

A economia brasileira nos anos 90

Organizadores: Fabio Giambiagi e Maurício Mesquita Moreira

A Economia Brasileira nos Anos 90

Organizadores

Fabio Giambiagi
Maurício Mesquita Moreira

Ana Cláudia Além • André Averbug
Armando Castelar Pinheiro • Carla Souza e Silva
Fernando Pimentel Puga • Francisco Rigolon
Joana Gostkorzewicz • José Claudio Linhares Pires
Licínio Velasco Junior • Marcelo Ikeda • Maurício Serrão Piccinini
Nelson Siffert Filho • Sheila Najberg

Rio de Janeiro
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
1ª edição
1999

© 1999, by BNDES
Ana Cláudia Além, André Averbug,
Armando Castelar Pinheiro, Carla Souza e Silva,
Fabio Giambiagi, Fernando Pimentel Puga,
Francisco Rigolon, Joana Gostkorzewicz,
José Claudio Linhares Pires, Licínio Velasco Junior,
Maurício Mesquita Moreira, Marcelo Ikeda, Maurício Serrão Piccinini,
Nelson Siffert Filho, Sheila Najberg

Organizadores: Fabio Giambiagi e Maurício Mesquita Moreira
Projeto gráfico: Ana Luisa Silveira Gonçalves
Preparação: Coordenação de Editoração do BNDES
Editoração eletrônica: Abreu's System
Revisão: Hamilton Magalhães Neto

Catálogo na fonte do
Departamento Nacional do Livro

E19

A economia brasileira nos anos 90 / organizadores Fábio Giambiagi, Maurício Mesquita Moreira. 1. ed. – Rio de Janeiro: BNDES, 1999. 488p. : il. ; cm.

ISBN 85-87545-01-9

Inclui bibliografia.

1. Brasil – Condições econômicas. 2. Brasil – Política econômica. I. Giambiagi, Fábio. II. Moreira, Maurício Mesquita. III. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Brasil).

CDD-330.981

Os artigos assinados são da exclusiva responsabilidade dos autores, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES. É permitida a reprodução parcial ou total dos artigos desta publicação, desde que citada a fonte.

Av. República do Chile, 100/1319
Rio de Janeiro - RJ - CEP 20139-900
Tel.: (21) 277-7355 Fax: (21) 240-3862
Internet: <http://www.bndes.gov.br>

Sumário

Introdução	5
1 - Políticas e Desempenho Macroeconômico	
<i>O Desempenho Macroeconômico do Brasil nos Anos 90</i> Armando Castelar Pinheiro, Fabio Giambiagi e Joana Gostkorzewicz	11
<i>Abertura e Integração Comercial Brasileira na Década de 90</i> André Averbug	43
2 - A Crise Fiscal	
<i>O Ajuste do Governo Central: além das Reformas</i> Fabio Giambiagi e Ana Cláudia Além.	85
<i>A Renegociação das Dívidas e o Regime Fiscal dos Estados</i> Francisco Rigolon e Fabio Giambiagi	111
3 - As Reformas Estruturais	
<i>Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até quando?</i> Armando Castelar Pinheiro	147
<i>Privatização: Mitos e Falsas Percepções</i> Licínio Velasco Junior	183
<i>A Regulação dos Setores de Infra-Estrutura no Brasil</i> José Claudio Linhares Pires e Maurício Serrão Piccinini	217
<i>Previdência no Brasil: Desafios e Limites</i> Sheila Najberg e Marcelo Ikeda	261

4 - A Reestruturação da Economia

<i>A Indústria Brasileira nos Anos 90: O que já se Pode Dizer?</i> Maurício Mesquita Moreira	293
<i>Estrangeiros em uma Economia Aberta: Impactos Recentes sobre a Produtividade, a Concentração e o Comércio Exterior</i> Maurício Mesquita Moreira	333
<i>As Grandes Empresas nos Anos 90: Respostas Estratégicas a um Cenário de Mudanças</i> Nelson Siffert Filho e Carla Souza e Silva	375
<i>Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial</i> Fernando Pimentel Puga	411

5- Reestruturação e Emprego

<i>O Impacto da Abertura Comercial Sobre o Emprego: 1990-1997</i> Maurício Mesquita Moreira e Sheila Najberg	469
---	-----

Introdução

Este conjunto de artigos representa um apanhado do esforço que a Área de Planejamento (AP) do BNDES, através do seu Departamento Econômico (DEPEC), tem feito nos últimos anos para analisar, diagnosticar e compreender os problemas da economia brasileira, como base para uma proposta de soluções.

De fato, ao longo desse período, o DEPEC publicou diversos trabalhos abrangendo principalmente os temas do setor externo, das contas públicas, da indústria, do emprego e das perspectivas de crescimento, justamente aqueles que concentraram os maiores debates econômicos a partir do início do Plano Real.

Julgamos que, dessa forma, o Departamento resgata um papel que muitas vezes coube ao BNDES desde sua fundação, o de ser um foco de irradiação da reflexão intelectual acerca dos desafios do desenvolvimento – em última instância, o papel de “pensar o Brasil”.

No atual momento da vida do país, às vésperas de uma nova década, de um novo século e de um novo milênio e quando há alguns indícios preliminares de que talvez possamos iniciar um novo ciclo de expansão, essa responsabilidade é particularmente importante. Nesse sentido, esta coletânea traz um conjunto de artigos que, em nossa opinião, ajudam a entender melhor a natureza dos desafios e das oportunidades colocadas para a economia brasileira.

A coletânea está organizada em cinco partes. A primeira delas, com dois artigos e um teor basicamente descritivo, trata do desempenho macroeconômico do Brasil nos anos 90, tendo, de certa forma, um *olho no retrovisor*, ainda que com uma preocupação de identificar mudanças que poderão modelar o desempenho futuro da economia. O trabalho de Armando Castelar Pinheiro, Joana Gostkowitz e Fabio Giambiagi apresenta o pano de fundo da evolução da economia na década que está se encerrando e é seguido pelo texto de André Averbug, que mostra os principais elementos de um dos fatos marcantes do período, representado pela abertura comercial.

A segunda parte do livro inclui dois artigos, que analisam a situação fiscal e discutem as duas principais esferas das contas públicas. Ana Cláudia Além e Fabio Giambiagi tratam da *performance* fiscal do governo central, enquanto Francisco Rigolon e Fabio Giambiagi tratam das finanças dos estados. A situação das empresas estatais, por ser objeto de outro livro, em fase de lançamento pelo BNDES, não é aqui tratada individualmente. Da leitura desses dois trabalhos inferem-se a importância da definição de *metas fiscais* como base da consolidação da disciplina fiscal e um relativo otimismo a respeito da possibilidade de que a situação fiscal dos estados melhore ao longo dos próximos anos, no contexto de uma retomada do crescimento que lhes permita, ao mesmo tempo, gerar maiores receitas e ter condições de honrar os pagamentos das dívidas recentemente renegociadas.

A terceira parte aborda as chamadas “reformas estruturais”, com trabalhos que destacam os temas da privatização, do surgimento de um novo ambiente institucional para o exercício da regulação e da previdência social. Armando Castelar Pinheiro faz um balanço do programa de desestatização e sugere algumas pistas acerca do que se pode esperar do futuro do programa. Licínio Velasco Júnior trata do que se poderia denominar “a economia política das privatizações”. Maurício Piccinini e José Cláudio Linhares Pires estabelecem uma taxionomia para a análise do que tem sido feito, na segunda metade da década, para a criação da base regulatória no novo quadro institucional aberto com as reformas constitucionais de 1995. Já Sheila Najberg e Marcelo Ikeda discutem os diversos desafios envolvidos na reforma da previdência social do país. Em conjunto, os artigos mostram um quadro de importantes mudanças institucionais caracterizado pelo surgimento de novos atores – como as agências reguladoras – e pela revisão de antigos tabus, como os monopólios estatais ou certas regras previdenciárias, que, com o passar do tempo, se tornaram crescentemente onerosas para o setor público.

Na quarta parte do livro, quatro *papers* abordam a reestruturação da economia. Maurício Mesquita Moreira analisa em um artigo as mudanças na indústria decorrentes da abertura comercial e, em outro, discute o papel das empresas estrangeiras nesse novo contexto de integração comercial e financeira da economia brasileira. Nelson Siffert e Carla Souza e Silva têm como preocupação a resposta estratégica das grandes empresas, em particular o movimento de fusões e aquisições, enquanto Fernando Puga apresenta as transformações no sistema financeiro. Ao se ler os trabalhos,

constata-se, utilizando-se a velha, porém útil, analogia acerca da floresta e das árvores, que houve nesta década, em que pese o desânimo que no dia-a-dia possa acometer a quem gostaria que o país tivesse avançado mais rapidamente, um importante processo de *conversão* da economia brasileira, notadamente de seu setor privado, que tem feito aumentar a eficiência, criando as condições para um futuro salto dos níveis de produção do país.

Na quinta e última parte, o artigo de Maurício Mesquita Moreira e Sheila Najberg procura quantificar os impactos da mudança do regime comercial sobre a geração de empregos. O objetivo aqui é olhar por trás do véu das variações conjunturais do nível de emprego, ditadas em grande parte pelo ritmo da atividade econômica, e identificar implicações de médio e longo prazos.

Em linhas gerais, o que o conjunto dos artigos do livro mostra é um quadro de grandes transformações. Estas já foram qualificadas, há alguns anos, como “movimentos subterrâneos” assemelhados a certos fenômenos geológicos que, imperceptíveis a olho nu, só depois de longo processo se manifestam na superfície da terra. Da mesma forma, quando se pensa no crescimento na década de 90, de 2,3% a.a. nos nove anos do período 1991-1999, pouco mais que a média de 1,9% a.a. observada no decênio 1981-1990, o desempenho da economia está longe de ter sido satisfatório. Entretanto, quando se observa com mais atenção o acontecido ao longo da década, nota-se não apenas uma mudança fundamental no ambiente macroeconômico do país relacionada com a estabilidade de preços dos últimos anos, mas também um notável processo de melhoria de eficiência do setor privado; um fluxo constante e significativo de entrada de capital de qualidade – na forma de investimento direto, que não acarreta os problemas de alta volatilidade associados a outras formas de capital; a maior concorrência nos diversos mercados; o avanço da integração regional no âmbito do Mercosul; e, mais recentemente, um esforço maior – ainda que incipiente – para, finalmente, se começar a debelar o antigo problema fiscal brasileiro. Cabe desejar, então, que essas transformações sejam aprofundadas nos próximos anos e se confirme a expectativa de que a economia brasileira tenha, a partir do ano 2000, uma década próspera.

*Fabio Giambiagi
Maurício Mesquita Moreira
(organizadores)
Setembro de 1999*

1

Políticas e
Desempenho
Macroeconômico

O Desempenho Macroeconômico do Brasil nos Anos 90

Armando Castelar Pinheiro
Fabio Giambiagi
Joana Gostkorzewicz*

* Respectivamente, chefe e gerente do Departamento Econômico do BNDES e economista do Convênio BNDES/Pnud.

Resumo

Este artigo discute o desempenho macroeconômico brasileiro nos anos 90 focalizando, principalmente, o período do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso. Após expor a herança dos anos 80 e os problemas deixados para a década seguinte, frutos da estagnação da atividade econômica e da espiral inflacionária, descreve-se a primeira fase do Plano Real levantando os êxitos da adoção de uma nova diretriz de política econômica – dentre os quais o combate à inflação se faz mais expressivo –, bem como os problemas relacionados ao setor externo, à piora das contas públicas e à elevação da taxa de desemprego. O texto conclui com um balanço dos desafios e oportunidades colocados para a economia brasileira na próxima década, à luz dos recentes acontecimentos.

1. Introdução

Terão sido os anos 90 uma segunda década perdida? Em larga medida, a simples comparação do desempenho macroeconômico do país nos anos 80 e 90 sugere claramente que sim: nos 10 anos de 1990 a 1999, o PIB terá crescido em média cerca de 1,7% a.a. (2,9% a.a. em 1980-1989), a inflação anual ficado em média em 278% (272% em 1980-1989), a taxa de investimento média a preços constantes de 1980 em 15,9% do PIB (18,2% do PIB nos anos 80), as exportações crescido em média 4,5% a.a. (8,5% a.a. em 1980-1989) e a taxa de desemprego ficado em média em 5,7% (contra 5,4% na década passada).¹ Mas há duas diferenças fundamentais entre as duas décadas. A primeira é que a década de 80 conviveu com um progressivo agravamento do drama da alta inflação, enquanto na de 90 a economia teve uma *performance* em 1995-1999 em geral superior à observada em 1990-1994. A segunda, ao contrário do observado nos anos 80, caracterizados pelo fechamento da economia e por sucessivos congelamentos de preço, é que na década de 90 foram feitas profundas reformas estruturais que poderão elevar a taxa de crescimento futuro da economia.

Assim, depois de uma longa história de taxas de inflação elevadas e crescentes, o Brasil conseguiu após 1994 estabilizar os preços e fazer a economia crescer, ainda que a taxas moderadas. Ao longo dos anos 90, o Brasil também passou por profundas transformações estruturais que abriram caminho para um novo tipo de inserção internacional do país [Malan (1998)]. A abertura econômica e a privatização, associadas à estabilidade, resultaram em forte incentivo aos investimentos tanto nacionais quanto estrangeiros, fazendo a reestruturação industrial avançar – é certo que em alguns setores mais rapidamente que em outros. Como resultado, a produtividade cresceu, ainda que partindo de um patamar bastante baixo.

O papel do Estado na economia mudou de forma drástica, passando de um Estado-empresário, que procurava impulsionar o desenvolvimento econômico definindo diretamente onde os fatores de produção deveriam ser alocados, para um Estado regulador e fiscal da economia. A prioridade não era

¹ Considerando-se em 1999 uma queda de 1% do PIB, uma inflação de 12% (IGP-DI), uma taxa de investimento de 17% do PIB, exportações de US\$ 49 bilhões e uma taxa de desemprego de 8%.

mais a simples acumulação de capital, mas a busca da eficiência, com o mercado substituindo o Estado na definição da alocação de recursos. Dessa maneira, o novo modelo de desenvolvimento caracteriza-se por uma economia mais aberta, com maior integração com o resto do mundo, não apenas no que tange aos fluxos comerciais, como também ao investimento direto estrangeiro.

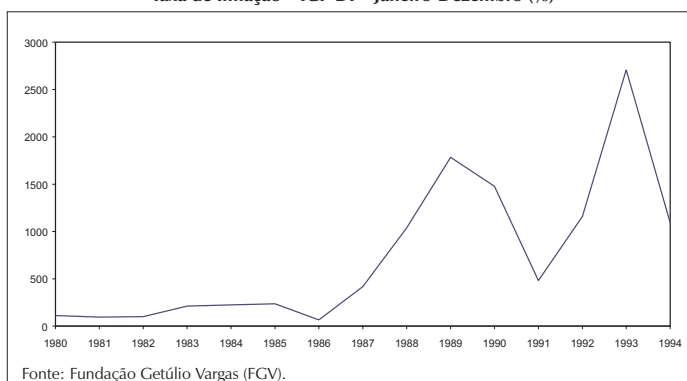
As reformas estruturais e, em alguns casos, a falta de reformas equivalentes em outras áreas são o tema comum deste livro. O objetivo inicial é mostrar o pano de fundo macroeconômico contra o qual essas reformas foram promovidas. Assim, descreve-se o desempenho da economia brasileira nos anos 90, enfocando, principalmente, o período do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso. Antes disso, porém, faz-se uma breve análise da década perdida dos anos 80 e da herança de problemas deixada para a década seguinte. A seguir trata-se do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998) e é feito um balanço dos desafios e oportunidades colocados para a economia brasileira na próxima década.

2. A Herança dos Anos 80 e os Tempos da Superinflação

A década de 80 foi marcada pela estagnação do nível de atividade, por profundos desequilíbrios macroeconômicos e, em especial, pela hiperinflação virtual. No período 1980-1993, a taxa de crescimento média da economia brasileira foi muito baixa, de apenas 2,1% a.a., fazendo com que o país registrasse uma estagnação do PIB *per capita* entre 1980 e 1993. O crescimento do produto foi também muito irregular, alternando anos de grande expansão com outros de significativo declínio. A indústria, principal locomotiva do crescimento econômico desde o governo JK, foi particularmente atingida e sua participação no PIB diminuiu de 33,7% em 1980 para 29,1% em 1993 [Pinheiro (1996)].

