfera política. A fé cega no progresso leva ao abandono da preocupação do Estado com o povo comum que padecia as consequências da Revolução Industrial – o trabalho era apenas mais uma mercadoria. Esse mercado autorregulável expandiu-se por todo o globo até 1914, fundado no padrão ouro, no prestígio do liberalismo econômico, na disponibilidade de terras no novo mundo e no fluxo de trabalhadores. Foram cem anos de paz entre as grandes potências, com um equilíbrio de poder patrocinado pela *Haute Finance*. Mas começa uma reação ao *laissez-faire*, pois “a liberdade de comércio [...], longe de excluir a intervenção”, exige-a (p. 183), havendo também clamor por proteção social. A tentativa liberal e conservadora de restaurar nos anos 1920 o mercado autorregulável global, em um contexto totalmente distinto ao do anterior à Primeira Guerra, teria levado à crise e ao colapso político – com a ascensão do nazifascismo e do comunismo – e à Segunda Guerra (POLANYI, Karl. *A grande transformação: as origens de nossa época*, 2000).

dência, um “grande mercado”. Sua inter-relação deriva do fato de constituírem os produtos de um mercado insumos de outros e de disputarem entre si, com permeabilidade variável, fatores de produção como capitais e mão de obra, como vasos comunicantes. A amplitude geográfica de cada mercado também marca suas instituições, havendo desde aqueles de natureza essencialmente local – que recordam as origens do termo, tido então como sinônimo de feira, ocorrendo no espaço público da cidade⁹⁸ –, até mercados mundiais, integrantes da economia mundo de que fala Braudel.

- v) **A pluralidade de funções dos mercados, que devem alcançar:** a) a *alocação* de recursos produtivos para os usos mais valiosos; b) a *distribuição* dos resultados do sistema econômico entre os titulares dos meios de produção (capital e trabalho em suas variadas formas); c) o *fluxo de informações* para permitir a formação de preços, que servirão de sinalização aos agentes de mercado para seus julgamentos econômicos, previamente para incentivá-los ou desincentivá-los a determinadas ações; e *a posteriori* para lhes permitir avaliar em retrospecto essas ações, continuando com elas ou ajustando-as.
- vi) **A força expansiva da ideologia dos mercados**, cujos valores e princípios passam a colonizar outras esferas da vida social. Isso se reflete tanto na prática como na teoria. No “mundo da vida” (Lebenswelt), os incentivos econômicos passam a ser admitidos social e culturalmente em inúmeras relações sociais, o que chocaria as gerações anteriores: times esportivos alienam os *naming rights* de seus estádios, e o Walmart contrata em seu favor seguros de vida de funcionários seus para se ressarcir dos gastos que teve com seu treinamento, caso eles venham a falecer subitamente.⁹⁹ No campo teórico, a referência maior é Gary Becker, que utilizou modelos de preços para explicar comportamentos nas esferas criminal e familiar (referindo-se a eles como “*shadow prices*”). Uma obra paradigmática é *Scroogenomics*, de Joel Waldvogel, que denuncia a ineficiência da tradição de as pessoas se darem

98. No século XVIII, mercado é lugar, como se infere da Enciclopédia de D’Alembert e Diderot e do Dicionário Universal do Comércio de Savary. Mercado era sinônimo de feira, que igualmente tinha a conotação de lugar público, derivando de *fora* (plural de *forum*) (FONTAINE, op. cit., 2014, p. 49). Paula Forgioni, em *A evolução do direito comercial brasileiro*, liga a noção à de praça, que igualmente vai perdendo seu sentido físico.

99. Ambos os exemplos são da obra *What money can’t buy*, de Michael Sandel, um severo crítico do avanço do mercado sobre as demais esferas da vida (SANDEL, Michael J. *What money can’t buy. The moral limits of markets*, 2012).

presentes de natal, calculando que o recipiente do presente desvaloriza-o em 20% em relação à estimativa daquele que o comprou, o que resulta em uma ineficiência de US\$ 13 bilhões por ano nos natais dos Estados Unidos.

- vii) **A variação do peso do Direito e da política consoante o mercado específico:** a ponderação entre as instituições formais e informais oscila significativamente de mercado para mercado, em parte em decorrência da maior preponderância que possa ser dada a alguma das funções do mercado, em detrimento de outras. Alguns têm tão elevado nível de formalização que se pode dizer que são efetivamente constituídos pelo Direito: tome-se o exemplo dos mercados de títulos de dívida pública, em que o próprio objeto é um construto jurídico, e todas as suas transações se fazem em ambiente de grande formalização e impessoalidade, visando à máxima eficiência alocativa. Mesmo quando as relações econômicas forem altamente formalizadas, o Direito não pode se substituir ao mercado, mas deve auxiliar seu funcionamento e respeitar seus princípios. No outro extremo, alguns mercados são totalmente informais e por vezes funcionam não apenas à margem do Direito, mas contra o Direito, como se dá com o tráfico de entorpecentes.

Com essas premissas, percebe-se que o regulador poderá, em determinados mercados, ocupar maior *espaço de criação e inovação*, moldando-os mediante a alteração dos termos e características das transações,¹⁰⁰ e usando a competição como um instrumento, e não como o maior objetivo. Em outros, a fluência autônoma das relações econômicas, movidas por instituições informais, desaconselhará uma intervenção mais incisiva, devendo focar apenas a correção dos defeitos do mercado ou a adoção de medidas pontuais de redistribuição.¹⁰¹ Há ainda uma terceira possibilidade: em certos setores econômicos, o mercado pode ser o problema e não a solução. Nesta última hipótese, o regulador poderá optar pela total supressão do mercado, dado seu grau específico de disfuncionalidade, implantando uma solução administrativa de alocação e distribuição, como única forma de viabilizar a coordenação entre os agentes.¹⁰²

100. SPULBER, Daniel F. *Regulation and markets*, 1989, p. XV.

101. Tony Prosser defende que a regulação possa ser instituída não apenas para corrigir falhas de mercado, mas para criar e manter mercados e atingir objetivos sociais (PROSSER, Tony. "Regulation and social solidarity". *Journal of Law and Society*, v. 33, p. 364-87, 2006).

102. Em especial no tocante a serviços essenciais, a criação de mercados e a prestação por empresas não constituem panaceias. No Reino Unido, questiona-se se o modelo de com-

Se
pre q
equa
domi
cam-
conce
metri
to cor
neces
a ide
comp
A
cada:
regul
glitz t
dade
C
gulat
um E
equiv
o reg
naria
rique
sibili
sequ

P
e
e
n
le
p
ta
s:
103. S
104. C
105. B
106. A

Seja na construção de um mercado, seja em uma intervenção pontual, sempre que o regulador estiver focando a sua função alocativa, deverá enfrentar e equacionar as chamadas falhas de mercado, que são entendidas pela doutrina dominante como afastamentos do Ótimo de Pareto das alocações.¹⁰³ Classificam-se como falhas de: a) competição (poder econômico, monopólio natural e concorrência predatória); b) informação (risco moral, seleção adversa e assimetria ineficiente); c) externalidades.¹⁰⁴ Preferimos, no entanto, tratar o assunto com o uso da expressão “problemas regulatórios”, para não vincular o tema necessariamente ao critério de eficiência de Pareto, e também para não dar a ideia de que, superadas tais falhas, volta-se de pronto a um mítico mercado competitivo.

A discussão das “falhas de mercado” como *ratio* da regulação ocupou as décadas de 1950 a 1970. Nos anos 1970, desvia-se o foco para as falhas da própria regulação, com o tema da captura.¹⁰⁵ Contemporaneamente, autores como Stiglitz transcendem a temática das “falhas de mercado”, invocando a irracionalidade do mercado como principal justificativa dos esforços regulatórios.

Conclua-se com a advertência de que não se deve idealizar o processo regulatório. Parte-se da premissa de que há um mercado imperfeito, sobre o qual um Estado neutro agirá por instrumentos adequados, atingindo-se solução que equivalha aos benefícios da concorrência perfeita. Nesse “paraíso econômico”,¹⁰⁶ o regulador onisciente e ultrapotente, por suas medidas e disposições, determinaria às empresas que praticassem preços que permitissem a maximização da riqueza. No entanto, esse mito do regulador benevolente e essa crença na possibilidade de se criar um equivalente (*Ersatz*) do mercado perfeito têm por consequência a deferência em face do regulador e a preterição do controle sobre a

panhia aberta é adequado para os serviços de abastecimento de água, dados o volume exigido de investimentos e o regime de preços, que podem inviabilizar que o acionista extraia valor da atividade (MORAN, Michael. *The British regulatory State: High Modernism and hyper-innovation*, 2003, p. 118). A recente seca intensa que acometeu o Brasil levou empresas de saneamento a promoverem descontos para quem gastasse menos e patrocinarem caríssimas campanhas de redução de consumo – duas medidas que, voltadas ao interesse público, são irracionais sob o prisma dos interesses dos acionistas dessas companhias.

