



Os Desafios da Liberalização do Mercado Elétrico Brasileiro¹

Nivalde de Castro²

Marcelo Maestrini³

Bianca de Magalhães de Castro⁴

A liberalização progressiva do mercado de energia elétrica no Brasil tem estado na pauta de debates, sendo objeto das Consultas Públicas nº. 131/2022 e 137/2022, do Ministério de Minas e Energia e, mais recentemente, da Consulta Pública nº. 7/2025, da Agência nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Essa proposta estratégica possui, a exemplo da experiência internacional, potencial de promover mais eficiência ao Setor Elétrico Brasileiro (SEB), ao estimular maior concorrência no mercado de varejo de energia elétrica.

Atualmente, um debate importante sobre o processo gradual de liberalização do varejo tem sido pautado, por exemplo, por discussões sobre as regras de migração do mercado cativo ou mesmo as separações contábil e de propriedade entre distribuição (fio) e comercialização (elétron). Porém, alguns pilares de sustentação do SEB precisam ser revisados, dentre os quais se destacam os subsídios cruzados, as garantias financeiras no ambiente de contratação e a aplicação de mecanismos que possam proporcionar maior eficiência competitiva, em especial o open energy.

Neste sentido, [estudo](#) recente do GESEL-UFRJ apresenta 12 questões de atenção levantadas nas consultas públicas e que necessitam de uma maior reflexão. Essas questões, agrupadas em dimensões de análises, estão sistematizadas no Quadro 1.

¹ Artigo publicado no Broadcast Energia. Disponível em: <https://energia.aebroadcast.com.br/tabs/news/747/51793256>. Acesso em: 08 de abr. 2025.

² Professor do Instituto de Economia da UFRJ e Coordenador-Geral do Grupo de Estudos do Setor Elétrico (GESEL-UFRJ).

³ Pesquisador Associado do GESEL-UFRJ.

⁴ Pesquisadora Plena do GESEL-UFRJ.

Quadro 1: Dimensões de Análise de Questões Centrais da Liberação do Mercado de Energia Elétrica no Brasil

Financeira e Sistêmica	Regulatória	Social e de Engajamento	Operacional
Sobrecontratação das Distribuidoras e Contratos Legados	Modernização da Estrutura Tarifária e Modelo de Remuneração	Vulnerabilidade dos Pequenos Consumidores	Tratamento Adequado aos Recursos Energéticos Distribuídos (REDs)
Risco Sistêmico e Efeitos de Contágio	Desverticalização com Separação das Atividades	Risco de Judicialização e Assimetria de Informação	Custo Elevado de Adequação do Sistema de Medição
Inadimplência e Risco de Falência de Comercializadores	Maior Complexidade para Regulação e Fiscalização		
Precificação Instável e Aumento de Tarifas	Garantia de Remuneração Adequada ao Supridor de Última Instância		

Fonte: Elaboração própria, com base em Rocha et al. (2024).

A partir deste enquadramento, o presente artigo se propõe a examinar criticamente e sistematizar os quatro pontos classificados na dimensão "Financeira e Sistêmica", uma vez que esta dimensão acaba concentrando os pontos de atenção que contribuem para a maior exposição de risco do SEB.

1. Sobrecontratação das Distribuidoras e Contratos Legados

A sobrecontratação de energia elétrica das distribuidoras e a existência de um elevado portfólio de contratos legados com horizonte de longo prazo são desafios críticos para a liberalização do SEB. Ambos estão relacionados à estratégia de sucesso que prevaleceu entre 2004 e fins da década de 2017, que respaldou a expansão da capacidade de geração em uma articulação direta com o Ambiente de Contratação Regulada (ACR), mas estes contratos, hoje,

representam um passivo econômico e regulatório frente ao objetivo de ampliar o Ambiente de Contratação Livre (ACL).

A sobrecontratação refere-se ao excesso de energia contratada frente ao cenário de redução do ACR, em função de três fatores: (i) pela migração de consumidores para o ACL; (ii) difusão exponencial da micro e minigeração distribuída (MMGD) vinculada à "corrida ao ouro" aos privilégios dados pelos subsídios; e (iii) pelo baixo ritmo de crescimento da economia brasileira.