Nesse mesmo período de 1980 a 1993, a taxa de inflação, medida pelo IGP-DI, atingiu o patamar médio de 438% a.a. (Gráfico 1). Paradoxalmente, ao mesmo tempo que se tentava conter a inflação, iam sendo criados mecanismos que objetivavam torná-la suportável, o que acabava facilitando a sua aceleração. O fracasso de uma seqüência de planos heterodoxos de estabilização em curto período de tempo – cinco planos em cinco anos

GRÁFICO 1
Taxa de Inflação – IGP-DI – Janeiro-Dezembro (%)

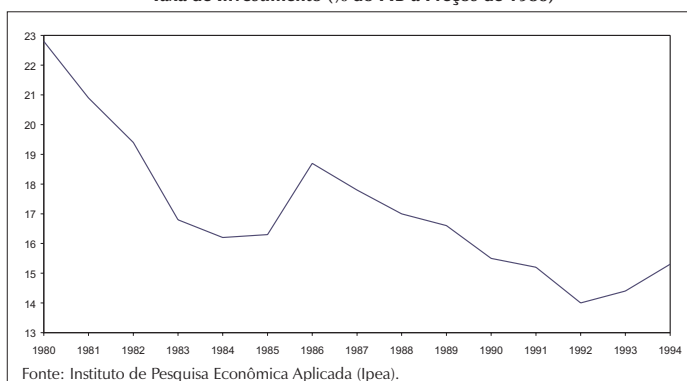


– contribuiu para aumentar a instabilidade na economia, intensificando a aceleração da inflação.²

Tão ou mais importante do que a estagnação da indústria foi o atraso tecnológico a que esse setor foi submetido no Brasil, uma vez que em âmbito internacional a indústria passou nesse período por expressivas transformações de natureza tecnológica e organizacional. Além disso, especialmente na segunda metade da década de 80, houve expressiva redução das taxas de investimento no país. Em 1980, a taxa de investimento, a preços constantes desse mesmo ano, era de 23,6% do PIB. Em 1990, o indicador tinha caído para 15,5% do PIB e continuou a diminuir até atingir em 1992 o vale de 14% do PIB (Gráfico 2). Essa queda refletiu tanto a menor poupança agregada, particularmente as menores poupanças pública e externa, como também o aumento do preço relativo dos bens de investimento, resultado da própria instabilidade econômica e das políticas públicas adotadas para combatê-la.

² *O fracasso dessas diversas tentativas de estabilização decorreu, em grande medida, do não-reconhecimento da necessidade de se promoverem mudanças estruturais que fossem capazes de resolver o problema inflacionário nas suas raízes e de conduzir o país a um novo padrão de desenvolvimento [Levy e Hahn (1996)].*

GRÁFICO 2
Taxa de Investimento (% do PIB a Preços de 1980)



Por outro lado, é importante destacar que por meio da geração de megassuperávits na balança comercial o Brasil conseguiu enfrentar, ao longo da década de 80, a crise cambial que se precipitou a partir do segundo choque do petróleo e da moratória mexicana. Com isso, os elevados déficits em conta corrente registrados no período 1980-1982 foram transformados em pequeno superávit em 1984. O saldo da balança comercial passou do déficit de US\$ 2,9 bilhões em 1980 para o superávit de US\$ 13,1 bilhões em 1984.

Nos anos 80, as contas do setor público também sofreram severa deterioração, como consequência da queda das receitas em função do baixo crescimento econômico e de uma política expansionista de incentivos e subsídios fiscais. Vale destacar que a Constituição de 1988 agravou o problema do desequilíbrio das contas públicas, ao transferir parte das receitas fiscais da esfera federal para estados e municípios, sem a contrapartida de, na mesma medida, redistribuir os gastos. Com isso, em 1989 o déficit fiscal, no conceito operacional, atingiu 7% do PIB. Em média, ao longo da década de 80, o déficit operacional foi de 5% do PIB.

A década perdida foi caracterizada também pelo esgotamento do processo de industrialização por meio da substituição das importações, no qual o

Estado era a força motriz para a implantação de um diversificado parque industrial nacional, por vezes assumindo diretamente a posição de investidor direto, como nos casos da siderurgia e da infra-estrutura. Os déficits públicos crescentes, a dificuldade do Estado em garantir a estabilidade e a provisão de serviços sociais básicos (educação, saúde e segurança) e o ônus imposto por sua agenda de empreendedor direto originaram, ainda na década de 80, um processo de redefinição do papel do Estado na economia que viria a amadurecer nos anos 90.

3. A Primeira Fase do Plano Real: 1994-1998

3.1. A Política Econômica e o Nível de Atividade

Fazendo analogia com a situação de quem olha no espelho e observa o lado direito à esquerda da própria imagem, pode-se dizer que a *performance* macroeconômica do Brasil após a deflagração do Plano Real, em junho de 1994, foi, de certa forma, uma versão espelhada do que se tinha verificado até então.

De fato, durante boa parte da primeira metade da década de 90, o Brasil teve:

- inflação elevadíssima e crescente;
- déficit fiscal, medido pelas necessidades de financiamento do setor público, no conceito operacional, relativamente modesto, em parte devido à corrosão do valor real das despesas – definidas no orçamento e contraídas em geral em termos nominais –, no contexto de rápido aumento do nível de preços;
- taxa de câmbio bastante desvalorizada, reflexo ainda da crise da dívida dos anos 80, em que o crédito externo tinha desaparecido; e
- situação externa folgada, representada por uma conta corrente que, na média de 1991-1993, foi superavitária e por uma entrada de capitais que fez com que o volume de reservas internacionais no conceito de caixa, que tinha fechado 1990 e também 1991 em menos de US\$ 9 bilhões, aumentasse a partir de 1992, atingindo mais de US\$ 40 bilhões quando do lançamento do Plano Real.

Em contraste com essa situação, a partir de 1995 a economia brasileira caracterizou-se por:

- inflação muito baixa – para os padrões históricos do país – e declinante;
- contas públicas com elevado desequilíbrio;
- taxa de câmbio significativamente apreciada em relação ao nível de 1991-1994, antes do Plano Real; e
- rápida deterioração do resultado da conta corrente.

Na raiz desse contraste encontram-se três elementos. Em primeiro lugar, a própria redução da inflação, que se havia transformado – com a quase total indexação dos tributos e a inferior proteção dos gastos contra o efeito corrosivo do aumento de preços – na grande aliada do governo no ajuste *ex-post* das contas públicas [Bacha (1994)]. Em segundo, o expressivo aumento do gasto público ocorrido nesse período. E, em terceiro, a combinação dos efeitos defasados da abertura comercial, iniciada no começo dos anos 90, com a política cambial praticada nos primeiros meses do Plano Real.

No caso do gasto público, sua variação explica-se, fundamentalmente, por quatro fatores:

- o aumento do número de aposentados, especialmente no âmbito dos servidores públicos;
- o salto do valor real do salário mínimo em 1995 – quando aumentou 43% em termos nominais e em um ano no qual a inflação, medida pelo IGP, foi de 15% –, transferido integralmente para todos os benefícios previdenciários pagos pelo INSS;
- o aumento do gasto com programas e atividades dos diversos órgãos do governo federal, agrupados na rubrica de “outras despesas de custeio e capital” (OCC); e
- a piora da situação fiscal dos estados.

O governo reagiu algo tardiamente a essa situação, fazendo com que uma reversão importante desse processo só ocorra a partir de 1999. Nos anos de 1995 a 1998, entretanto, o que se observou foi uma política fiscal nitidamente expansionista, traduzida em sucessivas pioras do resultado primário até 1997 e apenas equilibrado em 1998. Paralelamente, o governo praticou

uma política monetária inequivocamente contracionista que serviu inicialmente ao objetivo de estabilizar os preços, controlando a forte expansão do consumo após a queda da inflação. Mas, com o tempo, essa política passou a ser comandada pela necessidade de remunerar adequadamente os capitais a que o país recorreu para financiar seu déficit em conta corrente e rolar as amortizações da dívida externa. Com isso, os juros foram mantidos altos para compensar a deterioração do risco-país e, desde 1997, a expectativa de desvalorização real gradual da taxa de câmbio.

A combinação de uma política fiscal expansionista com uma taxa de juros elevada pode ser sustentada por alguns anos por meio da acumulação de dívidas pública e externa, mas configura um *mix* de política econômica que não pode ser mantido por prazo indeterminado [Sargent e Wallace (1986)]. Só a partir do ajuste fiscal que o governo procura atingir em 1999 é que essa combinação começa a ser modificada, ao dar peso menor à política monetária no esforço de estabilização e com uma melhora no resultado primário das contas públicas.

No caso da abertura comercial e da apreciação cambial, foi muito expressivo o impacto da queda das tarifas de importação iniciada em 1991 e da apreciação nominal da taxa de câmbio sobre a demanda por importações (a cotação chegou a cair de R\$/US\$ 1 no início do Plano Real para R\$/US\$ 0,84 cinco meses depois, em um contexto de inflação não-desprezível). Como discutido mais adiante, essa combinação provocou rápida e substancial reversão dos resultados da balança comercial, que permaneceu em déficit por todo o período 1995-1998.³

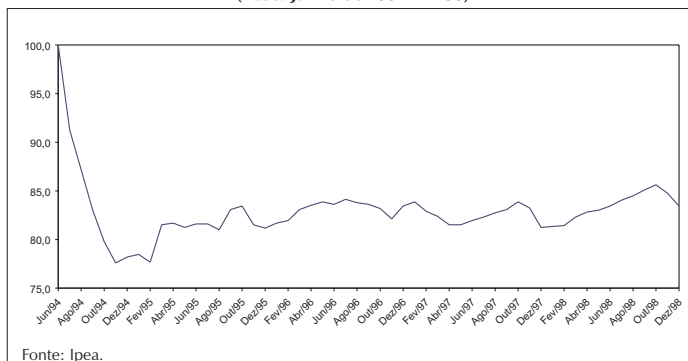
Após a *mididesvalorização* ocorrida no início de 1995 – em seguida à crise do México de final de 1994 –, a política cambial foi pautada pela tentativa de ajustar a taxa de câmbio, em termos nominais, a uma taxa similar à variação do IPA, política essa que foi mantida durante 1996 e 1997. Nesses dois anos, a taxa de câmbio nominal desvalorizou-se a uma média de 0,57% ao mês, uma taxa muito próxima da inflação mensal média de

3 *Essas questões ocuparam boa parte do debate sobre a política econômica no período posterior a junho de 1994. Para uma avaliação oficial dos efeitos da abertura comercial, ver Franco (1997) e Mendonça de Barros e Goldenstein (1997). Para uma avaliação crítica da política econômica, ver Pastore e Pinotti (1996), Almonacid (1998) e Batista Jr. (1999). Para uma mensuração dos efeitos iniciais da abertura, ver Mesquita e Correa (1997).*

0,64% do IPA-DI. Ao longo do tempo, contudo, houve uma espécie de *mudança implícita* dos objetivos da política cambial, no sentido de que esta, à medida que a regularidade das correções próximas a 0,6% ao mês se cristalizava, passou a estar associada à continuidade da desvalorização nominal ao ritmo de 7% a 8% a.a., que foi mantida em 1998. Com o passar dos meses, a partir do final de 1997, isso foi se traduzindo, na prática, em um movimento de desvalorização real gradual da taxa de câmbio, uma vez que a variação do IPA – que tinha sido de pouco menos de 8% em 1997 – caiu para menos de 2% em 1998 (Gráfico 3).

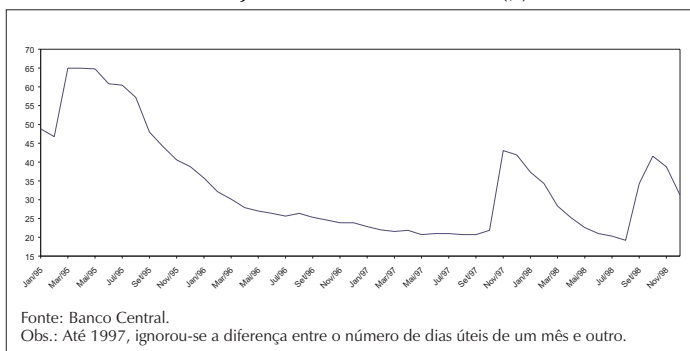
Assim, o conceito de “defesa da política cambial” mudou de “defesa de um certo nível real da taxa de câmbio” para a “continuidade das desvalorizações nominais de aproximadamente 0,6% ao mês” ao longo de 1998. A contrapartida da estabilidade da política cambial, em um contexto externo marcado por crises sucessivas, foi a instabilidade das taxas de juros, com destaque para a violenta alta das taxas – seguida de uma suave tendência declinante – em março de 1995, novembro de 1997 e setembro de 1998, após as crises financeiras internacionais do México, da Ásia e da Rússia, respectivamente (Gráfico 4).⁴

GRÁFICO 3
Taxa de Câmbio Real – R\$/US\$
(Base: Junho de 1994 = 100)



⁴ A taxa de desvalorização nominal acumulada em 12 meses, desde o final de 1996, oscilou dentro de uma estreita margem, entre 6,8%, no período janeiro-dezembro de 1996, e 8,3%, no período janeiro-dezembro de 1998, com ligeira tendência de alta.

GRÁFICO 4
Taxa de Juros Mensal Anualizada – Selic (%)



Nesse contexto, o nível de atividade também esteve sujeito a fortes oscilações, não por acaso associadas às mudanças bruscas da taxa de juros (Gráfico 5). De fato, tomando como base de comparação a situação do mês imediatamente anterior a cada uma dessas crises, a produção industrial mensal dessazonalizada, no ponto mínimo, caiu 13% após a crise mexicana.

GRÁFICO 5
Índice de Produção Industrial (Base Média: 1991 = 100)



na, 7% após a crise asiática e 6% após a crise russa, configurando um padrão de queda rápida e de recuperação lenta.⁵

Em que pesem as recuperações observadas após cada crise, houve uma tendência de perda de dinamismo da produção expressa no fato de que o crescimento da economia, que foi de 5,4% a.a., em média, no biênio 1993-1994, caiu para uma média anual de 3,6% em 1995-1997 e para quase zero em 1998 (ver Apêndice). Embora possa se argumentar que nos últimos anos foram lançadas as sementes que poderão criar as condições para uma retomada do crescimento a partir do ano 2000, não há dúvidas de que o desempenho macroeconômico, passados cinco anos desde o início do Plano Real, ficou muito aquém das expectativas iniciais que o plano suscitou.

3.2. A Queda da Inflação

O principal êxito do Plano Real, no primeiro mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso, foi a eliminação do maior problema da economia brasileira até 1994: o fenômeno da “superinflação”.

O Plano Real foi lançado em fins de junho de 1994, depois do fracasso dos cinco programas de estabilização anteriores, desde 1986.⁶ Tais planos tiveram, como característica comum, o congelamento de preços, que levava a uma queda imediata da inflação, com posterior aceleração da taxa de crescimento dos preços, conduzindo a uma rota hiperinflacionária. Em junho de 1994, a inflação brasileira, medida pelo IGP-DI acumulado em 12 meses, era de 5.154%. No tocante à queda da inflação, o êxito do Plano Real não poderia ter sido maior: pela primeira vez na história do índice, a inflação calculada pela Fundação Getúlio Vargas registrou queda por cinco anos consecutivos, caindo para 1,7% em 1998.

O sucesso do novo plano de estabilização econômica baseou-se, principalmente, na sucessão de etapas que precederam a sua implementação: a

5 *Quando se observa o comportamento do PIB trimestral, os movimentos são menos acentuados, em parte por diferenças na dessazonalização, em parte pela maior estabilidade do setor de serviços.*

6 *Planos Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990) e Collor II (1991).*

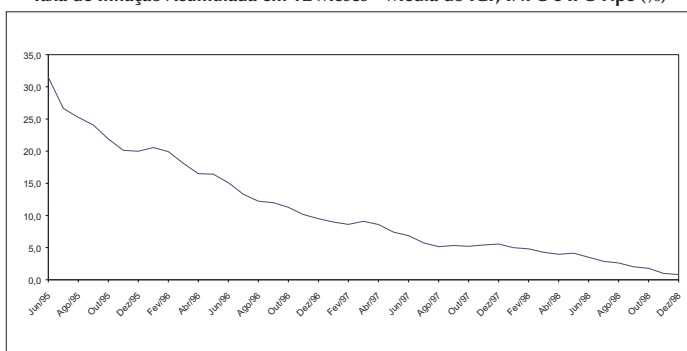
adoção de medidas destinadas a buscar o equilíbrio das contas públicas;⁷ o estabelecimento de uma unidade de conta (URV) para alinhar os preços relativos da economia; e a conversão dessa unidade de valor na nova moeda estável da economia, o real.

A primeira etapa objetivava criar condições macroeconômicas favoráveis à estabilização dos preços [Bacha (1995)]. Já a finalidade da segunda e da terceira etapas do plano era alinhar os preços relativos mais importantes da economia, uma vez que a existência de contratos indexados com datas diferentes implicava grande dispersão de preços. O alinhamento de preços relativos era necessário para libertar a economia da inércia inflacionária. Dessa maneira, a implementação do Plano Real acabou por eliminar a indexação retroativa, sem a necessidade de um congelamento de preços e salários para conter a inflação – como fora o caso dos planos de estabilização anteriores. Além disso, a conjugação da apreciação cambial com a abertura comercial – e a severa concorrência externa daí resultante – permitiu que os preços dos *tradables* fossem rigidamente contidos desde o início do Plano Real, dando efetividade à âncora cambial no controle da inflação.