103. SPULBER, op. cit., 1989, p. 3.

104. Cada uma dessas falhas será tratada no tópico “Problemas regulatórios”, neste Capítulo.

105. BALLEISEN; MOSS, op. cit., 2010, p. 2.

106. A expressão é de Armstrong e Sappington.

autoridade regulatória, ainda mais acentuadas quando a matéria é de complexidade técnica.¹⁰⁷

O desenvolvimento econômico como desafio regulatório

Os objetivos a serem buscados pelo regulador de um país em desenvolvimento não são os mesmos daqueles dos países desenvolvidos. Tampouco coincidem as dificuldades e obstáculos com que se defronta em sua missão.

O desenvolvimento deve ser uma preocupação constante de nossa reflexão e de nosso debate regulatório. A construção de uma identidade nacional marcou o pensamento social e histórico brasileiro no século XX, desde *Os sertões*, de Euclides da Cunha, até *Os donos do poder*, de Raymundo Faoro, passando por toda a obra de Sérgio Buarque de Holanda, Gilberto Freyre e Darcy Ribeiro. No pós-guerra, no contexto dos processos de descolonização, a luta pelo desenvolvimento passa a marcar nossas reflexões, com a obra de Celso Furtado e Fernando Henrique Cardoso, mas ainda sob um viés autárquico e por vezes estatizante. No século XXI, o objetivo desenvolvimentista deve ser conjugado com a integração internacional do país.

A definição de desenvolvimento liga-se à indagação das finalidades do Estado e da sociedade. Desenvolver-se significa aproximar-se do bem comum a ser perseguido pelos membros da *polis*.

Existem visões estritamente econômicas do desenvolvimento, que o limitam a um aumento da produção econômica, graças ao incremento da produtividade dos fatores de produção, por força da tecnologia (Schumpeter, Solow), como função da taxa de poupança (Domar, Harrod) ou graças ao capital humano (Romer).¹⁰⁸ Tais fatores de incremento de produtividade são por vezes tidos como endógenos, outras vezes como exógenos, conforme o modelo, e conduzem a uma eficiência dinâmica, ou seja, a uma capacidade do mercado de se autotransformar. Para os neoclássicos, a disseminação do conhecimento e da técnica levaria os vários países a naturalmente convergirem para determinados níveis de crescimento. Já para os estruturalistas, as travas ao desenvolvimento colocam-se em gargalos estruturais da economia e na desigualdade das trocas

107. BETANCOR, op. cit., 2010, p. 30, 60 e 112.

108. Sobre a aplicação desses modelos ao Brasil, LEVY, Paulo Mansur; GIAMBIAGI, Fabio. "Poupança e investimento: o caso brasileiro", 2014.

internacionais, o que exige um papel ativo do Estado, integrando o sistema econômico e superando as “economias de enclave” geradas pela atividade exportadora, concentrando capitais e direcionando-os para investimentos em infraestrutura e para a industrialização substitutivas de importações.¹⁰⁹ Sem isso, persistirá a desigualdade marcante entre as nações. Cada nação deve construir seu próprio caminho: “não é lícito supor [...] que nos países em desenvolvimento se esteja repetindo a história dos países desenvolvidos”.¹¹⁰

Outras visões do desenvolvimento transcendem os aspectos meramente econômicos e utilitaristas, englobando exigências não materiais da vida humana. O desenvolvimento não se revela no crescimento dos agregados econômicos, mas na melhoria da vida das pessoas. Qual sociedade é a mais desenvolvida: uma de maior renda *per capita* ou outra de renda menor, mas distribuída com maior igualdade? Uma sociedade mais rica ou outra mais pobre, mas com maior longevidade e melhor educação? Uma com ampla base industrial, mas condições ambientais hostis à própria vida humana, ou outra com economia menos sofisticada, mas ecologicamente sustentável?

Tais reflexões levaram à criação, pelo Programa de Desenvolvimento das Nações Unidas, do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), e são bem sumarizadas na obra de Amartya Sen, com o expressivo título *O desenvolvimento como liberdade*, que preconiza como objetivo do desenvolvimento a *promoção da liberdade individual*, entendida como aumento da capacidade dos indivíduos de escolher a vida que queiram viver, segundo seus valores e com atendimento a suas necessidades como autodesenvolvimento, educação e saúde. Por outro lado, cada uma dessas liberdades é igualmente instrumental em relação à ampliação das outras, reforçando-se reciprocamente: por exemplo, a participação política conduz a demandas por mais educação, saúde e melhores condições de vida – Sen destaca que nunca houve uma grande fome em uma democracia –, e esses direitos sociais redundam em maior produtividade individual e, conseqüentemente, maior riqueza. A democracia é um valor em si e não pode ser sacrificada na busca de um crescimento acelerado do PIB, pois o desenvolvimento é ao mesmo tempo superação da pobreza e da tirania. Para Sen, a riqueza nacional é um instrumento e um meio para o alcance dessas liberdades.

109. SOUZA, Nali de Jesus. *Desenvolvimento econômico*, 2005, p. 24-5.

110. CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTO, Enzo. *Dependência e desenvolvimento na América Latina*. Ensaio de interpretação sociológica, 2004, p. 48.

Do ponto de vista constitucional, dados os fins da República Federativa do Brasil, é essa a concepção de desenvolvimento que nos deve nortear.

Quaisquer que sejam os objetivos que concretizem a missão do desenvolvimento, eles jamais poderão desconsiderar um pré-requisito essencial: a existência de instituições adequadas e eficientes que direcionem e induzam os agentes nessa direção. A preexistência dessas instituições está implícita em todas as teorias de desenvolvimento referidas.¹¹¹ Por exemplo, quando os estruturalistas defendem investimentos públicos, pressupõem um Estado com capacidade financeira – fruto de um sistema tributário racional e de um mercado de títulos públicos –, com agentes públicos idôneos e independentes, que não sejam cooptados pelo poder econômico privado.

A construção institucional do desenvolvimento é nosso grande desafio regulatório, implicando:

- i) **A limitação do poder estatal e do poder econômico privado**, que muitas vezes se alimentam reciprocamente pela corrupção e pela captura,¹¹² impedindo que os demais agentes econômicos consigam participar dos mercados e colher os resultados de seus investimentos e apropriando-se ilicitamente de parte dos ganhos de eficiência decorrentes dos processos de privatização.¹¹³ Instrumentos para essa limitação devem ser: a) a referida *integração internacional* do país, ao estabelecer *benchmarks* para a gestão pública e

111. As teorias não institucionais “têm fortes presunções institucionais implícitas em suas análises. A maioria dessas teorias simplesmente presume a capacidade institucional relevante para implementar as políticas (altamente divergentes) que cada um preconize” (TREBILCOCK, Michael J.; PRADO, Mariana Mota. *Law and development*, 2014, p. 27).

112. No que Sérgio Lazzarini chama “capitalismo de laços”, usam-se “relações para explorar oportunidades de mercado ou para influenciar determinadas decisões de interesse. Essas relações podem ocorrer somente entre atores privados, muito embora grande parte da movimentação corporativa envolva também governos e demais atores na esfera pública” (LAZZARINI, Sérgio G. *Capitalismo de laços. Os donos do Brasil e suas conexões*, 2011, p. 4). Ironicamente desafia o autor: “Diga-me de qual empresa você é dono, que te direi quem é seu amigo”, apontando a desigualdade do poder de influência política dos vários “mundos pequenos corporativos”. Após estudar como se tecem esses “laços”, no capitalismo brasileiro – com aglomeração de proprietários em consórcios, ligados aos governos –, aponta como traço positivo a capacidade de juntar capitais de longo prazo e como negativos, os conflitos societários e a redução da competição. Defende o autor uma redução nos custos de transação, para que esses grupos possam ser mais facilmente contestados e desafiados.

113. LAFFONT, Jean-Jacques. *Regulation and development*, 2005, p. XX.

concorrência potencial para os grandes grupos econômicos nacionais;¹¹⁴ b) mecanismos de participação e transparência, bem como foros para o diálogo entre regulador e representantes de todos os interesses afetados, com plena prestação de contas (*accountability*).