Um ponto altamente relevante é que no atual contexto legal e regulatório, persiste um subsídio cruzado dos consumidores do ACR a favor do ACL. Como os custos de confiabilidade do sistema são rateados em grande parte pela base dos consumidores do mercado cativo, existe um incentivo à migração para o mercado livre, para se desonerar do custo extra do ACR. Cria-se, assim, um círculo vicioso, a chamada "espiral da morte".

A complexidade desse problema exige políticas públicas específicas e coordenadas. Uma primeira abordagem seria a criação, via lei, de um fundo de transição para abertura de mercado, no qual os custos excedentes seriam compartilhados entre todos os agentes do ACL, diluindo o impacto para os consumidores cativos. Uma segunda solução, absolutamente necessária, será a implementação de um programa de renegociação de contratos legados, permitindo que as distribuidoras realoquem parte dessa energia para comercializadores ou consumidores do ACL.

Sem o tratamento regulatório adequado, a liberalização do mercado enfrentará resistências, além de comprometer seus objetivos centrais de eficiência, competitividade e redução de custos para os consumidores.

2. Precificação Instável e Aumento de Tarifas

A liberalização do mercado elétrico pode resultar em uma maior instabilidade, devido à exposição de comercializadoras a variações dos preços. Por exemplo, em um cenário de aumento do custo de energia elétrica, por questões climáticas, o repasse dos sobrecustos das comercializadoras pode implicar em inadimplências insustentáveis, expondo os seus clientes a um Preço de Liquidação de Diferenças (PLD) mais alto, como vem ocorrendo com certa frequência.

Portanto, deve-se estudar mecanismos e instrumentos de garantia mais sólidos das comercializadoras para enfrentar a volatilidade dos preços e evitar aumentos tarifários conjunturais desproporcionais. Inovações regulatórias definindo contratos anuais, por exemplo, podem reduzir a exposição de consumidores e comercializadoras às flutuações do PLD.

Uma estratégia consistente em prol da maior concorrência é que a nova regulação deve prover transparência aos preços e incentivar a educação dos

consumidores, ajudando-os a compreender os riscos e benefícios de diferentes modelos de contratação. Nesta direção, a sugestão anterior de criação de um fundo de estabilização, alimentado por contribuições dos agentes do mercado livre, pode atuar para suavizar os impactos de picos de preços e proteger os consumidores mais vulneráveis.

3. Inadimplência e Risco de Falência de Comercializadoras

O ACL, ao permitir a entrada de novos agentes no mercado, aumenta a competitividade, mas também traz os riscos de inadimplência e falência de comercializadoras frente às atuais frágeis exigências de garantia financeira, que podem resultar em gestão inadequada. Assim, como eventualmente tem ocorrido, as comercializadoras podem ter dificuldades em cumprir seus compromissos contratuais, especialmente em cenários de volatilidade dos preços da energia. Quando uma comercializadora falha, consumidores atendidos por ela ficam expostos ao PLD, gerando impactos financeiros e prejuízo à confiança no mercado.

Neste sentido, a inadimplência não só prejudica os consumidores diretamente afetados, como também cria riscos sistêmicos. A falência de uma comercializadora pode desencadear um "efeito dominó", afetando outros agentes do mercado e gerando instabilidade financeira. Esse cenário já foi observado em mercados internacionais liberalizados, como no Reino Unido, onde o aumento do preço do gás impactou no número de falências de comercializadores a partir de 2021, levantando preocupações e impondo custos para a sustentabilidade do setor.

Destaca-se que políticas públicas para mitigar esses riscos incluem o aprimoramento da regulamentação, o que envolve questões sobre o corte de fornecimento e a normatização da exposição das comercializadoras a contratos de curto prazo. Não menos importante, questões financeiras referentes às garantias no ACL devem receber especial atenção. Por exemplo, depósitos de garantias em dinheiro e/ou ativos líquidos que possam ser liquidados para fechar operações são instrumentos efetivos de segurança e sustentabilidade do mercado.