Como resultado desse processo, houve drástica queda da inflação – principalmente dos *tradables*, mas também dos *nontradables* – sem que ocorresse em seu início uma severa recessão. Na verdade, a redução da inflação, até 1997, se deu em um ambiente de crescimento moderado da atividade econômica do país. A taxa de inflação acumulada em 12 meses – medida pela média do IGP-DI, INPC e IPC-Fipe – seguiu acentuada trajetória de queda que pode ser claramente constatada desde que o Plano Real completou o seu primeiro ano de existência (Gráfico 6). Em dezembro de 1995, a taxa de inflação média acumulada em 12 meses era de 20%. Nos dois anos seguintes, nesse mesmo mês, essa taxa foi reduzida a um dígito, passando para 9,5% e 5,6%, respectivamente. Por fim, em 1998, a taxa de inflação média acumulada em 12 meses atingiu o patamar de apenas 0,8%.

7 Referimo-nos ao Fundo Social de Emergência (FSE). Embora posteriormente tenha ocorrido piora expressiva do quadro fiscal, a aprovação do FSE em 1994 foi fator importante na definição das expectativas referentes às chances de sucesso do plano.

GRÁFICO 6
Taxa de Inflação Acumulada em 12 Meses – Média do IGP, INPC e IPC-Fipe (%)

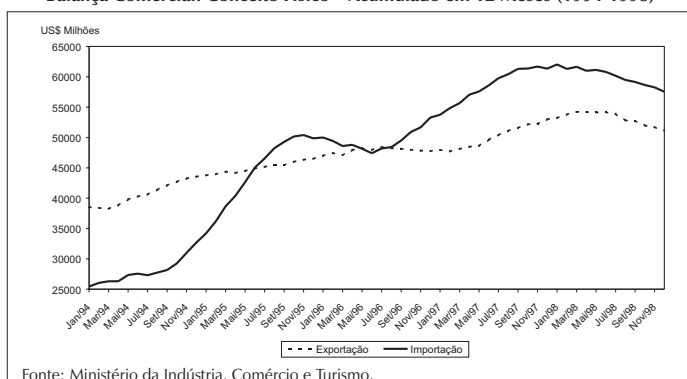


3.3. Os Problemas do Setor Externo

A mencionada conjugação da apreciação do câmbio no início do plano com a abertura comercial acarretou, por um lado, drástica redução da inflação mas, por outro, esteve associada à deterioração expressiva das contas externas do país no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso [Castro (1998)]. Em particular, os megassuperávits comerciais da segunda metade da década de 80 foram transformados em déficits importantes a partir de 1994. Essa transformação foi desencadeada, em especial, pelo rápido crescimento das importações, uma vez que a expansão das exportações brasileiras não foi suficiente para compensar o aumento de suas compras externas (Gráfico 7). Enquanto as importações cresceram 77%, no comparativo 1998-1994, as exportações aumentaram apenas 17%.

As importações brasileiras, no conceito físico, totalizaram, em 1993, US\$ 25,5 bilhões. Em 1995, elas já tinham praticamente dobrado de valor, passando para US\$ 49,9 bilhões. Nos dois anos seguintes, as importações totalizaram US\$ 53,3 bilhões e US\$ 61,4 bilhões, respectivamente. Apenas em 1998 elas parariam de crescer, registrando mesmo uma (significativa) redução para US\$ 58 bilhões. Essa queda pode ser explicada, em parte, pelo menor dinamismo da atividade econômica do país. No que diz respeito às

GRÁFICO 7
Balança Comercial: Conceito Físico – Acumulado em 12 Meses (1994-1998)



importações desagregadas, no comparativo 1994-1998, as importações de bens de capital e de bens de consumo foram as que mais cresceram – 113% e 94%, respectivamente.

Também as exportações seguiram trajetória contínua de crescimento até 1997, embora a um ritmo significativamente inferior ao das importações. Em 1993, as exportações brasileiras, no conceito físico, totalizaram US\$ 38,6 bilhões. Nos três anos seguintes, elas passaram para US\$ 43,5 bilhões, US\$ 46,5 bilhões e US\$ 47,7 bilhões, respectivamente. Em 1997, as vendas externas brasileiras alcançaram US\$ 53 bilhões. Contudo, em 1998, em função principalmente da crise financeira asiática, da queda das cotações das principais *commodities* no mercado internacional e do desaquecimento da economia mundial, as exportações brasileiras caíram para US\$ 51,1 bilhões. Ao todo, entre 1994 e 1998 as exportações cresceram em média 4,1% a.a., um ritmo muito inferior ao da expansão do comércio internacional no período (7,6%), o que sinaliza a falta de dinamismo das vendas externas brasileiras e a necessidade de melhorar a composição da pauta de exportação em termos de produtos e mercados. Ao analisarmos as exportações desagregadas, vê-se que o fraco desempenho atingiu todos os produtos: as vendas externas de bens manufaturados cresceram também

4,1% a.a no período, taxa idêntica à dos produtos básicos, sempre no comparativo 1994-1998.

De acordo com os dados da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), em 1998 o índice do *quantum* de exportação registrou crescimento acumulado de apenas 9,9% em relação a 1994. Nesse mesmo período, o índice de preços das exportações brasileiras cresceu a uma taxa também acumulada de 6,7% (Gráfico 8).

No que diz respeito ao *quantum* das exportações desagregadas, as exportações de manufaturados, no comparativo 1998/1994, cresceram apenas 4,9%, enquanto as de produtos básicos aumentaram 16,9% e as de semi-manufaturados, 16,4% (Gráfico 9).

Além do déficit fiscal, o Brasil enfrenta hoje outro grande problema, representado pelo déficit em conta corrente (Gráfico 10). Ainda em 1994, ele representava apenas 0,3% do PIB. Nos anos seguintes, porém, esse déficit deu saltos sucessivos, até alcançar 4,5% do PIB em 1998, processo esse que derivou na crise cambial de fins de 1998 e na desvalorização do início de 1999. O agravamento do déficit em conta corrente na segunda metade da década de 90 decorreu da deterioração não só da balança comercial,

GRÁFICO 8
Exportação: Preço vs. "Quantum" (Base: 1990 = 100)

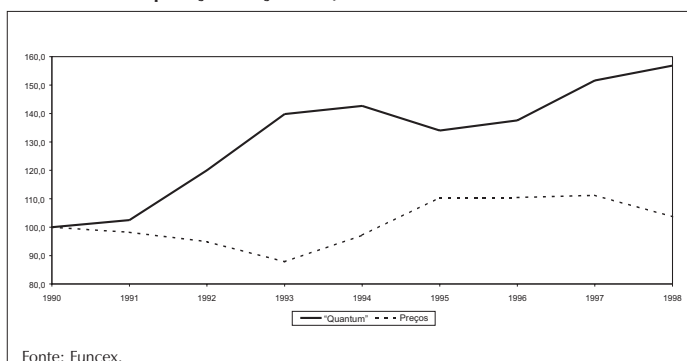


GRÁFICO 9
“Quantum” das Exportações Desagregadas (Base: 1990 = 100)

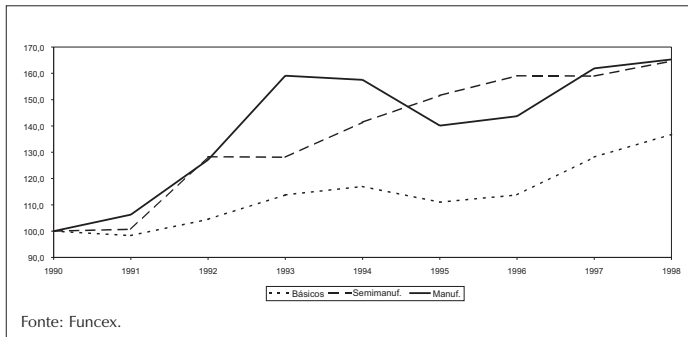
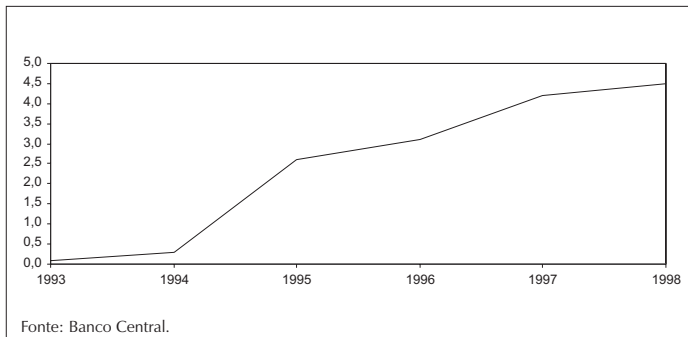


GRÁFICO 10
Déficit em Conta Corrente (% do PIB)



como também da conta de serviços. O aumento do déficit dessa conta pode ser explicado, em especial, pelo comportamento das rubricas de pagamento de juros e remessas de lucros ao exterior, que são, respectivamente, consequência imediata da elevação das taxas de juros externas pagas pelo Brasil, do aumento da dívida externa e dos investimentos diretos estrangeiros no país.

3.4. A Piora das Contas Públicas

O primeiro mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso foi marcado por elevados déficits fiscais. As necessidades de financiamento do setor público, no conceito operacional, passaram de 0,4% do PIB no período 1991-1994 para 5,2% no período 1995-1998. Esse aumento das necessidades de financiamento decorreu não só do crescimento das despesas com juros reais – que passaram, nesse mesmo período de comparação, de 3,3% do PIB para 5% – mas, principalmente, da evolução do déficit primário, que passou do superávit de 2,9% em 1991-1994 para o déficit de 0,2% na média dos quatro anos imediatamente posteriores (Tabela 1). Vale dizer, a deterioração do resultado primário foi largamente dominante em relação ao aumento do peso dos juros, se forem comparados os resultados médios de 1995-1998 com os de 1991-1994, em que pese o inequívoco predomínio do efeito do aumento dos juros na deterioração fiscal de 1998.

A principal consequência desse desequilíbrio fiscal foi o rápido aumento da dívida do setor público (Gráfico 11). Em 1981, a dívida líquida *total* do setor público correspondia a 23,7% do PIB.⁸ Nos anos seguintes, ela aumentou até 53,4% em 1984, quando começou a cair significativamente como proporção do PIB, atingindo o patamar de 26% do PIB em 1994. Nesse ano, a dívida *interna* líquida do setor público representava 17,6% do PIB,

TABELA 1
Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) – Conceito Operacional
(% do PIB)

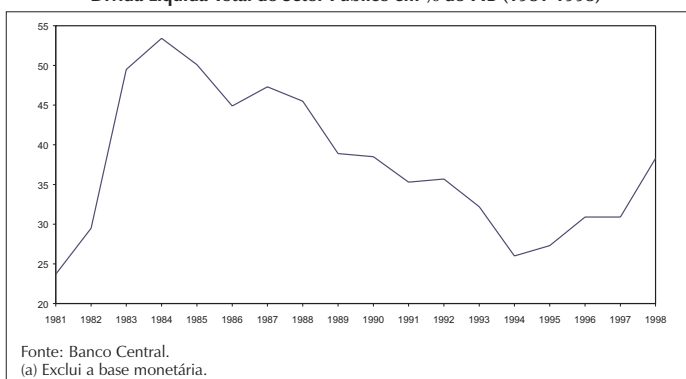
Composição	Média 1991-1994	Média 1995-1998	Diferença
NFSP	0,4	5,2	4,8
Déficit Primário ^a	- 2,9	0,2	3,1
Juros Reais	3,3	5,0	1,7

Fonte: Banco Central.

(a) (-) = superávit.

⁸ Os números da dívida a seguir não incluem a base monetária.

GRÁFICO 11
Dívida Líquida Total do Setor Público em % do PIB (1981-1998)^(a)



subindo depois até 31,7% em 1998 (Tabela 2). Já a dívida *externa* pública líquida caiu nos primeiros anos do Plano Real, passando de 8,4% do PIB em 1994 para 3,9% em 1996. No entanto, com a posterior perda de reservas, ela registrou reversão de seu movimento de queda, atingindo o patamar de 6,6% em 1998. No agregado, a dívida líquida *total* do setor público atingiu 38,3% do PIB em 1998.

Observe-se ainda que o desequilíbrio fiscal foi responsável por quase todo o crescimento recente da dívida interna do setor público. Vale dizer, o fato de o déficit operacional médio do período ter ultrapassado 5% do PIB explica o salto da dívida pública entre 1994 e 1998. Isso porque o reconhecimento de dívidas passadas – os chamados *esqueletos* – foi, em parte, compensado pela utilização de recursos provenientes das privatizações para o abatimento da dívida mobiliária do governo. Nesse contexto, a deterioração das contas públicas ao longo do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso e a conseqüente e rápida expansão da dívida pública mostravam a inconsistência temporal da política macroeconômica, levando, no final desse ano, à adoção do Programa de Estabilidade Fiscal, por meio do qual o governo se propõe significativo ajuste primário que permita estabilizar a dívida pública como proporção do PIB.

TABELA 2
Dívida Líquida do Setor Público – Fim de Período (% do PIB)^a

<i>Composição</i>	1994	1995	1996	1997	1998
<i>Dívida Interna</i>	17,6	21,8	27,0	26,6	31,7
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,2	16,7
Títulos Públicos	11,6	15,5	21,4	28,2	35,4
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-5,7
Renegociação com Estados ^b	0,0	0,0	0,0	-5,5	-9,5
Demais Contas ^c	-4,0	-3,6	-0,9	-1,7	-3,5
Governos Estaduais e Municipais	9,5	10,3	11,1	12,5	13,7
Renegociação com Estados ^b	0,0	0,0	0,0	5,5	9,5
Dívida Mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	2,4
Demais Contas ^d	4,8	4,8	4,9	2,6	1,8
Empresas Estatais	5,1	4,9	3,9	0,9	1,3
<i>Dívida Externa</i>	8,4	5,5	3,9	4,3	6,6
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	4,3
Governos Estaduais e Municipais	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
Empresas Estatais	1,9	1,7	1,9	1,9	1,6
<i>Dívida Total</i>	26,0	27,3	30,9	30,9	38,3
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,1	21,0
Governos Estaduais e Municipais	9,8	10,6	11,5	13,0	14,4
Empresas Estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	2,9
<i>Dívida Total</i>	26,0	27,3	30,9	30,9	38,3
Dívida Fiscal	26,0	27,3	29,0	30,8	37,4
Ajuste Patrimonial (Estoque)	0,0	0,0	1,9	0,1	0,9
Privatização	0,0	0,0	-0,1	-2,0	-3,4
Outros	0,0	0,0	2,0	2,1	4,3

Fonte: Banco Central.

n.d. = não-disponível.

(a) Exclui a base monetária.

(b) Lei 9.496/97.

(c) Inclui ativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

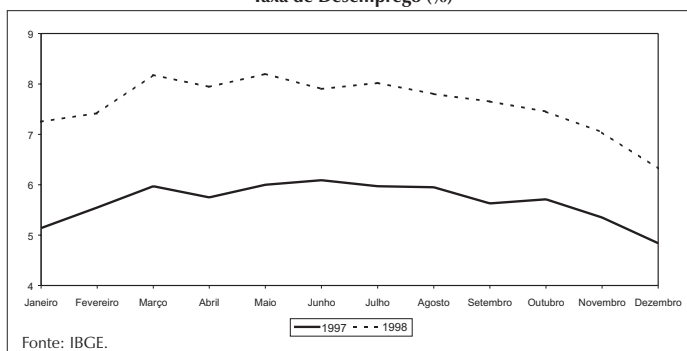
(d) Inclui a dívida bancária.

3.5. A Evolução do Desemprego

A questão do emprego é um tema que ganhou muita evidência, em função da aceleração das taxas de desemprego do país e de seus efeitos perversos sobre o bem-estar social. Segundo os dados do IBGE, a taxa de desemprego aberto seguiu trajetória ascendente na segunda metade da década de 90, passando de uma média anual de 4,6% em 1995 para 7,6% em 1998, ano no qual houve salto expressivo em relação a 1997 (Gráfico 12).

Até esse ano, costumava-se dizer que o maior problema do mercado de trabalho no Brasil não era o desemprego, e sim a “qualidade do emprego”, uma vez que, com as taxas de desemprego muito abaixo das da maioria dos países, a preocupação principal das autoridades deveria estar ligada não à necessidade de empregar mais pessoas, mas ao objetivo de diminuir a precariedade das relações de trabalho, que caracterizava parte substancial dos empregos.⁹ Em 1998, porém, esse quadro certamente mudou – para pior. De fato, com as taxas de desemprego ameaçando atingir o nível de dois dígitos, a afirmação de que o Brasil “não tem um problema de desemprego” não é pertinente. Para a análise do tema, é útil olhar separadamente os principais vetores que respondem por esse aumento do desemprego.

GRÁFICO 12
Taxa de Desemprego (%)



⁹ Sobre essas questões, ver Ramos e Reis (1998).