- ii) **A previsibilidade da conduta dos agentes econômicos, favorecendo seu planejamento econômico**, reduzindo custos de transação, dando incentivo e segurança a seus investimentos e criando confiança e condições de cooperação entre eles.¹¹⁵ Weber ligou o progresso econômico ao Direito racional, por estabilizar as expectativas dos agentes econômicos. Especificamente no campo regulatório, há nos países em desenvolvimento o hábito da imposição pelos governos de renegociação de contratos de concessão fora das hipóteses pactuadas.
- iii) **O relevante papel redistributivo da regulação econômica nos países em desenvolvimento**, dada a limitação de outorga de subsídios diretos aos hipossuficientes, por causa da ineficiência administrativa e das restrições fiscais e orçamentárias do Estado.¹¹⁶
- iv) **A adequação do marco regulatório** de cada setor econômico às exigências específicas de cada um, pois o desenvolvimento, enquanto aumento de produtividade e de renda *per capita*, “é determinado por fenômenos de crescimento que têm lugar em subconjuntos, ou setores, particulares”.¹¹⁷

No campo do Direito e finanças, a partir de uma perspectiva histórica, a doutrina preocupa-se em como a organização das atividades empresariais pode in-

114. “Since development is a dynamic process of entry and competition is central to productivity increases and innovation, competition policies should be as important as other major development policies [...] (They) have to permeate all policies of the government and be part of a culture practiced by the executive, legislative, and judicial branches” (SOKOL, Daniel; CHENG, Thomas; LIANOS, Ioannis (eds.). *Competition law and development*, 2013, p. 49). É certo, porém, que essa pressão competitiva via mercado externo não é muito eficaz no setor de infraestrutura, que é territorial, exigindo significativos investimentos locais.

115. “In the design of legal regulation of markets more generally the more important objective must be to establish conditions, facilities and legal institutions that permit the making of credible commitments and the construction of trust between parties” (COLLINS, op. cit., 2003, p. 122). Para Luhmann, o Direito tem a função de generalização congruente das expectativas normativas” (BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função*, 2007, p. 112).

116. ESTACHE, Antonio; WREN LEWIS, Liam. “On the theory and evidence on regulation of network industries in developing countries”, 2012, p. 372-81.

117. FURTADO, op. cit., 2000, p. 103.

fluenciar o desenvolvimento.¹¹⁸ Postulamos que a RIS, ao incrementar a transparência das sociedades reguladas e permitir mecanismos de participação de *stakeholders*, contribui para que possam ser alcançados os objetivos de limitação do poder e permitir melhor avaliação da viabilidade de medidas redistributivas no seio do processo regulatório. A adoção de medidas de natureza societária para a prevenção de riscos é particularmente relevante em países mais pobres, em que danos poderão não ser ressarcidos *ex post*, em razão das deficiências jurisdicionais e da alta taxa de mortalidade das empresas. Mas todos esses objetivos desenvolvimentistas da RIS não podem justificar que se torne tal técnica um fator de irrazoável custo ou uma oportunidade de corrupção pelos incumbidos de sua fiscalização, nem tampouco pode aportar imprevistos fatores de perturbação do equilíbrio político e patrimonial do ente regulado.

Fecha-se este tópico com a citação do autor que mais tem contribuído para chamar a atenção às condições institucionais do desenvolvimento econômico. Adverte Douglass North:

O desenvolvimento econômico, então, é desenvolvimento institucional. O tema central da história econômica e do desenvolvimento econômico é considerar a evolução das instituições políticas e econômicas que criem um ambiente econômico que induza produtividade crescente.¹¹⁹

Problemas regulatórios

O estudo da regulação resiste a sistemas, abstrações e construções conceituais. Seu enfoque é pragmático: buscam-se soluções para problemas concretos, que delimitam as fronteiras regulatórias. Esses problemas não são dados da natureza, nem autoevidentes: a percepção de uma questão como problema implica conhecimento econômico e uma decisão política.

118. Prefácio de Henry Hansmann a PARGENDLER, Mariana. *Evolução do direito societário*. Lições do Brasil, 2013, p. 12. O livro da professora Pargendler situa-se nesse campo de estudos, mas, entre outros aspectos, prioriza o estudo de como a figura do Estado gestor – titular de empresas – impacta o direito societário brasileiro: “Os estudos existentes deixaram de avaliar plenamente a influência do Estado-acionista no desenvolvimento dos regimes jurídicos societários” (ibidem, p. 234). Já o foco do presente livro situa-se na atuação do Estado regulador setorial sobre o direito societário.

119. Apud MERCURO; MEDEMA, op. cit., 2006, p. 256.

poc
em
ção
des
con
miz
ção
tra
lha
tão

Po

Ide
do
ecc
cac
cid
qu
cili
rer

Oj

120
121
122
123
124
125

Do ponto de vista histórico, a regulação surge para remediar e neutralizar o poder econômico, quando inadequadas as soluções do antitruste, como se dá em situações de monopólio natural, marcadas pela inviabilidade da competição.¹²⁰ Outra *ratio* da regulação consiste no enfrentamento das disfuncionalidades da ação coletiva – como situações de dilema do prisioneiro, “a tragédia dos comuns” e o controvertido tema da competição destrutiva.¹²¹ Impedem a maximização do bem-estar a incompletude e a desigual disseminação da informação¹²² e o extravasamento a terceiros dos benefícios ou malefícios de uma dada transação – externalidades.¹²³ A reflexão regulatória centrada no conceito de “falhas de mercado” cede espaço presentemente ao paradigma da prevenção e gestão dos riscos.¹²⁴

Poder econômico e monopólio natural

One of the most unfortunate phrases ever introduced into law or economics was the phrase “natural monopoly”. Every monopoly is a product of public policy.

James R. Nelson

Idealmente, o mercado é um diluidor do poder: as firmas dele dependem, sendo levadas pelos preços nele formados e sucumbindo se resistem. Mas o poder econômico é real: a macroempresa pode ditar as condições não apenas em mercados locais, mas até em âmbito mundial. Conseguem, pelo *marketing* e publicidade, formatar mercados e criar demanda. Seus gestores são a *visible hand* de que fala Alfred Chandler. Problema adicional é que o poder econômico pode facilmente se traduzir em poder político e reforçar o processo de concentração de renda.¹²⁵

As instituições informais do mercado não se prestam a combater tal poder. O problema é enfrentado pela regulação e pelo antitruste, cujas interfaces e re-

120. V. “Poder econômico e monopólio natural”, neste Capítulo.

121. V. “Disfunções da ação coletiva”, neste Capítulo.

122. V. “Imperfeições da informação”, neste Capítulo.

123. V. “Externalidades e bens públicos”, neste Capítulo.

124. V. “A ascensão da regulação de risco”, neste Capítulo.

125. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*, 2015, p. 23.

lações recíprocas serão abordadas em capítulo próprio.¹²⁶ Será particularmente relevante, como se verá, modular a regulação para coibir preventivamente o excesso de poder, fixando-se *ex ante* a estrutura de mercado do setor regulado de modo a evitar concentrações e regular diretamente a atividade e a prática negocial das empresas de modo a impedir que abusem de sua posição no setor, tendo sempre presente a máxima do Abade Lacordaire: “Entre o forte e o fraco, [...] é a lei que liberta, e a liberdade que oprime”.

Por ora, destaca-se como um problema próprio da regulação o chamado monopólio natural, insuscetível de enfrentamento pelos remédios concorrenciais, dada a inviabilidade de competição.

O combate ao monopólio¹²⁷ e ao oligopólio,¹²⁸ no antitruste, assenta-se sobre a ineficiência e a perda de bem-estar social a eles associado.¹²⁹ O remédio que se busca aplicar é o incremento da competição.

Tudo se inverte em uma situação de monopólio natural: um único produtor pode produzir com maior eficiência do que uma pluralidade, e a competição não é uma alternativa viável, mas um problema.¹³⁰ Em outras palavras, o monopólio

126. V. Capítulo X.

127. Um monopólio – situação caracterizada pela presença de um único fornecedor de determinado produto ou serviço para um dado mercado – exige, para seu surgimento e continuidade, a presença cumulativa de três fatores: a) a capacidade do fornecedor de ocupar aquele mercado; b) a inexistência de produtos substitutos próximos; c) a existência de barreiras de entrada substanciais (BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 10). O monopolista, para maximizar lucros, precisa restringir produção, o que gera subutilização de recursos escassos. Como o monopolista cobra mais do que o custo marginal de produção, a demanda é menor do que seria se fosse um mercado competitivo, gerando um “peso morto” (*dead weight loss*). Além disso, o monopólio dificulta a inovação, causa piora na qualidade de produtos e serviços, leva a custos de produção excessivos (ineficiência X); possibilita a discriminação de preços, fixando-se os preços no limite da tolerância de cada consumidor individual, conforme a elasticidade da demanda. A competição leva à eficiência produtiva, que maximiza a produção em relação aos custos de insumos (OGUS, op. cit., 2004, p. 2).

