

Contribuições para o debate sobre os limites de preços no mercado de energia elétrica

CORREIA, Tiago B.; CORREIA, Paulo B.; PORTO, Nathália A. "Contribuições para o debate sobre os limites de preços no mercado de energia elétrica". Agência CanalEnergia. Rio de Janeiro, 28 de maio de 2019.

É louvável e inovadora a iniciativa da Diretora da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Elisa Bastos, de tornar público e trazer para o debate, a discussões a respeito das mudanças nos limites do Preço de Liquidação de Diferenças (PLD), por meio de um artigo aqui neste CanalEnergia e da realização de um Workshop Internacional realizado no último 15 de maio, na FIESP em São Paulo. Uma forma bem sucedida de pautar e ampliar a transparência e o compromisso firme do regulador de tratar com cuidado temas tão relevantes.

Sobre o tema, é sabido que as principais transformações do setor elétrico, em escala mundial, têm sido impulsionadas por dois drivers dominantes: 1) a teoria microeconômica clássica, que prioriza o sinal de preço como instrumento de equilíbrio oferta–demanda; e 2) a teoria de market design, que trata o setor elétrico como um sistema complexo, exigindo uma combinação de sinal de preço e regulação para equilibrar oferta–demanda.

Todavia, seja pela admissão tácita de falhas de mercado, ou pela não existência de agentes completamente racionais, capazes de, em tempo real, coletar e processar um volume extraordinário de informação, e também de identificar relações complexas de causa e efeito, a teoria microeconômica clássica pura, sem o contraponto da regulação de market design, tem sido considerada impraticável.

A aplicabilidade desses conceitos se tornou pacífica nos principais setores elétricos mundiais, de forma que há uma compreensão clara, por parte dos agentes econômicos e dos reguladores, de que o estabelecimento de limites máximos para o preço da eletricidade é um caminho aconselhável e seguro para que o mercado de eletricidade caminhe em direção a eficiência econômica. A questão a ser discutida, portanto, não está associada ao conceito, pois existe um elevado grau de maturidade e de consenso neste aspecto, e sim sobre quais seriam esses limites, no sentido de buscar o valor adequado para o teto do PLD e sobre a real necessidade de se estabelecer um limite inferior.

Ao concentrar a discussão nesses dois aspectos, é importante destacar que o preço de curto prazo do Brasil (PLD), não opera sobre um mercado de energia elétrica propriamente dito, mas sobre um mercado de diferenças. A estrutura do modelo de mercado do setor elétrico brasileiro, determina que a liquidação da demanda e da oferta de energia seja realizada centralizadamente (modelo de tight pool) pelo Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) com base em programas de otimização matemática, que buscam a minimização do Custo Marginal de Operação (CMO), considerando o custo de oportunidade da água armazenada frente a uma função de custo futuro.

Sendo assim, não é possível estabelecer uma relação unívoca entre os agentes compradores e vendedores no mercado de diferenças com os consumidores e

vendedores de energia elétrica. Na verdade, a situação ideal, modelada pela regulação brasileira, estipula que os consumidores devem estar integralmente contratados, de modo que as liquidações operadas no mercado de diferenças deveriam ser majoritariamente entre geradores, cuja exposição decorre, naturalmente, do modelo de operação centralizada e dos institutos de garantia física e energia secundária.

Na prática, o mundo ideal não existe. As distribuidoras de energia elétrica possuem uma carteira significativa de contratos por disponibilidade que inserem os consumidores regulados no mercado de diferenças na posição de comprador, quando o PLD está abaixo do Custo Variável Unitário (CVU) das usinas contratadas, e de vendedor, quando a relação entre PLD e CVU é invertida. Fenômeno semelhante ocorre com os contratos de energia de reserva, a partir da relação entre PLD e preço de venda das usinas contratadas nessa modalidade, e com os contratos de cotas de garantia física, de Itaipu e das hidrelétricas que repactuaram o risco hidrológico, por meio da diferença entre o PLD e o preço médio ponderado dos contratos de compra de energia das distribuidoras (Pmix).

Dessa forma, o sinal econômico transmitido pelo PLD para os agentes, no que diz respeito às decisões de consumo e geração, não é constante e tão pouco coerente, sendo possível, e com certa frequência, existir situações conjunturais em que um PLD mais elevado extrai renda da atividade de geração e a transfere para os consumidores, impedindo a aplicação direta dos conceitos econômicos clássicos de excedente do consumidor e do produtor (gerador) a um mercado de diferenças.