O nível de emprego – e, portanto, também de desemprego – é afetado por três determinantes:

- o custo da mão-de-obra e, dentro deste, os custos impostos pela legislação trabalhista;
- o processo tecnológico; e
- a situação conjuntural da demanda.

A legislação trabalhista brasileira tem sido apontada por parte dos especialistas em questões de mercado de trabalho como um empecilho à maior absorção de mão-de-obra pelas empresas no Brasil. O diagnóstico é que a combinação de custos extra-salariais elevados com a influência da Justiça do Trabalho na vida das empresas desencoraja a contratação de empregados, fazendo com que as empresas procurem se ajustar a aumentos de demanda mediante a contratação de horas extras ou o crescimento da produtividade por hora trabalhada. Sem querer negar a importância dessa discussão, cabe salientar, contudo, que, em primeiro lugar, isso afeta mais o mercado de trabalho formal que o nível de emprego como um todo e, em segundo, que a legislação trabalhista não se tornou mais rígida nos últimos anos, motivo pelo qual é pouco provável que ela seja a causa principal do aumento do desemprego depois de 1995.

Isso posto, porém, há uma consideração que sustenta o argumento de que a legislação trabalhista pode ter contribuído para o aumento do desemprego. Com a abertura, a estabilidade de preços e a valorização do câmbio, o custo relativo do capital caiu muito, estimulando a substituição de mão-de-obra por máquinas. Elevados custos extra-salariais e o custo contingente de precisar ir à Justiça do Trabalho elevam o valor relativo da mão-de-obra do ponto de vista do empregador e contribuem para torná-la relativamente cara.

Assim, a falta de um ajuste na regulação das relações de trabalho impediu que se reduzissem os impactos que o processo de modernização da economia brasileira e o intenso ajuste do setor privado às novas condições impostas pela abertura econômica às importações, depois de 1990, tiveram sobre a evolução do emprego nos últimos anos. De fato, os métodos de reestruturação organizacional e produtiva das empresas, traduzidos no enxugamento do quadro de pessoal, reduziram muito a utilização de mão-de-obra por

unidade produzida, acarretando uma tendência à diminuição da demanda de trabalho por parte das empresas.

Finalmente, como não poderia deixar de ser, o mercado de trabalho sofreu com particular intensidade os efeitos da retração da economia brasileira no período mais recente. Assim, da mesma forma que a taxa média anual de desemprego caiu continuamente de 1992 até 1995, de 5,8% para 4,6%, exatamente no período de três anos em que a economia brasileira recuperou-se da recessão do início dos anos 90, crescendo a uma taxa média de 5% a.a., é perfeitamente compreensível que o desemprego tenha subido em 1996 e 1997, quando a taxa média de crescimento econômico caiu para 3,2% a.a., e que tenha aumentado mais ainda em 1998, quando a expansão da economia foi ínfima. Certamente, a evolução do nível de demanda da economia brasileira deverá ser o determinante principal da trajetória das taxas de desemprego no futuro, tanto em 1999 – quando a recessão deverá causar diminuição da população ocupada – como nos anos posteriores – quando se espera que a recuperação da economia provoque redução dos indicadores de desemprego.

Assim, na década de 80 o país não teve um sério problema de desemprego, pois o baixo crescimento do produto foi acompanhado de fraca evolução da produtividade. A partir de 1990 e até 1996, a combinação de grande aumento da produtividade na indústria com um relativamente baixo dinamismo da economia teve seus efeitos sobre o desemprego atenuados pela maior geração de vagas no setor de serviços, que absorveu os elevados contingentes de trabalhadores deslocados do setor industrial. Mais recentemente, porém, os setores que até então *puxavam* o emprego deixaram de demandar mais pessoal, em virtude da queda da absorção do emprego no comércio, devido à entrada no setor de novos métodos gerenciais, mais poupadores de mão-de-obra; da contração do setor financeiro, após as crises de alguns bancos de 1995 e 1996 e a onda de fusões que isso suscitou; e do impacto da crise fiscal sobre a contratação de pessoal na administração pública, em 1998. Com isso, os ajustes que continuaram a ser feitos na indústria deixaram de ter o contrapeso do maior crescimento do emprego nos outros setores.

Em tais circunstâncias, o emprego praticamente deixou de crescer em 1997, caindo em 1998 (Tabela 3). Naquele ano, isso não chegou a se refle-

TABELA 3
Taxa de Variação da População Ocupada segundo Diversas Características (%)

		1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Posição na Ocupação	Com Carteira	-4,5	-0,2	-0,2	0,6	-1,4	-0,4	-1,4
	Sem Carteira	6,0	5,1	5,7	4,2	5,3	0,4	2,2
	Conta-Própria	3,7	1,3	6,5	3,5	6,1	2,4	-0,7
	Empregador	-2,3	1,2	-0,5	9,0	5,1	-1,8	0,3
	Ignorado	6,6	-4,6	10,9	-0,5	11,4	-8,6	0,2
Setor de Atividade	Indústria	-4,9	-1,2	1,2	0,1	-2,1	-3,1	-3,3
	Ext. Mineral	-1,8	-9,0	16,0	-14,6	-7,7	5,5	-13,6
	Ind. Transf.	-7,9	-0,2	0,1	1,2	-4,4	-3,8	-4,7
	Serv. Ind. Util. Públ.	0,5	0,3	-4,4	-3,8	-4,8	-4,2	-5,3
	Const. Civil	3,5	-4,0	4,9	-1,8	4,7	-1,2	0,5
	Agropecuária	-1,2	0,2	7,9	-0,4	-13,5	-6,4	-7,9
	Serviços	1,5	2,3	3,1	3,4	4,1	1,6	0,9
	Comércio	-0,1	3,6	3,8	3,5	2,6	1,0	-2,1
	Serviços	2,0	2,7	4,2	4,9	4,9	1,8	2,3
	Admin. Pública	3,8	1,5	0,5	-0,9	4,6	0,3	-1,5
	Outros	0,0	-0,5	0,3	1,0	2,6	3,1	2,5
Total	-0,5	1,3	2,6	2,4	2,3	0,3	-0,3	

Fonte: Ipea.

tir em um salto da taxa de desemprego porque a população economicamente ativa (PEA) aumentara apenas 0,6%. Mas em 1998, ano no qual a variação da PEA foi maior (1,8%), o crescimento expressivo do desemprego foi o resultado natural da queda do nível de emprego.

4. À Guisa de Balanço

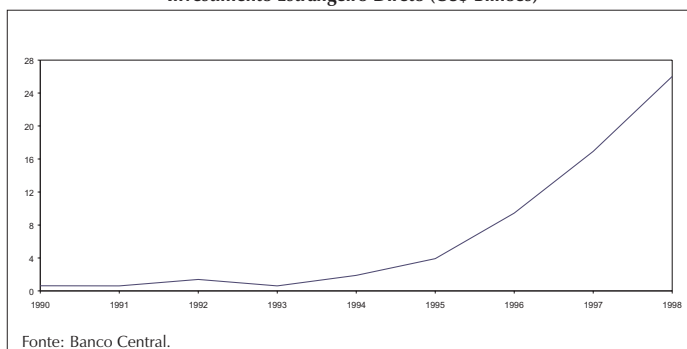
Há duas formas de interpretar o que ocorreu com a economia brasileira nos últimos cinco anos. De um lado, a evolução de alguns dos indicadores macroeconômicos tradicionais não permite qualquer comemoração, já que os números falam por si: o crescimento econômico foi apenas moderado e a taxas declinantes; o desemprego subiu; o déficit público foi alto; o endividamento público aumentou a grande velocidade; e o setor externo caracterizou-se pelo baixo crescimento das exportações e por elevados déficits em conta corrente. De outro, é inegável que a estabilização representou melhoria substancial com relação à situação experimentada pelo país em

1981-1993; além disso, foram feitas reformas importantes que poderão propiciar as condições para um ciclo expansionista na próxima década.

Sem contar o grande sucesso em reduzir a inflação – dos altíssimos patamares registrados até junho de 1994 para níveis com os quais o Brasil poucas vezes conviveu neste século –, destacam-se entre os reflexos importantes das mudanças ocorridas ao longo da década: o aumento da taxa de investimento, que, medida a preços de 1980, passou de 14% do PIB em 1992 para 17,5% em 1997-1998; o notável ajuste do setor produtivo, especialmente o privado; e a transformação do Brasil em um dos destinos mais importantes dos fluxos de investimento estrangeiro direto no mundo.

O ajuste do setor produtivo pode ser medido, por exemplo, pelo aumento da produtividade da indústria a partir de 1991, de quase 6% a.a. – resultado da comparação do indicador de produção das Contas Nacionais com o de emprego captado pela Pesquisa Mensal de Emprego. Da mesma forma, deve ser considerado um elemento animador acerca das perspectivas futuras (Gráfico 13) o fato de a economia, depois de ter passado o período 1981-1993 com uma entrada de investimentos diretos de apenas US\$ 1 bilhão por ano, ter recebido US\$ 2 bilhões de investimento direto – exclusive portfólio – em 1994, US\$ 4 bilhões em 1995, US\$ 9 bilhões em 1996,

GRÁFICO 13
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ Bilhões)



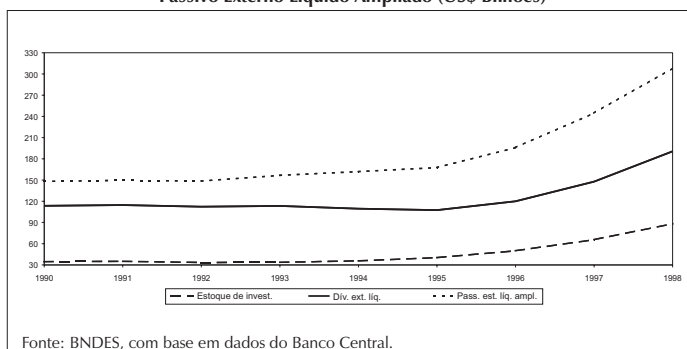
US\$ 17 bilhões em 1997 e US\$ 26 bilhões em 1998 (US\$ 20 bilhões, se forem excluídas as entradas associadas a privatizações).

Esse tipo de investimento apresenta várias vantagens. Primeiro, trata-se de poupança externa que contribui para aumentar a taxa de investimento. Segundo, permite incorporar novas e modernas tecnologias ao processo produtivo brasileiro. Terceiro, comparativamente aos recursos de empréstimos externos, é um capital muito mais comprometido com o desenvolvimento da economia brasileira a longo prazo. Quarto, em termos de custo, trata-se, historicamente, de um recurso mais barato que o capital de empréstimo. E quinto, em termos de volatilidade, está associado a um risco mínimo de reversão, em claro contraste com as violentas oscilações que têm caracterizado os movimentos da liquidez internacional nos últimos 20 anos. Portanto, parece-nos desejável que o Brasil continue a receber um fluxo de investimentos da ordem de US\$ 20 bilhões por ano. Não ter essa fonte de recursos no futuro implicará custos de vários tipos para o país, na forma de tendência à redução da poupança e do investimento, renúncia à incorporação de tecnologia e maiores dificuldades de financiamento da conta corrente.

Por outro lado, o expressivo fluxo de entrada de recursos externos na forma de investimento direto nos últimos anos não é isento de custos, representados pelo aumento das despesas de serviços no balanço de pagamentos. Note-se, a esse respeito, que a conta de lucros e dividendos, que foi, em média, de US\$ 2 bilhões por ano no período 1991-1994, atingiu uma média de US\$ 7 bilhões no biênio 1997-1998. O passivo externo líquido ampliado, representado pela soma do estoque de investimento estrangeiro no país – líquido do estoque de investimentos brasileiros no exterior – e da dívida externa líquida, passou de US\$ 162 bilhões no final de 1994 para US\$ 308 bilhões em 1998 (Gráfico 14). Nesse contexto, os desembolsos com o pagamento de juros e dividendos também tendem naturalmente a aumentar com o passar do tempo.

Há necessidade, portanto, de que os benefícios associados à nova inserção do Brasil no contexto internacional, com forte penetração do capital estrangeiro, sejam obtidos no marco de uma situação externa em que não se repitam os problemas verificados nos últimos anos. Isso significa, de um lado, evitar que o déficit em conta corrente ultrapasse certos níveis de prudência e, de outro, que o referido passivo externo líquido ampliado conte-

GRÁFICO 14
Passivo Externo Líquido Ampliado (US\$ Bilhões)



na uma proporção crescente de investimentos diretos – muito pouco volátil e mais comprometido com as estratégias de longo prazo do país –, em detrimento dos recursos de curto prazo. Concretamente, essas preocupações deveriam se traduzir, nos próximos anos, na definição, por parte do Brasil, de agressiva estratégia exportadora.

Diversos estudos têm constatado os ganhos para a América Latina como um todo, em termos de taxas mais elevadas de crescimento do PIB potencial, das reformas estruturais e do esforço de estabilização, empreendidos na região ao longo da década de 90 [Easterly, Loayza e Montiel (1996), Fernández-Arias e Montiel (1997) e Lora e Barrera (1997)]. De acordo com esses estudos, as reformas estruturais e, em menor escala, a redução da inflação na América Latina aumentaram a taxa de crescimento potencial do PIB *per capita* em cerca de dois pontos percentuais ao ano. No caso do Brasil, esse aumento anual foi estimado entre 1,4 [Fernández-Arias e Montiel (1997)] e 2,2 pontos percentuais [Lora e Barrera (1997)], ainda que essas estimativas considerem apenas as transformações ocorridas até 1995, subestimando, portanto, os possíveis ganhos resultantes das reformas macroeconômicas e estruturais no Brasil durante a década de 90.

Esses trabalhos estimam ainda que o aprofundamento das reformas estruturais e a consolidação da estabilidade macroeconômica podem adicionar

cerca de 2,4 pontos percentuais à taxa de crescimento de longo prazo do PIB *per capita* da região, elevando-a para perto de 5,4% a.a.. Contudo, para atingir taxas de crescimento semelhantes às observadas no Leste Asiático nas últimas décadas (em torno de 7% a.a. em termos *per capita*), seria necessário, em adição, não apenas promover o aumento significativo do nível de escolaridade da força de trabalho, mas também ampliar o escopo das reformas para outras áreas. Nesse sentido, restam três grandes desafios para que o Brasil possa acelerar o seu potencial de crescimento econômico.

Primeiro, o país precisa consolidar a estabilidade macroeconômica, o que passa principalmente pelo estabelecimento de um regime fiscal equilibrado e pela promoção do crescimento das exportações. Se o ajuste fiscal for completado com êxito e com isso a percepção de risco do país ceder, poderá ocorrer uma queda significativa das taxas de juros. Também importante para isso é que o déficit em conta corrente seja mantido em níveis compatíveis com a estabilidade do passivo externo líquido ampliado como fração do PIB. Nesse cenário, com uma taxa de câmbio significativamente mais desvalorizada que no passado recente, com o déficit em conta corrente controlado, com o déficit público ajustado, com juros reais *civilizados* e com a inflação tendo retornado aos níveis internacionais, após o *soluço* inflacionário de 1999, o país poderia ingressar em uma fase de disciplina macroeconômica não experimentada em nenhuma etapa de seu passado recente.

Segundo, o Brasil necessita avançar com as reformas estruturais implementadas nos anos 90. Muito resta ainda por ser feito em termos de privatização, abertura comercial e desregulamentação. O setor financeiro, por exemplo, apenas começou as reformas necessárias à redução de custos e *spreads* e à significativa expansão do volume de crédito. Da mesma forma, as reformas no mercado de trabalho mal foram iniciadas. Por sua vez, a indústria de transformação também ainda não concluiu seu processo de reestruturação, com os níveis de produtividade no Brasil ainda estando muito abaixo daqueles observados nos países industrializados.

Por último, é necessário promover a assim chamada “segunda geração” de reformas, voltadas para o aprimoramento das instituições e para a solução dos *novos problemas*, como os resultantes das transformações demográficas por que vem passando o país. A reforma das instituições adquiriu particular importância a partir do avanço das reformas de primeira geração, aí incluído o próprio processo de democratização política experimentado

pela América Latina em geral, e o Brasil em particular, nos anos 80. Adicionam-se a essa lista de reformas institucionais as reformas política, do Judiciário, das relações federativas, tributária e das instituições de regulação (agências *antidumping*, antitruste, de regulação de *utilities* etc.). Elas visam tornar o Estado mais eficiente e aumentar a competitividade do setor privado. Entre as reformas voltadas para os *novos problemas*, caberia mencionar a reforma da previdência, do setor de saúde (para lidar com o crescimento das despesas com idosos, com os maiores gastos com remédios etc.) e do setor de educação (vinculada ao novo perfil de demanda por trabalhadores especializados).