128. Entre os oligopólios, estabelecem-se várias possibilidades de equilíbrio, mediante uma competição por preço (Bertrand) ou por volume de produção (Cournot) (BORRMAN, Jörg; FINSINGER, Jörg. *Markt und Regulierung*, 1999, p. 60 e segs.). No modelo SCP, de Joe Bain, estabelece-se uma relação de causa unilateral entre estrutura, conduta e desempenho, gerando ineficiência.

129. A Escola de Chicago, além de pôr foco excessivo na instabilidade dos cartéis e no caráter efêmero dos monopólios, aponta a possibilidade de eficiências derivadas dos ganhos de escala.

130. A impossibilidade da competição direta não obsta que a oferta de substitutos relativize o problema. Por exemplo, no século XX, as ferrovias passaram a enfrentar concorrência de transporte rodoviário.

natural refere-se a uma propriedade da tecnologia produtiva, com retornos crescentes de escala, a obstarem que a competição permita eficiência alocativa.¹³¹ Caracteriza-se por elevado investimento de capital, voltando-se em geral à disponibilização de bens essenciais e que não podem ser armazenados em momentos de redução de demandas, existindo uma conexão física com os usuários.¹³²

Nesses casos, os custos marginais e médios da firma continuam a cair no longo prazo, pois os custos fixos são elevados comparativamente à demanda. Assim, realizado o investimento inicial, ocorrerá um declínio do custo médio de cada unidade adicional produzida, com relevantes economias de escala, em lugar da situação clássica de custos marginais crescentes. As economias de escala podem ser físicas (por exemplo, um duto que tenha o raio dobrado quadruplica o volume transportado) ou organizacionais (ligadas à maior divisão e especialização de trabalho, segundo a lição smithiana).¹³³ Com isso, uma única empresa consegue suprir todo o mercado com maior eficiência produtiva, ou seja, a um custo menor do que aquele que seria obtido por duas ou mais firmas concorrentes, caso viessem a estabelecer infraestruturas paralelas à da firma incumbente.

A eficiência do monopólio natural pode persistir mesmo a partir de um nível de produção em que os custos marginais passem a subir, nas seguintes situações: a) possibilidade de oscilações bruscas de demanda ou variações sazonais de demanda, como ocorre no setor elétrico, pois nesse caso é necessário manter-se uma reserva técnica ociosa; b) interdependência de demanda ou economias de rede, como ocorre no setor de comunicações (quanto mais pessoas estão ligadas à rede, maior a demanda gerada no âmbito da rede).¹³⁴

O adjetivo “natural”, conquanto de uso tradicional, merece críticas, pois nada tem a ver com a natureza, mas constitui função direta de variáveis tecnológicas,¹³⁵ regulatórias e até culturais (por uma absurda inércia teórica, o transporte aéreo

131. Isso não significa uma tendência de redução de longo prazo dos custos gerais, como se pode ver no caso do serviço de abastecimento de água, em que há tendência a aumentar o custo (KAHN, Alfred A. *The economics of regulation*, 1991, p. 12-1).

132. MACHADO, op. cit., 2009, p. 113.

133. McCRAW, op. cit., 1984, p. 70.

134. OGUS, op. cit., 2004, p. 31.

135. Por exemplo, a impossibilidade de a competição produzir resultados eficientes pode se dever a limitações tecnológicas (PHILLIPS, Jr., Charles F. *The regulation of public utilities: Theory and practice*, 1985, p. 38).

era tido como monopólio natural por alguns doutrinadores norte-americanos antes da desregulação dos anos 1970).

Os monopólios naturais constituem a mais tradicional e mais unanimamente aceita justificativa para a regulação econômica. Há quase um século e meio tenta-se domar as empresas monopolistas pelo regramento de tarifas. Mais recentemente, tem-se buscado segregar os monopólios naturais dos setores competitivos a ele acoplados, para permitir que a concorrência se estabeleça ao menos nas suas franjas e vizinhanças. Para todas essas soluções, a RIS mostra-se relevante: ao exigir procedimentos contábeis e escriturais específicos, impede que se falseiem os procedimentos de fixação ou revisão tarifária e obsta que os lucros do setor monopolístico favoreçam a firma na disputa dos mercados competitivos a montante e a jusante.

Disfunções da ação coletiva

O mercado não é apenas a arena em que se chocam os interesses individuais dos agentes atomizados: suas instituições igualmente constroem soluções cooperativas, que coordenam os esforços de todos, direcionando a ação coletiva a objetivos de maior bem-estar social, buscando superar ou neutralizar suas disfuncionalidades e reduzir os custos de transação, dando agilidade ao sistema econômico.¹³⁶ Sendo o direito societário, em essência, um direito da cooperação, os instrumentos da RIS são relevantes no enfrentamento de mais esse problema regulatório.

A regulação da ação coletiva pode se voltar à:

- i) **Superação de situações de “dilema do prisioneiro”**, evitando que a persecução isolada pelos agentes dos seus respectivos interesses individuais leve a alocações subótimas do ponto de vista coletivo. Tornam-se necessárias “instituições e valores que induzam e permitam a cooperação”,¹³⁷ o que impli-

136. BERRINGER, Christian. *Regulierung als Erscheinungsform der Wirtschaftsaufsicht*, 2004, p. 36.

137. SALOMÃO FILHO, op. cit., 2002, p. 38. No dilema do prisioneiro, constrói-se um modelo em que a dois prisioneiros se oferecem as opções de ficarem calados ou confessarem, denunciando também o crime do outro; se um confessar e o outro ficar calado, o que confessar é liberado, e o outro pega pena máxima. Se ambos ficarem calados, pegam penas mínimas. Se ambos confessarem, pegam os dois penas médias. Como não há coor-

ii)

138

139

140

141

142

ca inclusive tornarem-se determinados direitos irrenunciáveis¹³⁸ e fixarem-se proibições de ordem pública em determinadas transações. Por exemplo, a disputa dos agentes econômicos pela obtenção de créditos bancários – concedidos por um reduzido número de bancos – poderia levá-los a aceitar condições contratuais tão onerosas que os financiamentos seriam fatores não de crescimento das firmas, mas de sua destruição.

- ii) **Prevenção da “tragédia dos bens comuns”** (*Tragedy of the commons*),¹³⁹ impedindo a superexploração de recursos coletivos pela fixação de cotas em regime de racionamento,¹⁴⁰ pela atribuição de direitos individuais de propriedade ou pela estatização.¹⁴¹ Esse é um dos problemas invocados por Floriano Azevedo Marques para preconizar “uma maior e melhor disciplina dos usos dos bens públicos, objetivando tanto evitar sua subutilização quanto ordenar as situações de sobrecarga de usos”, substituindo-se um “regime estático, voltado à conservação e à ociosidade”, por um “regime dinâmico, voltado à funcionalidade e a que os bens públicos cumpram sua função social”.¹⁴²

denação entre eles, a melhor estratégia é confessar, para não correr o risco da pena máxima. Se houvesse coordenação, poderiam ambos cooperar, permanecendo calados.

138. Cass Sunstein dá o exemplo da fixação de salários mínimos e da limitação da jornada no mercado de trabalho, ambos direitos inalienáveis (SUNSTEIN, op. cit., 1990, p. 55).
139. Esse é o título do clássico artigo do ecologista Garrett Hardin, publicado em 1968, que demonstra que a exploração dos recursos naturais comuns segundo os ditames dos interesses individuais leva ao seu esgotamento, demonstrando que o problema não é de ordem técnica, mas ética. O conceito de bens comuns é diverso daquele de bens públicos, tratado no tópico “Externalidades e bens públicos”, neste Capítulo. Calixto Salomão Filho afirma que o bem comum constitui um terceiro tipo de bem, caracterizado pela alta subtração de uso e alta dificuldade de exclusão. Já os bens privados teriam baixa dificuldade de exclusão e alta subtração de uso (por exemplo, os bens de consumo), e os bens públicos teriam baixa subtração de uso e alta dificuldade de exclusão (SALOMÃO FILHO, op. cit., 2015, Capítulo 2).
140. Para dar maior flexibilidade, pode-se estabelecer o direito de realocação de quotas, mediante transações entre seus titulares (*cap and trade*), de que é exemplo a cessão de créditos de carbono segundo o Protocolo de Quioto, voltado ao combate ao aquecimento global. O tema das quotas é amplamente discutido por Gerd Winter (WINTER, Gerd. “Rationing the use of common resources”, 2010).
141. O exemplo é a distribuição entre firmas do espectro radiomagnético, que, em outros países, foi substituída pela nacionalização das ondas de rádio, atribuindo-as a usos governamentais e militares ineficientes (VELJANOVSKI, op. cit., 2012, p. 22.)
142. MARQUES NETO, Floriano Peixoto de Azevedo. *Bens públicos. Função social e exploração econômica. O regime jurídico das utilidades públicas*, 2014, p. 448. O autor aproxima o conceito de bem comum daquele de bem público de uso comum.