Adicionalmente, a importância do PLD de escassez como sinal de investimento, foi fortemente reduzida após o racionamento de 2001, com a publicação da Lei nº 10.848, de 15 de março de 2004, que alterou o foco dos contratos de energia elétrica do curto para o longo prazo (Power Purchasing Agreements – PPAs), de modo a reduzir a volatilidade do preço e possibilitar a utilização de recebíveis como garantia junto ao sistema financeiro por meio da modalidade de project finance, e instituiu a possibilidade de contratação de energia de reserva.

Nesse sentido, há uma separação conceitual clara entre o modelo de despacho (operação) e o modelo comercial do setor, e uma clara separação entre um mercado de curto prazo e um mercado de contratos de longo prazo. Ademais, nos termos da regulação brasileira, a existência de limite superior para o PLD não impede que os geradores marginais, despachados com CVU acima do PLD sejam devidamente remunerados, sendo a diferença coberta pela arrecadação do Encargo de Energia de Sistemas (ESS). A regulação setorial também confere ampla liberdade para que as termelétricas descontratadas (merchant) estabeleçam seus próprios CVU e que as termelétricas contratadas informem CVU majorados em até 30% do despacho complementar de manutenção da reserva de potência operativa pelo ONS.

O que nos leva a concluir que o PLD não é, no modelo brasileiro, de modo algum, o principal sinal de investimento. Ademais, tendo em vista os escassos mecanismos de gerenciamento do lado da demanda, o PLD também não é sinalizador de decisão de consumo. Por outro lado, sem a existência de limites máximos e mínimos calibrados adequadamente a volatilidade intrínseca do PLD funciona como um sinal perverso para o “não investimento”.

Dessa forma, o valor do PLD médio é mais relevante para orientar decisões de investimento e de contratação, do que o PLD máximo. Dessa observação decorre o ponto crucial da nossa contribuição. É preciso que o teto e piso do PLD sejam fixados em consonância, de forma a não distorcer a média do PLD livre (sem a aplicação dos limites máximo e mínimo).

Assim, na conjuntura brasileira, a questão do limite superior do PLD está mais relacionada com os efeitos redistributivos de se alocar o custo remanescente da geração para o ESS do que com o papel clássico de sinalizador econômico

interpretado na teoria microeconômica. De fato, o custo do PLD é suportado pelos agentes expostos (que podem ser geradores, distribuidores, comercializadores e consumidores), enquanto o ESS é suportado solidariamente por todos os consumidores. Tal problema deixaria de existir se o custo residual da geração despachada pela ordem de mérito do CMO, mas acima do PLD teto, fosse alocado aos agentes expostos ao mercado de diferenças, exatamente ao mesmo grupo que deveria arcar com os custos no caso de ausência do teto de PLD.

Superada essa questão, ainda é relevante destacar que o teto do PLD deve ser elevado o suficiente para que o mercado não seja distorcido pelo incentivo de comportamento free rider entre os consumidores, uma vez que, caso o teto fosse muito reduzido, não teriam riscos relevantes de exposição por desconstratação, o que poderia comprometer a segurança de suprimento de energia elétrica a longo prazo.

Finalmente, ainda em relação à possibilidade de distorção de sinais de mercados, com o estabelecimento de um limite superior para o PLD, qualquer que seja o valor, é necessário estabelecer também um piso, de modo que o valor esperado do PLD, que é relevante para a sinalização de investimento e contratação, permaneça inalterado. Isso significa dizer que poderemos obter, a partir de uma única função de PLD, medidas de posição equivalentes para medidas de dispersão distintas. Com isso, o objetivo do PLD mínimo não deveria ser assegurar a cobertura de royalties de Itaipu ou remunerar a Receita Anual de Geração (RAG) das usinas hidrelétricas em regime de cotas, mas assegurar que a utilização do PLD teto como instrumento de restrição do risco financeiro sistêmico do mercado de energia elétrica não gere distorções na sinalização econômica. Nestas circunstâncias, a inclusão destes limites pode ser claramente compreendida como uma operação de swap de prêmio nulo, onde a redução provocada pelo teto seria compensada pelo ganho auferido pelo piso, e vice versa. Isto é, um instrumento de redução ou aumento da volatilidade, operando sem custo.

Tiago B. Correia, Paulo B. Correia e Natália A. Porto são sócios da RegE Barros Correia Advisers