Apêndice

Brasil: Indicadores Econômicos – 1990-1997

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Crescimento do PIB (%)	-4,3	1,0	-0,5	4,9	5,9	4,2	2,8	3,7	0,2
Investimento (% do PIB a Preços de 1980)	15,5	15,2	14,0	14,4	15,3	16,6	16,5	17,5	17,4
Investimento (% do PIB a Preços Correntes)	20,7	18,1	18,4	19,3	20,8	20,5	19,1	19,6	19,1
Poupança (% do PIB)	20,7	18,1	18,4	19,3	20,8	20,5	19,1	19,6	19,1
Doméstica	19,6	16,9	19,3	18,5	19,9	17,7	15,7	15,2	14,6
Externa	1,1	1,2	-0,9	0,8	0,9	2,8	3,4	4,4	4,5
Preços									
Deflator do PIB (%)	2.596,0	416,7	969,0	1.996,2	2.240,2	77,6	17,3	7,4	3,9
Termos de Troca (Base: 1990 = 100)	100,0	105,8	107,8	109,2	124,7	138,5	153,4	145,2	143,3
Necessidades de Financiamento do Setor Público (% do PIB)									
Nominais	29,6	26,8	45,7	64,7	27,0	7,3	5,9	6,1	8,0
Operacionais ^a	-1,4	0,2	1,7	0,7	-1,1	5,0	3,8	4,3	7,8
Juros Nominais	31,9	29,5	47,3	67,0	32,2	7,5	5,8	5,1	8,0
Juros Reais ^b	0,9	2,9	3,3	3,0	4,1	5,3	3,7	3,4	7,8
Primárias ^a	-2,3	-2,7	-1,6	-2,3	-5,2	-0,3	0,1	1,0	0,0
Política Monetária									
Taxa de Juros Real (%) ^b	-4,9	3,6	34,1	7,1	24,4	33,1	16,6	16,4	26,5
Emprego									
Taxa de Desemprego (%)	4,3	4,8	5,8	5,3	5,1	4,6	5,4	5,7	7,6
Setor Externo (US\$ Bilhões)									
Exportações	31,4	31,6	35,8	38,6	43,5	46,5	47,7	53,0	51,1
Importações	20,7	21,0	20,6	25,5	32,7	49,9	53,3	61,4	57,6
Saldo Comercial	10,7	10,6	15,2	13,1	10,8	-3,4	-5,6	-8,4	-6,5
Transações Correntes	-3,8	-1,4	5,9	-0,4	-1,3	-18,0	-23,7	-33,4	-34,9
Reservas Externas ^c	10,0	9,4	23,8	32,2	38,8	51,8	60,1	52,2	44,6

Fontes: IBCE, Banco Central e Ipea.

(a) (-) = superávit.

(b) Taxa real Selic bruta de janeiro a dezembro (deflator: IGP-DI centrado).

(c) Estoque em dezembro.

Referências Bibliográficas

- ALMONACID, R. (1998). A mágica do dr. Gustavo Franco, revisitada. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 2, abril-junho, p. 90-95.
- BACHA, E. (1994). O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro. *Revista de Economia Política*, v. 14, n. 1, janeiro-março, p. 5-17.
- _____ (1995). Plano Real: uma avaliação preliminar. *Revista do BNDES*, n. 3. Rio de Janeiro: BNDES, junho, p. 3-26.
- BATISTA JR., P. N. (1999). O eterno retorno do mesmo. In: *Dívidas externas na América Latina e a crise financeira internacional*. Fundação Konrad Adenauer.
- CASTRO, A. B. (1998). O Plano Real: o debate e algumas surpresas, mimeo.
- EASTERLY, W., LOAYZA, N. e MONTIEL, P. (1996). Has Latin America's post-reform growth been disappointing? Banco Mundial. Mimeo.
- FERNÁNDEZ-ARIAS, E. e Montiel, P. (1997). Reform and growth in Latin America: all pain, no gain? Banco Interamericano de Desenvolvimento, mimeo.
- FRANCO, G. (1998). Inserção externa e desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 3, julho-setembro, p. 121-47.
- LEVY, P. e HAHN, L. (1996). A economia brasileira em transição: o período 1993-1996. In: IPEA. *A economia brasileira em perspectiva*. Rio de Janeiro: Ipea, v. 1, p. 17-48.
- LORA, E. e BERRERA, F. (1997). A decade of structural reform in Latin America: growth, productivity, and investment are not what they used to be. Banco Interamericano de Desenvolvimento, mimeo.
- MALAN, P. (1998). As perspectivas do Real no limiar do novo século. In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). *O Brasil e o mundo no limiar do novo século*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, p. 38-56.

- MENDONÇA DE BARROS, J. R. e GOLDENSTEIN, L. (1997). Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. *Revista de Economia Política*, v. 17, n. 2, abril-junho.
- MESQUITA, M. M. e CORREA, P. G. (1997). Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. *Revista de Economia Política*, v. 17, n. 2, abril-junho.
- PASTORE, A. e PINOTTI, M. (1996). O futuro do Real: o uso das políticas fiscal e monetária para a estabilização interna e externa. In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). *O Real, o crescimento e as reformas*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, p. 25-48.
- PINHEIRO, A. C. (1996). The Brazilian economy in the nineties: retrospect and policy changes. Rio de Janeiro: BNDES, Departamento Econômico.
- RAMOS, L. e REIS, J. G. A. (1998). Emprego no Brasil: os anos 90. In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, p. 217-46.
- SARGENT, T. e WALLACE, N. (1986). Some unpleasant monetarist arithmetic. In: SARGENT, T. (editor). *Rational expectations and inflation*. New York: Harper and Row.

Abertura e Integração Comercial Brasileira na Década de 90

André Averbug*

* Economista do Convênio BNDES-Pnud.

Resumo

Este artigo visa rever o processo de abertura e de integração comercial brasileira na última década deste século. Ênfase é dada à análise dos dois principais empreendimentos de integração com os quais o país se envolveu: a implementação do Mercado Comum do Sul (Mercosul) e as negociações em torno da formação da Área de Livre Comércio das Américas (Alca). Outra questão abordada é a aproximação entre o Mercosul e a União Européia (UE). O trabalho conclui que o grau de abertura e de integração da economia deve continuar se intensificando, mas não sem que seus efeitos sejam devidamente ponderados, de forma a maximizar seus benefícios e minimizar seus custos. Fator essencial nesse processo é a consolidação do Mercosul e suas negociações paralelas com a Alca e a União Européia.

1. Introdução

A década de 90 foi palco de mudanças significativas na política de comércio exterior brasileira. O período se caracterizou por um processo de abertura comercial abrangente, que se iniciou no governo Collor e se estendeu até o governo Fernando Henrique. A integração comercial brasileira vem ocorrendo no contexto de uma nova ordem mundial, a globalização, baseada nos moldes do chamado “Novo Regionalismo”, que se caracteriza principalmente pela integração de países através de acordos bilaterais e multilaterais (zonas de livre comércio, uniões aduaneiras e mercados comuns).

Este artigo visa rever o processo de abertura e integração comercial brasileira na última década deste século. Em particular, são analisados os principais empreendimentos de integração com os quais o país se envolveu: a implementação do Mercado Comum do Cone Sul (Mercosul) e as negociações em torno da formação da Área de Livre Comércio das Américas (Alca).¹ Outra questão abordada é a possível aproximação entre o Mercosul e a União Européia (UE), que pode representar grandes oportunidades para o Brasil.

A próxima seção apresenta um histórico do processo de abertura comercial do Brasil. A seção seguinte, após uma breve introdução ao Novo Regionalismo, com o intuito de apresentar o pano de fundo para as mudanças que vêm sendo observadas no comércio internacional, trata das questões do Mercosul e da Alca e também discute o relacionamento Mercosul-União Européia. A última seção incorpora os comentários conclusivos do trabalho.

2. Abertura Comercial Brasileira

O ritmo do processo de abertura adotado pelo Brasil na segunda metade deste século vem sendo ditado pela realidade econômica e política de cada momento. O país assumiu posturas ora protecionistas ora mais liberais, de maneira a administrar questões internas como déficits na balança comercial, vulnerabilidade de segmentos industriais, controle de preços, flutua-

¹ Esta análise limita-se às questões comerciais. Aqui não se pretende aprofundar a discussão sobre outros temas, como harmonização macroeconômica, fluxo de investimentos, impactos sobre emprego, produtividade etc.

ções no câmbio, questões políticas e diplomáticas etc. Num primeiro período, entre 1957 e 1988, “a estrutura tarifária no Brasil caracterizou-se pela vigência de dispersão, média e modal elevadas; pela incidência de redundância em toda a cadeia produtiva, decorrente da proliferação de regimes especiais de importações e de barreiras não-tarifárias; e por uma expressiva estabilidade das alíquotas”.² Esse período caracterizou-se pelo protecionismo atrelado à política de substituição de importações (principalmente na década de 70, devido à crise do petróleo).

Depois, entre 1988 e 1993, realizou-se amplo processo de liberalização comercial no qual se concedeu maior transparência à estrutura de proteção, eliminaram-se as principais barreiras não-tarifárias e reduziram-se gradativamente o nível e o grau de proteção da indústria local. Entre 1988 e 1989, a redundância tarifária média caiu de 41,2% para 17,8%, foram abolidos os regimes especiais de importação (exceto os vinculados ao *drawback*, ao desenvolvimento regional, ao incentivo às exportações, ao governo, ao Befiex e a acordos internacionais), unificaram-se os diversos tributos incidentes sobre as compras externas e reduziram-se levemente o nível e a variação do grau de proteção tarifária da indústria local, com a tarifa média passando de 51,3% para 37,4%, a modal de 30% para 20% e a amplitude de 0-105% para 0-85%.

Em 1990, foi instituída a nova Política Industrial e de Comércio Exterior, que extinguiu a maior parte das barreiras não-tarifárias herdadas do período de substituição de importações e definiu um cronograma de redução das tarifas de importação. As reduções se dariam gradualmente entre 1990 e 1994, de modo que, no final do período, a tarifa máxima seria de 40%, a média de 14%, a modal de 20% e o desvio-padrão inferior a 8%.

Embora o cronograma tarifário tenha sido mantido somente até outubro de 1992, quando ocorreu uma antecipação das reduções previstas para 1993 e 1994, a estrutura de proteção foi definida da seguinte forma:

- produtos sem similar nacional, com nítida vantagem comparativa e proteção natural elevada ou *commodities* de baixo valor agregado, tiveram alíquota nula;

2 Os primeiros quatro parágrafos desta seção baseiam-se em Moreira e Correa (1996).

- alíquota de 5% foi aplicada a produtos que já possuíam esse nível tarifário em 1990;
- tarifas de 10% e 15% foram destinadas aos setores intensivos em insumos com tarifa nula;
- a maior parte dos produtos manufaturados recebeu a alíquota de 20%, enquanto as indústrias de química fina, trigo, massas, toca-discos, videocassete e aparelhos de som teriam 30%; e
- os setores automobilísticos e de informática teriam proteção nominal de 35% e 40%, respectivamente.

Em 1995, com o Plano Real já em vigor e as políticas de integração comercial do Mercosul em andamento, a condução da política de importações passou a se subordinar aos objetivos da estabilização de preços e proteção (mesmo que moderada) dos setores mais afetados pela recente abertura. Esses dois interesses passam a exercer pressões antagônicas, já que o primeiro demanda maior abertura da economia para as importações, enquanto o segundo baseia-se no oposto.³ A Tabela 1 mostra a nítida tendência de queda da tarifa média de importação até 1995, refletindo os avanços no processo de abertura comercial brasileiro. A alíquota média caiu pela metade entre 1990 e 1993 e continuou em queda até o fim do período.

A partir de 1996, no entanto, observou-se pequeno viés de alta nas alíquotas de importação, na tentativa de conter o aumento do déficit em conta corrente devido, entre outros fatores, à estabilidade do real. A Tabela 2 mostra que, entre 1996 e 1997, a tarifa média geral subiu de 13,6% para 13,8% e, em seguida, de 14,23% no primeiro semestre de 1997 para 16,69% no mesmo período do ano seguinte. A análise desagregada das

TABELA 1
Imposto de Importação

Ano	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Alíquota Média Simples	32,1	25,2	20,8	16,5	14,0	13,1

Fonte: Baumann *et alii* (1998).

³ A condução dessas duas políticas paradoxais, mas complementares (no sentido de procurarem manter o equilíbrio da economia), vem sendo um aspecto de extrema relevância na orientação das políticas comerciais na década de 90.

TABELA 2
Alíquotas Médias das Importações Brasileiras

Destinação Econômica	1996		1997		Jan-Jun de 1997		Jan-Jun de 1998	
	Alíquota Nominal	Alíquota Real	Alíquota Nominal	Alíquota Real	Alíquota Nominal	Alíquota Real	Alíquota Nominal	Alíquota Real
Matérias-Primas e Produtos Intermediários	8,97	4,91	9,41	5,48	9,90	5,82	12,31	7,61
Bens de Capital	11,97	7,37	11,16	7,73	9,76	6,46	16,34	12,45
Bens de Consumo	24,55	11,07	25,94	10,06	29,58	12,11	26,34	10,36
Bens de Consumo Duráveis	35,39	13,58	37,05	11,89	37,58	13,50	36,73	12,36
Bens de Consumo Não-Duráveis	15,03	8,86	14,49	8,16	19,15	10,30	16,77	8,51
Equipamento de Transporte	18,99	6,20	19,38	6,28	19,86	6,84	21,71	8,07
Combustíveis e Lubrificantes	11,44	7,75	9,06	6,29	11,40	7,66	9,79	7,10
Material de Construção	12,19	8,29	13,95	8,08	13,48	9,03	17,74	10,45
Não-Especificado	12,51	6,72	11,26	9,88	10,47	9,20	0,00	0,00
Total Geral	13,60	7,05	13,80	7,04	14,23	7,33	16,69	9,27

Fonte: Secretaria da Receita Federal/Coget.

Elaboração: Instituto de Ciências Econômicas e Gestão (Iceg).

tarifas de importação para o período mostra que os setores que sofreram maior aumento entre 1997 e 1998 (primeiro semestre) foram o de bens de capital (de 9,76% para 16,34%) e o de matérias-primas e produtos intermediários (de 9,9% para 12,3%). Outro dado notável é a grande diferença, na maioria dos casos, entre as alíquotas nominais e as reais, que descontam os regimes especiais de importação (ex.: Aladi, Mercosul, zonas francas, regime automotivo etc.), refletindo o ainda elevado grau de renúncia fiscal da economia brasileira.

Entre 1988 e 1997, as exportações brasileiras passaram de US\$ 33,8 bilhões para US\$ 53 bilhões, um aumento de 57%, com crescimento médio anual de 4,6%.⁴ No mesmo período, as importações quadruplicaram, crescendo em média 15,4% a.a. e atingindo US\$ 61,3 bilhões. Essa assimetria nos ritmos de crescimento levou a uma inversão no sinal do saldo da balança comercial: o superávit de US\$ 19,2 bilhões em 1988 transformou-se no

4 O ano de 1998 é comentado separadamente do período até 1997 devido à crise asiática, que começou em outubro desse ano e gerou forte onda de desvalorizações das moedas da região, prejudicando a balança comercial brasileira de duas formas: deteriorando o poder de compra (importações) das economias asiáticas e tornando os produtos dessas economias mais competitivos no mercado internacional.

déficit de US\$ 8,4 bilhões em 1997. Em 1998, as exportações caíram 3,5% em razão da crise internacional impulsionada pela crise asiática e pelo menor crescimento do comércio mundial, quando, ao contrário, no início do ano previa-se que as exportações teriam crescimento similar ao de 1997. Como as importações caíram 6,2%, o déficit comercial ficou em US\$ 6,4 bilhões. A Tabela 3 apresenta a *performance* da balança comercial brasileira desde 1988.

O comportamento da balança comercial na segunda metade da década de 90 foi condicionado por diversos fatores, a maior parte com efeitos expansionistas sobre as importações. Nesse sentido, merecem destaque a liberalização comercial e a estabilização da economia após o lançamento do Plano Real em julho de 1994, além do processo de integração no âmbito do Mercosul, o aprofundamento do programa de privatização, a retomada dos investimentos e a própria crise asiática. A Tabela 4 mostra a recente evolução das exportações nacionais de forma desagregada.

Os números revelam que, durante todo o período, a composição relativa das exportações brasileiras por setor permaneceu basicamente estável, com os manufaturados representando em torno de 55% do total exportado, os básicos cerca de 25% e os semimanufaturados ao redor de 15%. De 1997 a

TABELA 3
Balança Comercial: Exportações e Importações (US\$ Milhões)

<i>Ano</i>	<i>Exportações</i>	<i>Importações</i>	<i>Saldo Comercial</i>
1988	33.789	14.605	19.184
1989	34.383	18.263	16.120
1990	31.414	20.661	10.753
1991	31.620	21.041	10.579
1992	35.793	20.554	15.239
1993	38.597	25.480	13.117
1994	43.544	32.701	10.843
1995	46.506	49.859	(3.353)
1996	47.747	53.303	(5.556)
1997	52.987	61.351	(8.364)
1998	51.120	57.550	(6.430)

Fonte: Banco Central.