- iii) **Imposição de padrões, pesos e medidas**, uma vez que é difícil articular isso sem um mínimo de centralização, a exigir a atuação regulatória.¹⁴³
- iv) **Garantia da continuidade e disponibilidade de um serviço**,¹⁴⁴ como o caso de linhas de transporte – que devem ser contínuas – e a fixação de um regime de plantão para as farmácias das cidades.
- v) **Neutralização de comportamentos coletivos irracionais**, estudados sob vários moldes teóricos, desde a psicologia de massas até a nova economia comportamental. O exemplo tradicional é o estabelecimento de uma série de mecanismos regulatórios para evitar que movimentos de manada acarretem uma corrida bancária.

Por vezes, os esforços de coordenação são inviáveis e devem ser abandonados e substituídos pela atuação estatal direta. É o caso, por exemplo, do monitoramento da situação financeira dos bancos: dada sua complexidade e impacto sistêmico, não faz nenhum sentido imaginar que tal supervisão deva caber aos depositantes: a fiscalização pelo regulador é inevitável. Algumas jurisdições, romanticamente, mantêm a obrigatoriedade de que a agência bancária tenha um mural com o balancete do banco, para verificação pelos seus correntistas.

Um último problema de ação coletiva era tradicionalmente invocado, nas primeiras décadas do século XX, como justificativa relevante para a regulação: a competição destrutiva. Brandeis, o advogado antitruste que chegou à *Justice* da Suprema Corte dos EUA, culpava a concorrência exacerbada pelos destrutivos ciclos de negócios. A competição excessiva seria tão deletéria quanto a sua falta.

Na maior parte dos casos, a razão original para a regulação não foi o monopólio natural, mas a concepção de que a concorrência desregulada seria destru-

143. Citem-se, a título de exemplos: a) o art. 19 da Lei Geral de Telecomunicações (Lei n. 9.472/97) determina à Anatel “expedir normas e padrões a serem cumpridos pelas prestadoras de serviços de telecomunicações quanto aos equipamentos que utilizarem”, bem como certificá-los ou reconhecer sua certificação; b) o art. 27, XIX, da Lei n. 10.233/2001 atribui à Antaq a competência para “estabelecer padrões e normas técnicas relativos às operações de transporte aquaviário de cargas especiais e perigosas”; c) o art. 8º, XXX, da Lei n. 11.182/2005, que estipula competir à Anac “expedir normas e estabelecer padrões mínimos de segurança de voo, de desempenho e eficiência, a serem cumpridos pelas prestadoras de serviços aéreos e de infraestrutura aeronáutica e aeroportuária, inclusive quanto a equipamentos, materiais, produtos e processos que utilizarem e serviços que prestarem”.

144. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 12.

tiva para a qualidade, continuidade, confiabilidade e segurança do serviço e inaceitavelmente discriminatória entre vários grupos de consumidores.¹⁴⁵

Em poucas décadas, a ascensão da visão neoclássica e da Escola de Chicago sepultou essa ideia outrora tão poderosa. Nos anos 1970,

(algo) como um consenso estava emergindo entre estudantes desinteressados no sentido de que a regulação tinha suprimido a inovação, protegido ineficiência, encorajado uma espiral de salários e preços, promovido uma severa má alocação de recursos ao desalinhar preços em relação aos custos marginais, encorajado competição por meios que geravam desperdício e inflação e negado ao público a variedade de escolhas de preços e qualidade que lhe teria sido propiciada por um mercado competitivo.¹⁴⁶

O autor dessas palavras é Alfred Kahn, que além de autor do mais importante livro de teoria econômica da regulação dessa escola doutrinária, foi o paladino da desregulação, abrindo o setor aéreo norte-americano.

A desregulação causou sensível redução de preços nos EUA, sobretudo nos setores de aviação civil, transporte rodoviário e serviços de corretagem de valores mobiliários, além de ampliar a gama de serviços disponíveis, oferecendo uma "profusão caleidoscópica" de diferentes tarifas aéreas, ampliando os descontos em comissões e preços nos setores liberalizados e soltando as amarras que prendiam a criatividade do mercado de capitais, com a germinação de novos instrumentos financeiros.¹⁴⁷ Além disso, como os custos e receitas variam o tempo todo, só o mercado permite o ajuste rápido, evitando que as empresas sejam lançadas em crises pela inércia do regulador em rever os preços tabelados.

A desregulação levou à falência várias das companhias outrora tão bem protegidas pelo regulador - a mais renomada foi a PanAm -, mas permitiu um significativo incremento do tráfego aéreo - embora com a supressão de algumas rotas antieconômicas - e o advento das empresas *low-fare*.

145. KAHN, op. cit., 1991, p. XVI. Como exemplo, atente-se a excerto de obra publicada em 1950: "Regardless of any tendency towards monopoly, excessive competition brings its own evils with it. Resources are wasted, rivals and labor will be exploited" (CLEMENS, Eli Winston. *Economics and public utilities*, 1950, p. 29).

146. KAHN, op. cit., 1991, p. XVI.

147. *Ibidem*, p. XVIII.

Imperfeições da informação

O modelo ideal de mercado competitivo pressupõe que seus agentes tenham um atributo divino: a *onisciência*.

De fato, presume-se uma informação plena, correta, instantânea, gratuita e distribuída de modo igualitário entre todos os *players* do mercado. Tal premissa mostra-se tão inverossímil e irrealista que pode comprometer de modo irreparável as previsões derivadas dos modelos econométricos que a partir dela se constroem.

No entanto, a informação é:

- i) **Insuficiente:** os agentes econômicos tomam suas decisões sem dispor de todos os dados necessários, o que limita sua racionalidade (Herbert Simon). Essa é uma limitação antropológica: o homem nunca terá a informação plena e completa por suas limitações cognitivas.
- ii) **Excessiva, por vezes:** pode ser ineficiente a informação em demasia, por exemplo, a divulgação de riscos de eventos de baixa probabilidade.¹⁴⁸
- iii) **Imperfeita:** a informação pode ser errada ou falsa, causando distorções no comportamento dos agentes ainda mais sérias do que a mera falta de informações.
- iv) **Extemporânea:** mesmo a informação correta não é imediata, mas tem uma velocidade de produção e difusão - o que gera a possibilidade de arbitragem entre os agentes do mercado. Esse ritmo de dispersão, quando lento, pode torná-la irrelevante, ou de serventia apenas para que o agente, *a posteriori*, confira se acertou ou errou em suas apostas. Assim como a explosão de uma estrela pode levar séculos ou milênios para chegar a nossos olhos, determinadas situações atuais de mercado somente serão conhecidas em data futura: por exemplo, a insolvência presente de uma determinada empresa só se explicitará quando houver a divulgação de seu balanço ou a decretação de sua falência.
- v) **Cara:** isso ocorre porque há um custo para geração, difusão, organização e guarda da informação, embora esses custos possam variar conforme o objeto da informação (assim, por exemplo, informações sobre qualidade são mais custosas de se obter e avaliar do que dados referentes a preços). A in-

148. SUNSTEIN, op. cit., 1990, p. 53.

formação perfeita e completa pode ser cara em demasia. Só faz sentido para alguém tentar obter informações até o nível em que o custo marginal da aquisição dessa informação seja inferior ao benefício marginal daquele que a receba. Além disso, há um paradoxo a dificultar esse cálculo, pois “o valor da informação frequentemente não pode ser conhecido com certeza até que ela tenha sido adquirida.”¹⁴⁹

- vi) **Assimétrica:** o nível e a qualidade das informações diferem bastante entre os agentes que estão interagindo, gerando duas situações ineficientes: 1) **seleção adversa**, quando não se consegue distinguir entre a qualidade, os custos ou os riscos dos bens disponíveis no mercado para se avaliar seu preço, opta-se por ofertas calcadas no preço médio estimado. Isso afasta bons produtores do mercado, levando-o ao colapso, situação descrita no célebre artigo *Market for lemons*, de Akerloff, sobre o mercado de carros usados; 2) **risco moral** (*moral hazard*): um indivíduo não se submete a todas as consequências negativas de suas ações, lançando-as no todo ou em parte sobre um terceiro, o qual, por sua vez, não consegue monitorar plenamente, *ex ante*, o aumento do risco alheio que lhe trará prejuízos. É o caso do segurado que, diante da perspectiva de indenização, caso ocorra o sinistro coberto pela apólice, adota comportamento perigoso. Há incentivos para os participantes do mercado explorarem e até aumentarem essas assimetrias informacionais.¹⁵⁰
- vii) **Dinâmica:** a situação informacional não é estática, pois há um processo contínuo de aprendizado pelos agentes econômicos. No modelo de aprendizagem bayesiano, indivíduos adquirem novos conhecimentos e informações e ajustam seu comportamento consistentemente.
- viii) **Um bem público:**¹⁵¹ a informação sobre um setor regulado não é relevante apenas para o agente econômico que nele atue. Há um *interesse transversal* de todos os cidadãos pelo acesso à informação sobre o desempenho e economia das atividades socialmente relevantes. São justificativas não econômicas, mas político-democráticas, da regulação da informação.¹⁵² Informa-

149. OGUS, op. cit., 2004, p. 39.

150. STIGLITZ, op. cit., 2009, p. 13.

151. O conceito de bem público será abordado no tópico “Externalidades e bens públicos”, neste Capítulo.

152. OGUS, op. cit., 2004, p. 124.

ção é um bem público, e por isso pode ser gerada e fornecida em volumes insuficientes e deve ser fiscalizada quanto à sua qualidade.