Adicionalmente, é condição *sine qua non* que haja um novo agente no SEB, o supridor de última instância, com o compromisso regulado de garantir o fornecimento imediato de energia em caso de falência de uma comercializadora.

4. Risco Sistêmico e Efeitos de Contágio

Dada a dimensão absoluta do mercado potencial de baixa tensão, estimado em mais de 90 milhões de unidades consumidoras, a abertura total do mercado pode levar a um aumento significativo no número de comercializadoras, o que,

embora benéfico para a competitividade, também aumenta a complexidade do SEB e os riscos sistêmicos. Em um cenário de crise, a falência de uma ou mais comercializadoras pode gerar um "efeito de contágio", prejudicando outros agentes e desestabilizando o mercado como um todo. Esse risco é potencializado quando as comercializadoras possuem contratos de curto prazo ou baixa capitalização, tornando-as vulneráveis à volatilidade dos preços da energia.

O risco sistêmico gerado por operações alavancadas (sem as devidas garantias) impacta diretamente na confiança dos agentes e consumidores. Para mitigar esse risco, é essencial que sejam estabelecidos requisitos rigorosos para a entrada e operação de comercializadoras, incluindo capital mínimo, garantias financeiras efetivas, e não de papel, e auditorias regulares. A criação de um fundo de estabilização, financiado por contribuições de todos os agentes do mercado livre, pode ser uma ferramenta útil para lidar com crises pontuais, fornecendo liquidez para evitar colapsos sistêmicos.

Ademais, a regulação deve trilhar na direção de contratos padronizados com prazos mínimos de um ano para os consumidores de baixa tensão, para reduzir a exposição de comercializadoras às flutuações do mercado *spot* e promover maior resiliência no setor. Soluções complementares de intermediação de operações via uma contraparte central, a exemplo do realizado em mercados europeus, como no Nord Pool, também podem ser implementadas conforme assinalado por Castro e Brandão (2020).

Conclusão

A liberalização gradual do mercado cativo em direção à baixa tensão apresenta um potencial para impulsionar maior eficiência e competitividade no SEB. No entanto, impõe desafios significativos, que devem ser tratados, equacionados e endereçados através de inovações regulatórias qualificadas, tendo nas Consultas Públicas um instrumento eficiente para se criar o arcabouço regulatório.

A sobrecontratação e os contratos legados criam um passivo expressivo e geram um círculo vicioso de tarifas elevadas no mercado regulado, por meio de um subsídio cruzado entre consumidores dos dois ambientes, incentivando a migração para o mercado livre.

Por outro lado, os riscos de inadimplência e falência de comercializadoras podem desencadear crises financeiras em cascata, comprometendo a confiança no mercado e o seu desenvolvimento. Além disso, o aumento da complexidade setorial, sem a devida regulação, incluindo garantias financeiras robustas, pode culminar em crises pontuais e mesmo sistêmicas, prejudicando consumidores e investidores.

Para superar esses desafios, são fundamentais inovações regulatórias que garantam a sustentabilidade e a segurança do SEB durante a transição para uma completa liberalização do mercado regulado. Medidas como a criação de fundos de transição e estabilização, a revisão de contratos legados, a exigência de garantias financeiras robustas, a regulamentação técnica rigorosa e contratos de no mínimo um ano, grosso modo, são essenciais para mitigar riscos e garantir um mercado equilibrado e competitivo. Além disso, a adoção de mecanismos de intermediação nas negociações, como contrapartes centrais, pode aumentar a resiliência e a estabilidade do setor.

Assim, o aumento da eficiência do SEB depende não apenas da abertura do mercado, como também de um planejamento regulatório sólido que ofereça segurança e estabilidade ao setor como um todo, de modo a garantir que os benefícios da liberalização sejam usufruídos por todos os seus atores, inclusive, e especialmente, os consumidores.