TABELA 4
Exportações por Fator Agregado (US\$ Milhões FOB)

Ano	Básicos	Semimanufaturados	Manufaturados	Outros	Total
1989	9.549	5.807	18.634	393	34.383
1990	8.746	5.108	17.011	549	31.414
1991	8.737	4.691	17.757	435	31.620
1992	8.830	5.750	20.754	459	35.793
1993	9.366	5.445	23.437	307	38.555
1994	11.058	6.893	24.959	635	43.545
1995	10.969	9.146	25.565	826	46.506
1996	11.900	8.613	26.413	821	47.747
1997	14.474	8.478	29.194	844	52.990
1998	12.970	8.111	29.382	657	51.120
Evolução (%):					
1990-1997*	65,5	66,0	71,6	53,7	68,7
1990-1998*	48,3	58,8	72,7	19,7	62,7
1998/1997	-10,4	-4,3	0,6	-22,2	-3,5

Fonte: Secex/MICT.
 *Média anual.

1998, o único setor que apresentou algum crescimento nas exportações – e mesmo assim de pequena expressão – foi o de manufaturados, que teve nos automóveis, partes e peças para veículos seus principais produtos exportados. Os outros setores foram mais afetados pela crise global e o conseqüente encolhimento da demanda internacional, principalmente o dos básicos, que vinha em recuperação desde 1995 mas sofreu também com a queda dos preços das *commodities*. Entre os principais produtos primários exportados estão os minérios de ferro, a soja e o café cru em grãos. As Tabelas 5A e 5B apresentam as exportações brasileiras segundo o destino.

Nota-se que os mercados mais importantes na década de 90, tanto pelo crescimento relativo quanto pelo volume importado, foram a Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) (crescimento de 317% entre 1990 e 1998, com um volume de US\$ 13,3 bilhões no último ano), os Estados Unidos (27,8% e US\$ 9,9 bilhões, respectivamente) e a União Européia (49,4% e US\$ 14,7 bilhões). Em 1998, a União Européia continuou sendo o

TABELA 5A
Exportações por Blocos Econômicos (US\$ Milhões FOB)

	<i>União Européia</i>	<i>Aladi</i>	<i>Estados Unidos</i>	<i>Ásia</i>	<i>Europa Oriental</i>	<i>África</i>	<i>Oriente Médio</i>	<i>Total</i>
1989	10.509	3.491	8.370	5.646	1.095	966	1.194	34.383
1990	9.870	3.194	7.718	5.267	424	1.012	1.076	31.414
1991	9.773	4.919	6.285	5.699	704	1.036	1.124	31.620
1992	10.730	7.628	7.120	5.623	375	1.140	1.295	35.793
1993	9.962	9.146	8.023	6.112	530	1.112	1.245	38.555
1994	11.812	9.745	8.951	7.059	534	1.350	1.078	43.545
1995	12.912	9.975	8.798	8.192	985	1.586	1.280	46.506
1996	12.836	10.928	9.312	7.814	1.056	1.527	1.345	47.747
1997	14.513	13.599	9.407	7.730	1.313	1.520	1.455	52.990
1998	14.744	13.324	9.865	5.613	1.163	1.651	1.611	51.120
Evolução (%):								
1990-1997*	47,0	325,8	21,9	46,8	209,7	50,2	35,2	68,7
1990-1998*	49,4	317,2	27,8	6,6	174,3	63,1	49,7	62,7
1998/1997	1,6	-2,0	4,9	-27,4	-11,4	8,6	10,7	-3,5

Fontes: Secex/MICT e Comunidade Econômica Européia.

*Média anual.

principal destino para as exportações brasileiras, com 28,8%, seguida pela Aladi (26,1%), pelos Estados Unidos (19,3%) e pela Ásia (11%). No mesmo ano, as exportações para os Estados Unidos e para a Europa cresceram, respectivamente, 4,9% e 1,6% em relação a 1997, refletindo o potencial de maior crescimento das exportações para essa última região, como será discutido mais adiante.

As vendas para os países da Aladi e para a Ásia entre 1997 e 1998 caíram 2% e 27,4%, respectivamente, em especial devido à crise asiática. Os países da Aladi absorveram mais de 40% das exportações brasileiras de manufaturados, graças, sobretudo, às vendas para o Mercosul. Do total de US\$ 13 bilhões exportados para a Aladi em 1998, US\$ 8 bilhões tiveram o Mercosul como destino (62% do total). As vendas para a Argentina representam mais de 13% das vendas externas totais do Brasil, participação individual inferior apenas à dos Estados Unidos. Fora o Mercosul, os principais países da Aladi a absorverem as exportações brasileiras são o Chile (2%), o México

TABELA 5B
Exportações por Blocos Econômicos (%)

	<i>União Européia</i>	<i>Aladi</i>	<i>Estados Unidos</i>	<i>Ásia</i>	<i>Europa Oriental</i>	<i>África</i>	<i>Oriente Médio</i>	<i>Outros</i>	<i>Total</i>
1989	30,6	10,2	24,3	16,4	3,2	2,8	3,5	9,0	100,0
1990	31,4	10,2	24,6	16,8	1,3	3,2	3,4	9,1	100,0
1991	30,9	15,6	19,9	18,0	2,2	3,3	3,6	6,6	100,0
1992	30,0	21,3	19,9	15,7	1,0	3,2	3,6	5,3	100,0
1993	25,8	23,7	20,8	15,9	1,4	2,9	3,2	6,3	100,0
1994	27,1	22,4	20,6	16,2	1,2	3,1	2,5	6,9	100,0
1995	27,8	21,4	18,9	17,6	2,1	3,4	2,8	6,0	100,0
1996	26,9	22,9	19,5	16,4	2,2	3,2	2,8	6,1	100,0
1997	27,4	25,7	17,8	14,6	2,5	2,9	2,7	6,5	100,0
1998	28,8	26,1	19,3	11,0	2,3	3,2	3,2	6,2	100,0

Fontes: Secex/MICT e CEE.

(2%), a Venezuela (1,4%) e a Bolívia (1,3%) [Rêgo (1999)]. Essas exportações apresentam ainda valor bastante reduzido, possuindo grande potencial de crescimento.

3. Integração Regional

Como já observado, alguns dos principais fatores que impulsionaram o comércio exterior brasileiro na década de 90 foram as iniciativas de integração regional: o Mercosul e a Alca. As conquistas e desafios do Mercosul e as discussões em torno da criação da Alca (além da questão da União Européia) serão discutidos na seqüência, após uma oportuna introdução ao contexto do Novo Regionalismo.

3.1. Novo Regionalismo

A análise do processo de integração regional obteve avanços importantes a partir da década de 50, com os trabalhos de Viner (1950), Meade (1951 e 1955), Vanek (1965), Lipsey (1960 e 1970), entre outros. Esses economistas se especializaram no estudo da integração regional, da formação de áreas preferenciais de comércio (APCs) e do fluxo bilateral e multilateral de pro-

dados. Até então, os defensores da integração regional apontavam-na como algo positivo pelo fato de promover o comércio (*trade creation* ou criação de comércio) e a integração internacional. Entretanto, a partir daquele momento, acrescentou-se à análise a questão de *trade diversion* (ou desvio de comércio), considerada então o “lado negro” do regionalismo.⁵ A dicotomia vineriana – criação *versus* desvio de comércio – foi a base analítica para a avaliação dos impactos sobre o bem-estar do chamado “Velho Regionalismo”, que surgiu no período pós-guerra e se caracterizava pela formação de áreas preferenciais de comércio.

Já a proposta do Novo Regionalismo, que começou a vigorar principalmente a partir do fim da década de 80, com o amadurecimento das negociações de uma área de livre comércio (ALC) entre os Estados Unidos e o Canadá e a consolidação da União Européia, procurava determinar se as áreas preferenciais de comércio representavam um obstáculo ou um impulso no caminho da liberalização indiscriminada do comércio mundial. As idéias do Novo Regionalismo surgiram, em particular, em razão de agudas mudanças no cenário da economia internacional. Como bem resume Eithier (1998), a economia atual difere da vigente durante o Velho Regionalismo em três aspectos fundamentais:

- boa parte dos países em desenvolvimento abandonou suas políticas autárquicas (ex.: a política de substituição de importações na América Latina e fechamento dos países então comunistas) e está se abrindo ao comércio multilateral;
- o investimento direto de nações desenvolvidas em países em desenvolvimento constitui hoje ponto fundamental na dinâmica da economia mundial; e
- a liberalização multilateral do comércio de manufaturados entre os países industrializados é muito mais completa hoje do que há 30 ou 40 anos.

5 As noções de criação e desvio de comércio referem-se, respectivamente, ao aumento do comércio intra-regional resultante da implementação de uma zona preferencial de comércio e ao redirecionamento do fluxo comercial de mercados excluídos (independentemente de serem mais competitivos) para os parceiros preferenciais. Para uma discussão mais detalhada, ver Viner (1950), e para uma discussão sobre desvio de comércio no Mercosul, ver Yeats (1998).

Levando-se em conta as diferenças conjunturais apresentadas, ainda segundo Either (1998), o Novo Regionalismo caracteriza-se pelos seguintes fatos:

- as áreas de livre comércio são formadas por um ou mais países economicamente menores ligados a um país maior (ex.: Nafta, com México e Canadá subordinados aos Estados Unidos, e Mercosul, com o domínio do Brasil);
- os países menores passaram ou estão passando por reformas unilaterais significativas;
- a liberalização comercial acontece, principalmente, nos países menores, não nos maiores, isto é, os acordos tendem a ser *one-sided*;⁶
- acordos regionais geralmente envolvem uma integração mais profunda do que a simples redução de barreiras tarifárias, incluindo uniões aduaneiras (Mercosul), a harmonização e o ajuste de políticas econômicas e acordos de cunho político (União Européia); e
- as áreas de livre comércio são formadas geralmente entre países vizinhos.

Nesse novo contexto, a própria noção de desvio de comércio passou a ser revista e contestada. Krugman (1991), por exemplo, sugere que, embora as áreas de livre comércio sejam responsáveis pelo surgimento de desvios de comércio, é pouco provável que o resultado líquido, em termos de eficiência mundial, seja negativo. Isso porque, por serem em sua maioria vizinhas, as relações comerciais entre essas nações já seriam naturalmente estimuladas mesmo antes de tomarem a forma de uma área de livre comércio. Portanto, as perdas originárias dos desvios de comércio podem ser limitadas, enquanto os ganhos com a criação de comércio tendem a ser expressivos.

3.2. Mercosul: Implementação e Desafios⁷

A formação do Mercosul foi a resposta sul-americana às exigências da nova dinâmica da economia mundial, baseada no contexto do Novo Regionalismo. Esse bloco foi o ponto culminante de uma tendência que se iniciou nos

6 Entretanto, é importante lembrar que, na maioria dos casos, os países maiores e mais desenvolvidos já possuem tarifas mais reduzidas (no caso, estamos ignorando as barreiras não-tarifárias).

7 Esta seção baseia-se em Averbug (1998).

anos 50, quando a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) defendia a idéia de maior integração e cooperação regionais, e se alastrou pelas décadas seguintes, em meio ao processo de globalização. A necessidade de incrementar a integração entre Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai vinha se tornando cada vez mais evidente, já que países vizinhos, principalmente do porte dos dois primeiros, perdem oportunidades de crescimento se permanecerem isolados.

O processo de integração do Mercosul se oficializou em 1991, com a assinatura do Tratado de Assunção, e vem se desenvolvendo gradualmente até os dias de hoje, com a instituição da zona de livre comércio, a concretização da união aduaneira e a gradativa criação do mercado comum entre os quatro países. Os atuais planos de integração são ainda mais ambiciosos. O Mercosul possui acordos bilaterais, do tipo "4+1", com Chile e Bolívia (que pretendem, inclusive, entrar formalmente no bloco), está negociando com outros blocos regionais americanos e com a União Européia, além de estar envolvido na formação de uma área de livre comércio hemisférica, como veremos mais adiante.

O Tratado de Assunção

Esse tratado prevê a formação de uma zona de livre comércio, uma união aduaneira e a constituição de um mercado comum entre Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, com a livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos. Os principais objetivos são promover o comércio intra-regional, modernizar a economia local e projetar a região de forma competitiva no mercado internacional.

O prazo para a adoção dessas medidas foi instituído em até 1º de janeiro de 1995. Contudo, devido à complexidade que envolve a integração de países com características econômicas, políticas, sociais e culturais distintas, o processo como um todo teve que ser adiado e está se desenvolvendo de forma mais lenta do que o previsto. O Tratado de Assunção atesta que o Mercosul seria formado com base nos seguintes pressupostos [Rêgo (1995)]:

- em um programa de liberalização comercial baseado em reduções tarifárias progressivas, lineares e automáticas e na eliminação de restrições co-

mercias de qualquer natureza, com a zeragem das tarifas para o comércio intra-regional (área de livre comércio);

- no estabelecimento de uma tarifa externa e de políticas comerciais comuns, propiciadoras do aumento da competitividade dos quatro países (união aduaneira);
- na coordenação gradual das políticas macroeconômicas e setoriais;
- na adoção de acordos setoriais;
- na fixação, durante a constituição do mercado comum, de um regime geral de origem, de cláusulas comuns de salvaguarda e de um sistema provisório de solução de controvérsias; e
- na harmonização legislativa em áreas pertinentes.

Dos três principais pontos que compõem o Mercosul, a *integração comercial*, apesar das disputas e conflitos entre os países-membros, é aquele em que maiores avanços podem ser notados. A *união aduaneira*, a despeito dos progressos, continua gerando polêmicas e conflitos de interesses. Já o processo de constituição do *mercado comum* propriamente dito (isto é, a livre circulação de bens, serviços, capital e mão-de-obra) ainda requer muito esforço e compromisso, principalmente no que diz respeito ao fluxo de serviços e mão-de-obra e à coordenação das políticas macroeconômicas, setoriais e legislativas.

Zona de Livre Comércio

A partir de 1º de janeiro de 1995, como previsto pelo Tratado de Assunção, a grande maioria dos produtos comercializados entre os quatro países-membros já circulava isenta de impostos. Não obstante, cada país teve direito a um regime de adequação que visava proteger uma lista limitada de produtos considerados “vulneráveis” à competição externa. A lista brasileira inclui 29 produtos, a argentina 212, a paraguaia 432 e a uruguaia 963. Os produtos dessa lista vêm perdendo esse privilégio gradualmente e o prazo de adequação terminará, a princípio, em 2006 para o Paraguai e em 2001 para os demais países.

As estatísticas mostram que o objetivo de promover o comércio intra-regional foi alcançado com êxito. Para se ter uma idéia, entre 1991 e 1997 as exportações intrazona passaram de 11,1% (US\$ 5,1 bilhões) para 24,7% (US\$ 20 bilhões) das exportações totais. O crescimento anual médio das export-

tações intrabloco nesse período foi de 21,6%. Entre 1993 e 1997 (ver Tabela 6) as exportações cresceram 68% no Brasil (11% a.a.), 145% na Argentina (19,6% a.a.), 178% no Paraguai (22,7% a.a.) e 97,2% no Uruguai (14,5% a.a.). A região absorveu cerca de 17% das exportações brasileiras em 1997 e 1998 e o Brasil, por sua vez, em 1998, consumiu 91% das exportações intrazona argentinas, 65% das paraguaias e 51% das uruguaias.

Das exportações totais argentinas, 21,4% (US\$ 2,8 bilhões) se destinaram ao Brasil em 1993 e essa proporção foi aumentando até atingir 29,3%

TABELA 6
Exportações Intra-Regionais – Mercosul (US\$ Milhões)

<i>Fonte</i>	<i>Destino</i>	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Argentina		3.674	4.804	6.769	7.025	8.996	7.380
	Brasil	2.811	3.655	5.484	6.615	7.752	6.750
	Paraguai	355	498	631	584	556	150
	Uruguai	508	650	654	726	688	480
Brasil		5.387	5.921	6.154	7.305	9.043	8.877
	Argentina	3.659	4.136	4.041	5.170	6.767	6.747
	Paraguai	952	1.054	1.301	1.325	1.406	1.249
	Uruguai	776	732	812	811	870	881
Paraguai		287	340	465	660	799	1.920
	Argentina	65	67	63	96	115	600
	Brasil	215	264	383	521	631	1.250
	Uruguai	7	10	20	44	53	70
Uruguai		675	891	995	1.234	1.331	1.730
	Argentina	284	375	265	271	314	830
	Brasil	375	491	705	913	959	880
	Paraguai	16	24	25	50	58	20
Mercosul		10.024	11.956	14.384	17.124	20.169	19.907
	Argentina	3.674	4.804	6.769	7.925	8.996	7.380
	Brasil	5.287	5.921	5.921	7.305	9.043	8.877
	Paraguai	287	340	340	660	799	1.920
	Uruguai	675	891	891	1.234	1.331	1.730

Fontes: Sistema Dataintal (Bidintal) e Aladi.