A informação é essencial ao funcionamento dos mercados, sendo componente indispensável para que se construa a *confiança* entre os agentes.¹⁵³ Percebe-se que, dadas a centralidade da informação para o funcionamento dos mercados e a sua natureza instável e imperfeita, seu regramento sempre foi um dos maiores desafios da regulação econômica. Tal tema se liga diretamente ao poder: quem detém a informação goza de uma vantagem quase incontestável no jogo econômico.¹⁵⁴ Calixto Salomão Filho coloca o tema da informação como uma das pedras fundamentais do edifício regulatório, sendo a “proteção institucional da difusão do conhecimento econômico” – uma manifestação da “força cognitiva do Direito” – fundamental para a implementação de uma concorrência efetiva, que leve “à descoberta da verdadeira utilidade dos produtos e das melhores opções para o consumidor”.¹⁵⁵

No entanto, um dos paradoxos da regulação da informação é que os problemas apontados – em especial a assimetria e a discrepância temporal (*lag*) na obtenção de dados – gravam a própria relação entre regulador e regulado. De fato, pode-se aplicar a teoria da agência nos dois sentidos dessa relação: a empresa regulada pode omitir ou falsear dados à fiscalização de uma agência regulatória, mas o desempenho desta última no exercício de suas funções públicas também é difícil de ser monitorado, e o fluxo de informações tende igualmente a ser precário.¹⁵⁶

153. Em *Development as freedom*, Amartya Sen liga a questão da transparência à da confiança essencial ao funcionamento dos mercados (SEN, Amartya. *Development as freedom*, 1999).

154. Sobre a ideia de mercado como jogo, oportuno recordar Schumpeter: “The game is not roulette; it is more like poker” (SCHUMPETER, op. cit., 2008, p. 73).

155. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos*, 2001, p. 29-33.

156. As exigências de prestação de contas (*accountability*) impõem o monitoramento da autoridade regulatória, mas com um desafio adicional: os principais não constituem um grupo homogêneo, mas uma constelação de interesses diversos, que vão dos políticos aos consumidores, passando pelos regulados (OGUS, op. cit., 2004, p. 112). Levy e Spiller (1994) vislumbram na regulação um contrato relacional implícito entre regulador e regulado, assombrado pelo risco de oportunismo, uma vez que há investimentos insuscetíveis de realocação (*sunk investments*) e que terminam por constituir barreiras de saída. O regulador pode até exagerar nas acusações contra um ente regulado para enfraquecê-lo, por razões estratégicas (VELJANOVSKI, Cento. “Strategic use of regulation”, 2012, p. 99).

De qualquer modo, mecanismos regulatórios voltados especificamente à transparência e ao fornecimento de informação de qualidade permitiram, nas últimas décadas, um relevante avanço civilizatório. As quebras de bancos reduziram-se; o próprio setor público abre-se, assegurando o acesso às informações públicas, aplicando a lição de Louis Brandeis, tão repetida: “*Sunlight is the best disinfectant*”.¹⁵⁷

Um bom exemplo do impacto benéfico da regulação nos é dado por Hugh Collins: em uma breve visita a um supermercado contemporâneo – “arena super-regulada” –, estamos cercados por preços claros e rótulos informativos.

Externalidades e bens públicos

Pigou identificou o fenômeno das externalidades (sem dar-lhe tal denominação), apontando para situações em que “os produtos líquidos marginais privados e marginais sociais não coincidem” e, “portanto, o autointeresse não tenderá a maximizar o dividendo nacional”, levando-o à defesa do estabelecimento de subsídios ou impostos, para aproximar esses valores e permitir o máximo bem-estar social.¹⁵⁸

Em outras palavras, a externalidade ocorre quando o processo de decisão do agente econômico prescinde da consideração da totalidade dos seus custos e benefícios sociais: as consequências deletérias ou benéficas de uma determinada ação extravasam e espalham-se (*spillover*) para terceiros.¹⁵⁹ O exemplo mais citado de externalidade negativa é a poluição; entre as positivas, a polinização da agricultura pelas abelhas na produção comercial de mel ou a redução coletiva do risco de epidemias quando pais vacinam uma criança. No caso dos serviços regulados, a própria disponibilidade imediata do serviço quando requisitado (*on demand*) constitui uma externalidade positiva para os não usuários.¹⁶⁰ Por outro lado, no setor bancário, uma das principais justificativas para o rigoroso acompanhamento da liquidez das instituições financeiras é o fato de que

157. A famosa citação consta do artigo “What publicity can do”, publicado na Harper’s Weekly em 1913.

158. PIGOU, op. cit., 2000, p. 143 e 172. A defesa dos subsídios e impostos é feita nas p. 224 e segs.

159. As externalidades negativas e positivas são muitas vezes tecnológicas, ou seja, decorrem diretamente das características da tecnologia empregada pelo agente em sua atividade (CREMER, Hans-Joachim. „Regulierung und Freiheit“, 2010, p. 251).

160. KAHN, op. cit., 1991, p. 236-II.

a insolvência de uma tende a prejudicar a credibilidade das demais: o risco sistêmico pode ser tratado conceitualmente como uma externalidade negativa da atividade bancária.¹⁶¹

Tal ideia choca-se com um milenar brocardo jurídico: *res inter alios acta, aliis nec nocet nec prodest*, que é a melhor expressão do princípio da relatividade das convenções, as quais só devem produzir efeitos entre aqueles que delas participem, sendo alheias à esfera jurídica de terceiros.

O conceito de externalidade tem sido também aplicado para estudar os chamados “efeitos de rede”:¹⁶²

- i) Nas **externalidades positivas de rede**, a adesão de um usuário a uma rede amplia o valor da rede para todos os demais. Exemplo clássico é um idioma: quanto mais falantes houver, mais vantagem haverá em se investir no seu aprendizado. O Estado pode incentivar a criação de uma rede até o atingimento de massa crítica que lhe confira dinamismo próprio. A chamada “Lei de Metcalfe” constrói um modelo formal para o conceito de externalidade positiva de rede, relacionando o incremento do valor da rede ao quadrado do aumento do número de seus usuários. Em outra dimensão, a ampliação da rede pelo ingresso de novos usuários reduz para os já integrantes o chamado custo de densidade (o custo cai quanto mais densa for a população).¹⁶³
- ii) Nas **externalidades negativas de rede**, o uso intenso da infraestrutura leva-a ao limite de sua capacidade, gerando o congestionamento: cada carro novo que sai na rua diminui para os demais motoristas o valor do uso desse meio de transporte. De igual forma, a desconsideração das externalidades de rede (o risco de quebra da contraparte de uma instituição financeira, em cadeia) foi a principal falha dos modelos de avaliação do risco de crédito, impedindo que se previsse a crise financeira de 2008.

Há outras situações que não se confundem em absoluto com a externalidade e que devem ser diferenciadas conceitualmente. São elas:

161. MOLONEY, Niamh. “Financial services and markets”, 2012, p. 437.

162. LESCHKE, Martin. „Regulierungstheorie aus ökonomischer Sicht“, 2010, p. 305 e segs.

163. BEL, Germà; CALZADE, Joan; MANJON, Alejandro Estruch. “Economía y regulación de los servicios de red”, 2009, p. 711.

- i) **Transferências de riquezas entre setores econômicos por conta da inovação tecnológica.** No processo de “destruição criativa” descrito por Schumpeter na sua *Teoria do desenvolvimento econômico*, mudanças tecnológicas levam à obsolescência de setores inteiros da economia. Assim, por exemplo, os serviços de *pay-per-view* da TV a cabo abalaram a atividade de locação de DVDs, que recebeu seu golpe fatal com o advento dos serviços de *streaming* e de *download* da internet. Alguns autores chamam a tais transferências externalidades “pecuniárias”, mas com elas nada têm a ver, porque não geram má alocação dos recursos, mas, pelo contrário, ampliam a eficiência alocativa do sistema econômico.
- ii) **“Internalidades”,** definidas como sendo os custos e benefícios de uma transação experimentados pelas partes e que não foram considerados durante a negociação dos termos de troca, por causa dos custos de transação ou da informação incompleta do agente. Como exemplo de *internalidade negativa* podem ser citados os defeitos ocultos no produto negociado; como caso de *internalidade positiva*, o treinamento no emprego, cujo benefício para o empregado vai além da estrita remuneração ajustada no seu contrato de trabalho.¹⁶⁴ O fato de a discrepância entre custos e benefícios impactar a relação das partes, sem extravasar para terceiros, exige que as internalidades sejam enfrentadas com remédios regulatórios distintos daqueles destinados às externalidades.