Base: Dados fornecidos pelas respectivas fontes oficiais de cada país.

(US\$ 7,8 bilhões) em 1997, decaindo em seguida para 25,6% (US\$ 6,8 bilhões) em 1998. No setor automobilístico argentino, até antes da crise brasileira em 1999, 90% das exportações se destinavam ao Brasil, originando o termo *Brasil-dependência*. A Argentina, entretanto, vem se destacando como o país com o melhor saldo comercial intra-regional (em 1997, por exemplo, ela foi superavitária em US\$ 2 bilhões, ou 22% das suas exportações, enquanto no mesmo ano o Brasil se encontrou numa situação deficitária de US\$ 400 milhões, devido ao saldo negativo com a Argentina e o Uruguai). O comércio bilateral Brasil-Argentina representa aproximadamente 75% do fluxo total da região. Em 1998, o fluxo comercial intra-regional encolheu pela primeira vez desde 1993 e os países mais afetados foram justamente Brasil e Argentina, que sofreram reduções em suas exportações.

São comuns os conflitos comerciais entre os quatro países, visto que tendem a adotar medidas protecionistas de acordo com seus interesses. Dentre essas medidas constam barreiras não-tarifárias; cotas; ações *anti-dumping*, anti-subsídios e compensatórias; restrições fitossanitárias etc. Embora em muitos casos o motivo seja legítimo (irregularidades na fiscalização, problemas de ordem higiênica e sanitária etc.), por trás desse fenômeno está um dos grandes problemas enfrentados pelos países latino-americanos: o déficit em conta corrente.⁸ Essa preocupação induz os países a implementar medidas que dificultem a importação e estimulem a exportação. O protecionismo se acentuou depois das crises asiática e brasileira, já que a desvalorização das respectivas moedas aumentou a competitividade dos produtos e reduziu a capacidade de importar de cada um desses países. Esses acontecimentos constituem uma ameaça às exportações latino-americanas, principalmente no caso do impacto causado pela desvalorização da moeda brasileira, pois para o Brasil se destina grande parte das exportações dos demais membros do Mercosul.

Dois dos setores que vêm gerando mais controvérsias entre Brasil e Argentina são o automobilístico e o açucareiro, em torno dos quais vêm sendo promovidos acordos e negociações paralelas. O setor automobilístico possui

⁸ Após a desvalorização do real, o déficit em conta corrente começou a mostrar tendência de reversão no Brasil. No entanto, o país ainda almeja expressivo superávit comercial para aquecer a economia e minimizar os efeitos recessivos associados à desvalorização.

peso relevante na produção nacional dos dois países, tratando-se, portanto, de um caso especialmente delicado. Atualmente, o Brasil exerce um imposto de importação sobre automóveis de 35%, sendo que as montadoras habilitadas no sistema automotivo brasileiro⁹ pagam 20%. Na Argentina, o imposto de importação é de 23%, sendo de metade o imposto para as montadoras instaladas no país. No entanto, um regime aduaneiro comum para esse setor deverá entrar em vigor a partir de 1º de janeiro do ano 2000, segundo a Decisão 21/97 do Conselho do Mercado Comum (CMC). Com o Regime Automotivo Comum do Mercosul, os países pretendem adotar uma tarifa externa comum de 35% para importações de automóveis e de entre 16% e 18% para autopeças, com uma alíquota preferencial 50% menor para empresas estabelecidas em um dos quatro membros, até finalmente zerar as tarifas intrabloco. No entanto, o valor exato das tarifas ainda está sendo discutido e mudanças podem ocorrer durante as próximas negociações.

No caso do açúcar, a Argentina não aceita a liberalização do comércio intra-regional, alegando que a indústria brasileira recebe subsídios através do Proálcool. Esse tema tem sido foco de muita polêmica e a Argentina até o momento continua taxando o açúcar brasileiro, enquanto o Grupo Ad Hoc do Açúcar estuda um programa de liberalização para integrar o produto ao regime de livre comércio em 2001. O último avanço nessa questão foi uma pequena redução de 10% na tarifa de importação concedida pela Argentina na última reunião entre os líderes dos quatro países, em dezembro de 1998, no Rio de Janeiro.

9 Em 26 de dezembro de 1995, entrou em vigor o Regime Automotivo Brasileiro. Sua criação foi justificada pela necessidade de se desenvolver a produção automobilística nacional por meio, principalmente, do estímulo à entrada de empresas estrangeiras do ramo no país e à ampliação das plantas já existentes. O regime baseia-se na concessão de incentivos fiscais, bônus e outros tipos de benefícios às empresas listadas, principalmente às newcomers, as estrangeiras que se instalam no país. Essas empresas obtêm facilidades na importação de produtos, assumindo certos compromissos de compensação, de acordo com as regras de limites e proporções. A maior abertura às importações, em tese, visa melhorar a qualidade e baixar os preços dos carros produzidos no país para que se tornem competitivos e para que se tenha acesso a produtos (BK, autopeças, insumos) de melhor qualidade. Essa melhora de competitividade se refletirá no mercado externo, estimulando nossas exportações e preparando nosso mercado automobilístico para a maior abertura que propiciará o estabelecimento do Regime Automotivo Comum do Mercosul, a partir do ano 2000.

União Aduaneira

A união aduaneira consiste em uma série de medidas que visam harmonizar as políticas comerciais do bloco em relação a terceiros. O alicerce dessa união é a tarifa externa comum (TEC), uma série de taxas de importação comuns aos quatro países sobre os produtos vindos de fora. A TEC situa-se entre zero e 23% para aproximadamente 90% do universo tarifário e os 10% restantes são parte da lista de exceções e devem convergir gradualmente até o ano 2006.

A lista de exceções possibilita aos países se adaptarem às novas condições competitivas do mercado internacional, aceitando a cobrança de tarifas diferenciadas sobre certos produtos, de acordo com suas necessidades. Tarifas elevadas são cobradas sobre importações consideradas ameaçadoras à produção interna similar e, por outro lado, taxas reduzidas são aplicadas sobre certos bens estratégicos (bens de capital usados na produção de produtos de exportação, bens não-produzidos no mercado interno, produtos que carecem de concorrência externa etc.). Cada país incluiu na lista cerca de 300 posições tarifárias (esse número se tornou flexível devido às particularidades da economia de cada membro: o Brasil incluiu apenas 233 e o Paraguai 399), que seriam eliminadas até 2001 e 2006, dependendo do caso. A lista brasileira inclui desde bens de capital, como laminadores de tubos para a indústria (tarifa de 20% em 1998), até bens de consumo, como toca-fitas (32%), máquinas de costura (20%), secadores de cabelo (29%), marcapassos cardíacos (10%) etc.

Foram criadas também regras de origem com a finalidade de evitar a circulação de produtos *triangulados*, provenientes de nações não-pertencentes ao bloco. As regras estabelecem que bens comercializados entre os quatro países somente circularão livre de tarifas se no mínimo 60% de seus insumos tiverem sido produzidos na região. A regra se aplica inclusive aos bens de capital, a produtos listados como exceções e a mercadorias submetidas a regimes de salvaguardas. Mais uma vez, algumas exceções estão sendo permitidas, de acordo com a realidade de cada país (ao Paraguai foi permitido um nível de nacionalização de apenas 50% para certos produtos e o Uruguai mantém acordos bilaterais com Brasil e Argentina que favorecem a exportação de 288 produtos para o primeiro e 1.500 para o segundo), mas esses privilégios deverão se extinguir gradualmente até o ano 2001.

Mercado Comum

Por definição, em um mercado comum, bens, serviços, capital e mão-de-obra circulam livremente entre os estados-membros, não havendo obstáculos relacionados com a nacionalidade dos cidadãos, e se espera uma harmonização legislativa em questões trabalhistas e previdenciárias. Entretanto, ao contrário do intercâmbio de mercadorias e do fluxo de capitais que vêm se desenvolvendo progressivamente, a circulação de capital humano entre os países do Mercosul continua extremamente burocratizada.

Os processos de imigração continuam complexos. No Brasil, por exemplo, imigrantes de outros países do Mercosul encontram dificuldades para constituir negócios no país (é obrigatório haver um sócio brasileiro envolvido), reconhecer diplomas universitários e colocar seus filhos na escola (os sistemas de ensino são muitas vezes incompatíveis, embora já haja tabela de equivalência acadêmica que facilite a transferência de alunos). Também há profunda desarticulação legislativa no que diz respeito à previdência social, fazendo com que um estrangeiro não consiga ter seus anos de trabalho no país de origem computados para soma de tempo de serviço de aposentadoria. Por enquanto, também não é permitida a remessa de contribuições para fundos de pensão de um país para o outro, limitando o fluxo desse tipo de capital.

Outra questão que ainda distancia o Mercosul de um mercado comum é a falta de coordenação econômica entre seus países em moldes, por exemplo, semelhantes aos do Tratado de Maastricht, que prevê o controle e a harmonização de variáveis macroeconômicas, além da formação de uma moeda comum européia, que entrou em vigor no princípio de 1999.

O projeto de harmonização social e econômica do Mercosul ainda é precário, principalmente quando comparado aos progressos obtidos pela União Européia. Embora o Mercosul tenha avançado bastante nas questões comerciais, ainda há um longo caminho a ser percorrido em relação à consolidação da união aduaneira e à constituição de um mercado comum com todas as suas características de integração, que incluiria melhor articulação econômica, social e legislativa entre seus países. Além disso, muitos prazos de convergência estabelecidos no Tratado de Assunção tiveram que ser adiados e outros ainda não se sabe se serão cumpridos no tempo previsto.

Não obstante os referidos obstáculos e problemas, a consolidação do Mercosul trouxe claros benefícios de ordem econômica e política para o Brasil. No campo econômico, por exemplo, verificou-se aumento significativo no comércio intrabloco, gerando oportunidades de ganhos de escala e estimulando maior fluxo de investimentos para a região. O Mercosul serviu também para estreitar os laços políticos e diplomáticos entre seus países, fator de especial relevância para o Brasil, que historicamente se manteve mais distante de seus vizinhos hispânicos.

O futuro do Mercosul depende do nível de comprometimento e união dos líderes do bloco diante dos problemas internos (conflitos comerciais, desarticulação de políticas econômicas etc.) e da possível inserção do grupo em áreas de livre comércio mais amplas e com a presença de países de maior peso, como os Estados Unidos. Almeida (1999), por exemplo, tem duas visões antagônicas sobre o futuro do Mercosul: a “otimista” prevê a realização plena do projeto integracionista, com um mercado comum caracterizado pela “livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos”, enquanto a “pessimista” alerta para a diluição do Mercosul em uma vasta zona de livre comércio hemisférica semelhante à Alca.

3.3. Alca¹⁰

Um dos mais relevantes debates observados no continente americano é o referente à formação da Área de Livre Comércio das Américas (Alca), incluindo os 34 países do hemisfério, menos Cuba. Reuniões entre presidentes, ministros, vice-ministros e representantes do setor privado desses países vêm acontecendo periodicamente com a finalidade de articular a melhor forma de se chegar à integração. Entretanto, o tema tem gerado muita polêmica e discórdias, sobretudo entre os Estados Unidos e o Brasil, representantes de maior relevo do Norte e do Sul do continente.

A idéia de integrar comercialmente o continente americano, derrubando suas barreiras tarifárias e não-tarifárias, começou a ser discutida com mais ênfase a partir do final da década de 80. Entretanto, apenas em dezembro de 1994 os presidentes dos 34 países envolvidos se encontraram para elaborar metas e estipular prazos à concretização do projeto. Até hoje, foram

¹⁰ Parte desta seção baseia-se em Averbug (1999).

realizadas seis grandes reuniões entre representantes desses países, duas presidenciais e quatro ministeriais (além das vice-ministeriais), sendo alguns desses encontros acompanhados de fóruns direcionados para o setor privado (Fóruns Empresariais).

Na Cúpula Presidencial de Miami (dezembro de 1994), primeiro grande passo dado na direção da Alca, os 34 presidentes concordaram em aumentar a cooperação e a integração hemisférica, incluindo a formação de uma área de livre comércio continental até 2005,¹¹ e se comprometeram a aumentar a abertura de seus mercados, esforçando-se em estipular acordos equilibrados e compreensivos nas áreas de barreiras tarifárias e não-tarifárias, agricultura, subsídios, investimentos, direitos de propriedades intelectuais, procurações governamentais, serviços, barreiras técnicas ao comércio, salvaguardas, regras de origem, leis *antidumping*, procedimentos sanitários e fitossanitários, e resolução de disputas e políticas de competição [BID (1997)]. No plano de ação delineado nesse fórum, foi decidido que o Comitê Especial de Comércio da Organização dos Estados Americanos (OEA) realizaria a sistematização e a análise comparativa de todos os acordos vigentes no hemisfério. Já na primeira cúpula presidencial, ficou claro que as ambições da Alca, liderada pelos Estados Unidos, limitavam-se à consolidação de uma zona de livre comércio continental, nunca à formação de uma união aduaneira ou de um mercado comum como na Europa, por exemplo.

Em junho de 1995, aconteceu em Denver, nos Estados Unidos, a I Reunião Ministerial de Comércio (Cúpula de Denver), onde foi acertado que as negociações sobre a Alca deveriam ser concluídas até 2005 e para tal se formariam grupos de trabalho em sete áreas consideradas essenciais ao processo de integração: acesso a mercados; direitos aduaneiros e regras de origem; investimentos; normas e barreiras técnicas ao comércio; medidas sanitárias e fitossanitárias; subsídios; e economias menores. Cada grupo tornou-se responsável por termos de referência específicos, com o compromisso de compilar informações, identificar problemas e fazer recomendações de como proceder nas suas respectivas áreas.

11 Como veremos adiante, esse prazo tornou-se irrealista diante das dificuldades e divergências encontradas ao longo das negociações. Neste momento a discussão sobre prazos está cercada de incertezas.

A cidade de Cartagena, na Colômbia, sediou a II Reunião Ministerial de Comércio (Cúpula de Cartagena), em março de 1996, e sua principal contribuição foi a elaboração de quatro novos grupos de trabalho: o de direitos de propriedade intelectual, o de serviços, o de aquisições governamentais e o de políticas sobre competição. Os grupos de trabalho receberiam assistência técnica de um comitê tripartite formado pela OEA, pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e pela Cepal. Intensificou-se também o debate sobre quando e como se iniciariam as negociações da Alca. Chegou-se à conclusão de que havia ainda a necessidade de sólido trabalho preparatório para que se atingissem resultados concretos até o final do século e começou-se a questionar a tangibilidade do prazo de conclusão das negociações estipulado anteriormente.

Na III Reunião Ministerial, realizada em Belo Horizonte, em maio de 1997 (Cúpula de Belo Horizonte), foi reforçada a meta de até 2005 serem concluídas as negociações e selou-se o compromisso de se avançar concretamente nessa direção até o fim do milênio. Também foi criado o décimo segundo grupo de trabalho, o de solução de controvérsias. O Mercosul propôs que as negociações deveriam passar por três fases: medidas de facilitação de negócios, temas que não implicassem acesso a mercado e negociações substantivas. A proposta canadense e norte-americana, no entanto, sugeria que as negociações deveriam acontecer de uma só vez, ignorando-se as etapas mencionadas. Como não se chegou a um consenso nessa questão primordial, decidiu-se adiar a discussão para a II Cúpula Presidencial, em Santiago do Chile. Os principais pontos acertados em Belo Horizonte foram [BID (1997)]:

- o consenso é princípio fundamental na tomada de decisão no processo da Alca;
- o resultado das negociações da Alca constituirá um empreendimento único (*single undertaking*);
- a Alca será compatível com os acordos da Organização Mundial do Comércio (OMC);
- os países poderão negociar ou aderir à Alca individualmente ou como membros de um grupo de integração sub-regional;
- atenção especial deve ser dada às economias menores;
- uma secretaria administrativa de caráter temporário deveria ser criada para prestar apoio às negociações; e

- o Comitê Tripartite prepararia o estudo de viabilidade das alternativas para o estabelecimento dessa secretaria administrativa.

A IV Reunião Ministerial aconteceu em março de 1998, em São José, Costa Rica, onde ocorreu a formação de nove grupos de negociação, cada um deles responsável por uma área específica e seguindo um programa de trabalho estipulado pelo Comitê de Negociação Comercial, formado pelos vice-ministros, que identificará os vínculos e definirá os procedimentos apropriados para assegurar uma efetiva e oportuna coordenação entre os grupos. Os 12 temas dos antigos grupos de trabalho foram fundidos nos grupos de negociação ou eliminados, enquanto novas áreas foram instituídas, como, por exemplo, a de agricultura. A cada grupo designou-se um país como presidente e outro vice, levando-se em conta a necessidade de manter um equilíbrio geográfico entre as nações (ver Quadro 1).

Outro importante acordo firmado em São José diz respeito à rotatividade da Presidência da Alca. O país que exerce a presidência do bloco sediará as futuras reuniões ministeriais e presidirá o Comitê de Negociação Comercial. O Quadro 2 exibe o cronograma acertado.