A regulação obsta a “atomização das relações contratuais”, levando em conta não apenas as expectativas das partes, mas também as da coletividade, ao *proibir, restringir* ou *internalizar* os custos de externalidades.¹⁶⁵ A proibição por completo da atividade tolhe a produção de bens ou serviços a que se destine, podendo reduzir o bem-estar social. Mais eficiente pode ser a alternativa de restringi-las, seja quanto ao tempo (por exemplo: a proibição do funcionamento de bares após determinado horário para preservar o sossego), quanto à localização (é essa a *ratio* do zoneamento das cidades, no direito urbanístico) ou à intensidade da perturbação (por exemplo, a fixação de tetos para a poluição causada por uma indústria). Para internalizar custos, Pigou preconizava subsídios ou tributos (a famosa “taxação” pigouviana). Tais medidas, baseadas em incen-

164. SPULBER, op. cit., 1989, p. 54.

165. COLLINS, op. cit., 2003, p. 23.

tivos, deixam aos agentes econômicos a decisão racional de desenvolver ou não a atividade, além de estimulá-los a uma crescente melhoria, para além dos padrões mínimos exigidos por normas mandatórias.

A "taxação" pigouviana não é, porém, isenta de críticas: a) pode ser difícil prever e estimar as consequências concretas da ação, para o cálculo da taxa ou do subsídio; b) as taxas não estigmatizam os atos nocivos e indesejáveis, mas até os legitimam; c) os subsídios afetam as finanças públicas.¹⁶⁶

Delineado o conceito de externalidade em suas várias dimensões, apartando-o de outros fenômenos e discutindo-se como remediá-la, deve ser enfatizado que Ronald Coase, em *The problem of social cost*, fez uma revolução copernicana no tema, afirmando a natureza bilateral e recíproca das externalidades – ou seja, a ideia de que todos os envolvidos na situação são igualmente dela causadores¹⁶⁷ –, em lugar do enfoque unidirecional presente na obra de Pigou. Esse texto é tido como o marco inicial da análise econômica do Direito.

Para Coase, as externalidades não levam necessariamente a uma falha de mercado, pois é possível que as partes se componham e cheguem a uma transação, dada a natureza bilateral da questão. Isso só se torna um problema se não houver um acordo *ex ante* ou uma compensação *ex post* pelo prejuízo a terceiros.¹⁶⁸ Inexistindo custos de transação, isso ocorrerá inevitavelmente, e em lugar de taxas ou tributos pigouvianos,¹⁶⁹ deve-se buscar facilitar a transação entre as partes, para que construam eles mesmos uma solução de eficiência alocativa.

Para Anthony Ogus, a natureza básica do problema da externalidade é a fricção entre as reivindicações conflitantes de dois indivíduos pelo uso de um único recurso (por exemplo, a atmosfera, no caso da poluição). No entanto, "o problema da dispersão dos efeitos perante terceiros pode ser exacerbado quando se considera o tempo e a incerteza".¹⁷⁰

Tais incerteza e demora, somadas à inafastabilidade dos custos de transação, à indeterminação dos terceiros afetados (que podem mesmo ser de gerações futuras) e à falta de plena e completa compreensão dos danos presentes e

166. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 42-4.

167. CREMER, op. cit., 2010, p. 294.

168. Ogus dá o exemplo de alguém que compra uma casa ao lado de uma fábrica preexistente: esse fato já se reflete no preço pago, já depreciado na compra.

169. O tema das taxas pigouvianas será analisado no tópico "Externalidades e bens públicos" neste Capítulo.

170. OGUS, op. cit., 2004, p. 19 e 37.

futuros derivados das atividades dos agentes do mercado, levam à imperativa adoção de uma vasta gama de remédios regulatórios, além da vedação, restrição ou taxação pigouviana aqui referidas. A RIS servirá de mecanismo de eficácia para esses remédios, impondo que a sociedade empresarial institua mecanismos internos para acompanhamento dos riscos a terceiros e internalizando tais interesses em seus procedimentos e em alguns de seus órgãos.

Ligado umbilicalmente às externalidades está o conceito de bem público, desenvolvido por Ugo Mazzola, Knut Wicksell e Eric Lindahl e sistematizado por Paul Samuelson em “The pure theory of public expenditure”, artigo de 1954.

Bens públicos caracterizam-se por serem *não rivais* (o consumo por uma pessoa não impede ou reduz o consumo por outra) e *não excludentes* (é impossível ou custoso excluir os caronistas – *free-riders* –, que não querem pagar pelo benefício que auferem).¹⁷¹ Com isso, o mercado não conduz a um volume eficiente de sua oferta. Nesses casos, a demanda não se reflete nos preços de mercado, pois a utilidade de cada agente não corresponde à sua disposição de pagar pelo bem. A única solução é definir o volume e a alocação do bem público por decisões políticas e custear o fornecimento por tributos. Os exemplos clássicos são os dos faróis de navegação e dos gastos com a defesa nacional.

Dessa ideia deriva outro conceito: o de bens públicos impuros, que são aqueles que, embora fornecidos pelo mercado, geram tal nível de externalidades positivas que, sem uma intervenção regulatória, podem vir a ser disponibilizados em volumes inferiores ao nível ótimo que reflita seu valor social. Assim, para obstar a subprodução, aplicam-se subsídios, e para se assegurar que se realizem os seus valores sociais, estabelecem-se controles e padrões mínimos de qualidade. É o caso da educação, que além de constituir uma utilidade ao educando, eleva o padrão civilizatório, estimula comportamentos responsáveis no âmbito social e até contribui para a estabilidade política dos Estados.¹⁷²

171. Floriano Azevedo Marques destaca que “o conceito econômico para o bem público não se confunde com o jurídico”. Na acepção econômica, “o adjetivo ‘público’ dado aos bens não tem o sentido de pertencimento a um ente submetido ao regime público, mas sim ao emprego da utilidade que a torna serviente a todos em geral e a ninguém em particular”. Observa ainda o autor que, da combinação das características de rivalidade e excludência, constroem-se quatro espécies de bens: a) os bens privados, cujo emprego é excludente e rival; b) os recursos comuns, cujo consumo é rival, mas não excludente; c) os monopólios naturais, de uso excludente e não rival, “haja vista que disponível o bem, o ingresso de um novo usuário não afeta a fruição pelos demais”; d) os bens públicos, não excludentes e não rivais (MARQUES NETO, op. cit., 2014, p. 45-6).

172. OGUS, op. cit., 2004, p. 34.

A ascensão da regulação de risco

Risk society is a regulatory society.

Ericson e Haggerty

Em obra clássica de matriz institucionalista, Frank Knight distingue entre *risco* e *incerteza*: o primeiro pode ser medido, considerando-se sua probabilidade e impacto; já a incerteza não é passível de quantificação e foge a modelos estatísticos.¹⁷³

Ambos os males afligem nossa sociedade. Identificam-se crescentemente novos riscos; a incerteza igualmente permeia a complexidade dos sistemas econômicos atuais, podendo subitamente emergir um “cisne negro”, metáfora para evento raro, usada por Nassim Taleb em livro com o mesmo nome.

Risco é a “possibilidade de que algo indesejável ocorra, seja como resultado de eventos naturais, ou de atividades humanas, ou uma combinação de ambos”.¹⁷⁴ Devem ser distinguidos: a) riscos probabilisticamente calculáveis e riscos imprevisíveis (que Knight chama de incertezas); b) riscos voluntariamente assumidos (como fumar) e riscos impostos socialmente (como os dos habitantes que vivem perto de usina nuclear); c) riscos discretos (eventos perfeitamente delimitados, precisos e isolados, como um terremoto); e d) riscos pervasivos, situações constantes derivadas do funcionamento da sociedade, como a poluição.¹⁷⁵ A percepção do risco tem uma dimensão subjetiva e uma cultural: varia significativamente conforme contextos e culturas e pode ser amplificado socialmente pela mídia. “O risco é emocional e culturalmente construído e culturalmente contestado.”¹⁷⁶

173. “To preserve the distinction [...] between the measurable uncertainty and an unmeasurable one we may use the term ‘risk’ to designate the former and the term ‘uncertainty’ for the latter [...] The practical difference between the two categories, risk and uncertainty, is that in the former the distribution of the outcome in a group is known (either through calculation *a priori* or from statistics of past experience), while in the case of uncertainty this is not true, the reason being in general that it is impossible to form a group of instances, because the situation dealt with is in a high degree unique” (KNIGHT, Frank H. *Risk, uncertainty and profit*, 2006, p. 233).

174. BLACK, Julia. “The role of risk in regulatory processes”, 2012, p. 309.

175. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 138-9.

176. BLACK, op. cit., 2012, p. 339. A autora ressalta que no Reino Unido passou a existir até uma Autoridade Administrativa de Licenciamento de Aventuras Alternativas, depois que quatro crianças morreram em um acidente de canoa.

Ulrich Beck vê na contemporaneidade a “sociedade de risco”, na qual “o progresso tecnológico-econômico é cada vez mais ofuscado pela produção de riscos”, os quais não podem ser desconsiderados como “efeitos colaterais latentes”. “Aos problemas e conflitos distributivos da sociedade de escassez sobrepõem-se os problemas e conflitos surgidos a partir da produção, definição e distribuição de riscos científico-tecnologicamente produzidos”. Embora a poluição seja um problema antigo – havendo notícias de marinheiros que, caindo no Rio Tâ-misa no século XIX, morreram intoxicados e não afogados –, os riscos e ameaças hoje são globais, irreversíveis e por vezes invisíveis, e acabam por vezes alcançando os que lucram com eles, por força do “efeito bumerangue”.¹⁷⁷ O risco coloca um desafio ao homem, pois ele exige antecipação (já que tem componente futuro), sendo, assim, “simultaneamente reais e irreais”.¹⁷⁸

Essa realidade social e cultural impõe novas responsabilidades não apenas aos agentes econômicos, mas principalmente ao Poder Público. O Estado é apontado por David Moss como o “gestor de risco em última instância”, impondo-se como função governamental a tomada de providências de realocação e prevenção de riscos,¹⁷⁹ pois é ilusório pensar que possa tal questão ser amplamente equacionada pela via de contratações individuais atomizadas. Julia Black chega a afirmar que estamos na fase do “Estado do risco”, após as eras do Estado vi-gia noturno (Nozick), do Estado de bem-estar social (Marshall) e do Estado regulatório (Majone).

Com isso ascende a regulação de risco, que, mais do que se colocar como um novo âmbito regulatório, ao lado da regulação econômica tradicional,¹⁸⁰ configura um novo paradigma, que substitui aquele centrado na ideia de falhas de mercado. Nessa nova matriz teórica, a intervenção regulatória não é minimalista e transitória, mas *contínua* e *estrutural*, pois os riscos, ao contrário de even-

177. BECK, Ulrich. *A sociedade de risco: rumo a uma outra modernidade*, 2011, p. 15-27.

178. *Ibidem*, p. 40.

179. MOSS, David. *When all else fails: Government as the ultimate risk manager*, 2002.

180. Essa é a posição de José Esteve Pardo, que afirma existirem “duas frentes” da regulação: a regulação econômica e a regulação de riscos (PARDO, José Esteve. “El encuadre de la regulación de la economía en el derecho público”, 2009, p. 392). De outra parte, “enquanto a regulação dos mercados, incluindo a regulação dos mercados financeiros, obedece antes de mais nada a uma lógica econômica, de proteção das atividades econômicas e da concorrência, a regulação do risco tenderá a privilegiar a defesa de valores sociais suscetíveis de entrar em conflito com a proteção do mercado” (SANTOS, Antonio Carlos dos; GONÇALVES, Maria Eduarda; MARQUES, Maria Manuel Leitão. *Direito econômico*, 2011, p. 67).

tuais falhas de mercado, são iminentes a cada atividade, e só fazem crescer à medida que se tornam mais complexas as interações dos agentes. De outra parte, o paradigma do risco transcende o debate entre os objetivos de alocação e redistribuição. Evitar riscos é ao mesmo tempo eficiente – pois aumenta o bem-estar geral – e tem impacto distributivo, pois protege os mais pobres e desamparados, que são os que mais hão de sofrer se uma dada contingência se materializar.

O risco tem se tornado um princípio de organização da governança regulatória, impactando várias de suas dimensões:

- i) **Objeto e campo regulatório:** por exemplo, o desenvolvimento tecnológico traz novos riscos, expandindo as fronteiras da regulação.
- ii) **Justificativas:** passa a ser vista como legítima a atuação regulatória em uma série de setores econômicos antes alheios às preocupações do regulador.
- iii) **Ampliação de perspectivas:** a regulação de riscos não se cinge a um raciocínio econômico (como o cálculo da desutilidade individual, a ser comparada com os benefícios de medidas preventivas). São relevantíssimos os *aspectos técnicos* (por exemplo, o cálculo de probabilidade de cada evento e o estudo das medidas de prevenção adequadas) e *psicológicos* (devem ser avaliadas as diferenças entre as percepções cognitivas e as preferências dos agentes).¹⁸¹ As heurísticas ou vieses cognitivos (Kahnemann) geram distorções a exigirem a intervenção regulatória. No campo dos riscos, destacam-se o viés de disponibilidade (subestimação de causas comuns de morte e superestimação de incomuns) e o excesso de confiança em avaliações pessoais. Nesse ponto, liga-se a nova economia comportamental aos estudos regulatórios. A questão em debate, a esse respeito, é a seguinte: “Should policy respond to public fears that experts see as unjustified?”¹⁸²

A regulação de risco, por sua amplitude e pela multiplicidade de suas perspectivas, pode facilmente extravasar os limites do razoável. Ela refoge às análises de custo-benefício, pois não há resposta fácil para a pergunta “quão seguro é seguro bastante?”¹⁸³ De outra parte, as soluções jurídicas devem ser diferentes conforme se trate de um risco para a própria pessoa que pratica o ato (*first-party*

181. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 140-1.

182. SLOVIC, Paul et al. “Regulation of risk”, 1985, p. 277.

183. BLACK, op. cit., 2012, p. 319.

risk), de um risco decorrente da conduta de uma pessoa, mas conscientemente aceito pela outra parte, que sofrerá prejuízo se verificado o sinistro (*second-party risk*), ou do risco que recaia sobre terceiros absolutamente alheios ao ato ou às relações contratuais do agente (*third-party effects*).¹⁸⁴

A regulação deve ser conservadora e abrangente ou contida? Sempre poderá haver erro no exame da existência de correlação entre um evento tecnológico e um risco (por exemplo: se um novo produto é cancerígeno). Esse erro pode ser de dois tipos, ensina-nos a estatística: erro tipo I – afirmar como perigosa uma tecnologia que é segura – ou erro tipo II – afirmar a inexistência da correlação (ou seja, do risco), quando ele está, sim, presente. A defesa de que é melhor para o regulador incorrer no erro tipo I (ou seja, pecar pelo excesso de cautela) privilegia os interesses de segurança da comunidade em detrimento da liberdade do produtor de comercializar seus produtos, até porque o produtor pode não ter recursos para indenizar *a posteriori* os prejudicados. Isso implica exigir que o produtor comprove a segurança de seu produto previamente, em casos em que há riscos relevantes (como saúde e meio ambiente).¹⁸⁵ Essa é a *ratio* do chamado princípio da prevenção ou precaução, um dos fundamentos do direito ambiental, proclamado na Declaração do Rio.

As técnicas e remédios empregados pela regulação de risco são também inovadores em relação aos tradicionais. As principais providências adotadas pelo regulador são as seguintes: 1) *mecanismos focados de prevenção*, modulando as providências de fiscalização e punição ao risco específico de cada entidade regulada, em vez de uma escalada global;¹⁸⁶ 2) *transferência do risco*, atribuindo-se a responsabilidade pela perda para outrem. Isso pode ser feito por regras de responsabilidade objetiva ou por regras de limitação de responsabilidade e falência; 3) *dispersão do risco*, por exemplo, por mecanismos de seguro e *pool*, às vezes obrigatórios. A imposição de seguros resolve o problema de coordenação coletiva, mas “há uma tensão entre as funções básicas do seguro (dispersar o risco) e a discriminação do risco”;¹⁸⁷ 4) *mitigação de perdas* e remediação *ex post*, quando o sinistro ocorre.¹⁸⁸

184. FRANCIS, op. cit., 1993, p. 12-3.

185. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 106.

186. GUNNINGHAM, Neil. “Enforcement and compliance strategies”, 2012, p. 130.

187. BALDWIN; CAVE, op. cit., 1999, p. 55

188. BAKER, Tom; MOSS, David. “Government as risk manager”, 2009, p. 92-3.