A II Cúpula Presidencial das Américas, que aconteceu em Santiago do Chile, em abril de 1998, priorizou temas não-comerciais, como educação; direitos humanos; liberdade de imprensa, de expressão e informação; pobreza; corrupção; lavagem de dinheiro; terrorismo; tráfico de armas; narcotráfico; meio ambiente; e crises financeiras internacionais, não ocorrendo mudanças relevantes nas políticas comerciais e de integração.

QUADRO 1

<i>Grupo de Negociação</i>	<i>Presidência</i>	<i>Vice-Presidência</i>
Acesso a Mercados	Colômbia	Bolívia
Investimentos	Costa Rica	República Dominicana
Serviços	Nicarágua	Barbados
Compras do Setor Público	Estados Unidos	Honduras
Solução de Diferenças	Chile	Uruguai-Paraguai
Agricultura	Argentina	El Salvador
Direitos de Propriedade Intelectual	Venezuela	Equador
Subsídios, <i>Antidumping</i> e Direitos Compensatórios	Brasil	Chile
Políticas de Concorrência	Peru	Trinidad e Tobago

Fonte: Declaração Ministerial de São José.

QUADRO 2

	1.5.98 a 31.10.99	1.11.99 a 30.4.2001	1.5.2001 a 31.10.2002	1.11.2002 a 31.12.2004*
Presidência	Canadá	Argentina	Equador	Co-Presidência entre
Vice-Presidência	Argentina	Equador	Chile	Brasil e Estados Unidos

Fonte: Declaração Ministerial de São José.

*Brasil e Estados Unidos exercerão a Co-Presidência até a conclusão das negociações.

As Tabelas 7 e 8 apresentam a participação dos países no fluxo comercial intra-hemisférico. Os números mostram o grande peso do Nafta (principalmente Estados Unidos) no comércio regional, representando ao longo dos anos entre 85% e 90% do fluxo interno total, enquanto o Brasil se manteve numa média de pouco menos de 5% do total das exportações e, nas importações, subiu de cerca de 3% de participação, entre 1990 e 1993, para 4,6% em 1996. Os números mostram visivelmente a assimetria existente no continente, onde os 30 demais países da região tiveram em 1996, por exemplo, um peso conjunto de apenas 8,7% no total das importações e 9,9% nas exportações.

Opiniões em torno da Alca

Há um relativo consenso no Brasil em relação à formação da Alca: a consolidação da área de livre comércio hemisférica tende a trazer mais desvantagens do que vantagens para o país se for feita isolada, assimétrica e precipitadamente. Portanto, cabe ao Brasil analisar essa possibilidade com muita cautela antes de se comprometer. A exposição a seguir sustenta-se nos trabalhos de alguns especialistas.

Coutinho (1998), por exemplo, propõe que a opção mais construtiva e vantajosa para o Brasil (e para o Mercosul) é a de perseguir simultaneamente uma política de integração multilateral com os três grandes blocos ou agrupamentos – Alca, União Européia e Ásia – e enfatiza que a Alca poderá representar uma oportunidade comercial e de investimento relevante para o Brasil e para o Mercosul, mas sob determinadas condições, que incluem:

- a formação de empresas e grupos empresariais fortes, de grande porte, capazes de atuar globalmente;

TABELA 7
Importações Intra-Alca

	1990-1991 (US\$ Milhões)	%	1992-1993 (US\$ Milhões)	%	1994-1995 (US\$ Milhões)	%	1996 (US\$ Milhões)	%
Nafta								
Canadá	120.983	16,14	130.901	14,91	157.615	14,22	170.648	13,67
Estados Unidos	512.675	68,38	578.681	65,89	730.034	65,87	817.795	65,52
México	41.284	5,51	66.975	7,63	79.742	7,20	93.933	7,53
Mercosul								
Argentina	6.176	0,82	15.828	1,80	20.825	1,88	23.762	1,90
Brasil	22.737	3,03	25.404	2,89	44.890	4,05	56.947	4,56
Paraguai	1.234	0,16	1.358	0,15	2.469	0,22	2.797	0,22
Uruguai	1.490	0,20	2.186	0,25	2.827	0,26	3.323	0,27
Pacto Andino								
Bolívia	829	0,11	1.148	0,13	1.317	0,12	1.635	0,13
Colômbia	5.248	0,70	8.174	0,93	12.868	1,16	13.674	1,10
Equador	2.130	0,28	2.532	0,29	3.942	0,36	3.724	0,30
Peru	3.194	0,43	4.050	0,46	6.632	0,60	7.894	0,63
Venezuela	8.325	1,11	11.972	1,36	9.530	0,86	9.488	0,76
Mercado Comum do Caribe								
Bahamas	1.121	0,15	996	0,11	1.150	0,10	1.243	0,10
Barbados	697	0,09	548	0,06	687	0,06	763	0,06
Belize	234	0,03	278	0,03	258	0,02	256	0,02
Guiana	309	0,04	464	0,05	484	0,04	484	0,04
Guiana Francesa	758	0,10	644	0,07	730	0,07	1.137	0,09
Jamaica	1.675	0,22	1.883	0,21	2.461	0,22	2.757	0,22
S. Vicente e Grenadinas	138	0,02	133	0,02	133	0,01	132	0,01
Trinidad & Tobago	1.394	0,19	1.441	0,16	1.423	0,13	2.144	0,17
Mercado Comum Centro-Americano								
Costa Rica	1.934	0,26	2.664	0,30	3.139	0,28	3.433	0,28
El Salvador	1.335	0,18	1.806	0,21	2.714	0,24	2.671	0,21
Guatemala	1.750	0,23	2.566	0,29	2.949	0,27	3.146	0,25
Honduras	945	0,13	1.084	0,12	1.138	0,10	1.694	0,14
Nicarágua	695	0,09	800	0,09	919	0,08	1.120	0,09
Chile	7.886	1,05	10.627	1,21	13.870	1,25	17.828	1,43
Haiti	366	0,05	317	0,04	453	0,04	665	0,05
Panamá	1.617	0,22	2.106	0,24	2.458	0,22	2.511	0,20
Outros	611	0,08	664	0,08	555	0,05	555	0,04
Total	749.770	100,00	878.230	100,00	1.108.212	100,00	1.248.159	100,00

Fonte: Carvalho e Parente (1998): *Direction of Trade Statistics*, FMI.

Obs.: Média dos dois anos.

TABELA 8
Exportações Intra-Alca

	1990-1991 (US\$ Milhões)	%	1992-1993 (US\$ Milhões)	%	1994-1995 (US\$ Milhões)	%	1996 (US\$ Milhões)	%
Nafta								
Canadá	127.396	19,18	139.807	18,75	178.787	19,35	201.633	18,85
Estados Unidos	407.661	61,36	456.469	61,22	548.685	59,39	624.528	58,38
México	34.900	5,25	49.041	6,58	67.017	7,25	95.991	8,97
Mercosul								
Argentina	12.166	1,83	12.677	1,70	18.313	1,98	23.811	2,23
Brasil	31.517	4,74	37.195	4,99	45.032	4,87	47.762	4,46
Paraguai	848	0,13	691	0,09	868	0,09	919	0,09
Uruguai	1.649	0,25	1.674	0,22	2.010	0,22	2.397	0,22
Pacto Andino								
Bolívia	888	0,13	719	0,10	1.067	0,12	1.137	0,11
Colômbia	6.999	1,05	7.017	0,94	9.303	1,01	10.572	0,99
Equador	2.783	0,42	2.956	0,40	4.064	0,44	4.890	0,46
Peru	3.280	0,49	3.500	0,47	5.065	0,55	5.897	0,55
Venezuela	16.326	2,46	14.436	1,94	17.273	1,87	20.787	1,94
Mercado Comum do Caribe								
Bahamas	230	0,03	177	0,02	180	0,02	192	0,02
Barbados	207	0,03	185	0,02	210	0,02	235	0,02
Belize	104	0,02	118	0,02	135	0,01	154	0,01
Guiana	250	0,04	363	0,05	453	0,05	546	0,05
Guiana Francesa	75	0,01	97	0,01	154	0,02	101	0,01
Jamaica	1.094	0,16	1.086	0,15	1.303	0,14	1.360	0,13
S. Vicente e Grenadinas	75	0,01	68	0,01	47	0,01	46	0,00
Trinidad & Tobago	1.852	0,28	1.741	0,23	2.161	0,23	2.500	0,23
Mercado Comum Centro-Americano								
Costa Rica	1.523	0,23	1.918	0,26	2.544	0,28	2.946	0,28
El Salvador	585	0,09	665	0,09	921	0,10	1.024	0,10
Guatemala	1.183	0,18	1.318	0,18	1.839	0,20	2.031	0,19
Honduras	812	0,12	808	0,11	952	0,10	1.106	0,10
Nicarágua	302	0,05	245	0,03	439	0,05	635	0,06
Chile	8.658	1,30	9.603	1,29	13.871	1,50	15.353	1,44
Haiti	164	0,02	77	0,01	96	0,01	90	0,01
Panamá	349	0,05	528	0,07	604	0,07	625	0,06
Outros	501	0,08	476	0,06	476	0,05	476	0,04
Total	664.377	100,00	745.655	100,00	923.869	100,00	1.069.744	100,00

Fonte: Carvalho e Parente (1998): *Direction of Trade Statistics*, FMI.
Obs.: Média dos dois anos.

- o estabelecimento de novas especializações competitivas em setores de alto valor agregado, o que pressupõe o acúmulo de capacitação tecnológica e a formação de núcleos endógenos de inovação nos sistemas empresariais; e
- a habilitação do Estado na implementação das políticas contemporâneas de proteção contra o comércio desleal, de regulação dos monopólios e de concorrência, permitindo a instituição de trajetórias produtivas dinâmicas e sustentadas.

Abreu (1997) alerta para as posições divergentes entre o Mercosul e os Estados Unidos. Lembra que os Estados Unidos privilegiam a negociação entre países, enquanto o Mercosul prevê a negociação entre blocos e, ao contrário da proposta norte-americana, exclui temas como normas trabalhistas e meio ambiente. Além disso, o Mercosul enfatiza a importância de normas técnicas, subsídios agrícolas e solução de controvérsias, enquanto os Estados Unidos preferem concentrar a primeira etapa das negociações no acesso a mercados de bens e serviços, propriedade intelectual, compras governamentais e política de concorrência e almejam um processo de integração mais rápido. O economista alega que as possíveis vantagens da Alca para o Brasil não seriam tão promissoras quanto alguns sugerem, prevendo, por exemplo, que o aumento das importações brasileiras provenientes dos Estados Unidos seria da ordem de 25%, enquanto o Brasil exportaria somente 8% mais para o mercado norte-americano. O impacto da Alca sobre a renda brasileira seria de um aumento da ordem de 2,1%, comparado a 4,2% no caso do Mercosul e 4,5% na hipótese de um comércio preferencial com a União Européia.

Já Araújo Jr. (1998) sugere que os riscos de uma integração hemisférica precipitada seriam decorrentes, principalmente, do atraso tecnológico de certos segmentos da indústria nacional, da inconsistência das políticas governamentais, da heterogeneidade dos países que participam do projeto e do formato atual da agenda de negociações. Por outro lado, suas oportunidades estariam ligadas à melhora na qualidade do gasto público brasileiro, ao fortalecimento do marco regulador das condições de concorrência, às novas funções a serem cumpridas pelo governo e pelo setor privado no plano internacional e à recuperação da competitividade da indústria nacional.

Sem subestimar os riscos de uma aproximação precipitada com os Estados Unidos, o autor apresenta também uma visão mais otimista em relação à Alca. Alega que, corrigidos os problemas decorrentes da sobrevalorização cambial¹² e da ausência de normas perenes de comércio exterior, e preenchidas as lacunas existentes na agenda da Alca, o projeto de integração hemisférica pode interessar à sociedade brasileira. Os setores exportadores brasileiros enfrentam obstáculos em diversos mercados do hemisfério e estariam em posição vantajosa para negociar a remoção dessas barreiras, uma vez que as imposições brasileiras ainda são superiores às dos principais países da região. Não obstante, seguindo o adágio mexicano, alerta que “as relações dos países latino-americanos com os EUA estarão sempre marcadas pela dicotomia entre os atrativos do acesso ao mercado, ao capital e às tecnologias da potência hegemônica *versus* as possibilidades de destruição da indústria doméstica e perda de soberania”.

Carvalho e Parente (1998), por meio de simulações baseadas em um modelo de equilíbrio parcial, analisaram os efeitos de primeira ordem advindos de reduções tarifárias diferenciadas no continente, sob três cenários alternativos: o primeiro supõe uma liberalização tarifária total e os outros dois baseiam-se em liberalizações tarifárias parciais.¹³ Sob o primeiro cenário, com a eliminação total e imediata de todas as alíquotas comerciais hemisféricas, os autores destacam o fato de que as exportações brasileiras no hemisfério aumentariam 7%, enquanto as importações cresceriam mais de 17%. Praticamente 40% do aumento das exportações brasileiras se deveriam ao desvio de comércio, ao contrário dos apenas 23% no caso das importações, sugerindo que boa parte do crescimento das exportações resultaria do fato de o Brasil fazer parte de uma área preferencial de comércio. Quanto às importações brasileiras provenientes de fora do hemisfério, o estudo projeta uma retração média de 3,48%.

O segundo cenário, de liberalização parcial, supõe restrições à liberalização imediata de alguns setores considerados sensíveis à competição externa. Sob esse cenário, ocorreria uma redução de mais de 20% na criação total de co-

12 Devido às mudanças ocorridas no Brasil em janeiro de 1999, a sobrevalorização cambial já não é um problema.

13 Para uma descrição detalhada do método usado, incluindo todos os cálculos e fórmulas, ver Carvalho e Parente (1998).

mércio. Nossas exportações cresceriam US\$ 1,28 bilhão (US\$ 196 milhões a menos que no caso anterior) e as importações diminuiriam US\$ 870 milhões, chegando a US\$ 3,5 bilhões. A União Européia seguiria sendo a maior prejudicada com a Alca, já que suas exportações para o Brasil encolheriam em US\$ 420 milhões. O terceiro cenário considera que todos os países do Mercosul, à exceção do Paraguai, manteriam suas listas de exceções à tarifa externa comum. As exportações brasileiras intra-hemisférios seriam US\$ 400 milhões menores que no segundo caso, porque os setores norte-americanos protegidos afetariam diretamente nossas exportações. As exportações brasileiras intra-Mercosul diminuiriam em US\$ 64,9 milhões, uma retração maior do que a encontrada nos dois primeiros casos.

Os autores concluem que, do ponto de vista comercial, a Alca significaria uma perda para o Brasil devido a um aumento nas suas importações relativamente maior que o das exportações. Isso se deveria ao fato de boa parte do comércio brasileiro no hemisfério já haver sido beneficiada pela criação do Mercosul e ao fato de os Estados Unidos possuírem maior competitividade. Alertam também para o problema das diferenças tarifárias entre os potenciais membros da Alca, lembrando que, enquanto as nossas importações seriam beneficiadas por uma redução de cerca de 8,81% da tarifa média, cerca de 80% das nossas exportações seriam beneficiadas pela redução de menos de 5,7% na tarifa média nos demais países.

Pereira (1997), por sua vez, utilizou um modelo de equilíbrio geral¹⁴ para analisar os efeitos que a Alca e uma área de livre comércio entre o Mercosul e União Européia teriam sobre diferentes setores da economia brasileira. A autora observa que, com base nos termos de troca, o Brasil ganharia mais com a concretização da segunda hipótese. O aumento seria de 3,59% contra apenas 1,09% no caso de uma integração hemisférica. O mesmo acontece em termos da variação do PIB nacional, que cresceria 5,05% no caso de uma área de livre comércio com a União Européia e 2,08% no caso da Alca. O impacto sobre o bem-estar, medido através da variação da renda nacional, também sugere que um acordo com a União Européia seria mais proveitoso. Esses, no entanto, são os resultados agregados do estudo. Uma análise setorial mais detalhada indica que a Alca traria maiores ganhos para os setores manufaturados brasileiros, enquanto uma área de livre comércio com os

¹⁴ Para uma descrição do modelo GTAP, ver Pereira (1997).

européus beneficiaria mais nossos setores agropecuários (grãos, produtos de alimentação animal, soja, produtos processados e produtos da pecuária). Portanto, Pereira conclui que a melhor opção para o Brasil seria a consolidação de uma liberalização multilateral simultânea, com os dois blocos.

Garcia (1998) analisa os vínculos entre a regionalização e o projeto nacional de desenvolvimento do Brasil. A princípio, a Alca não é vista como uma boa oportunidade para o país, já que nossos interesses divergiriam tanto com os dos Estados Unidos quanto com os dos países menores da região. Isso porque “países pequenos, de economia menos complexa, com reduzido mercado interno, fortemente voltados para a exportação e em busca de constituir uns poucos nichos no exterior, podem beneficiar-se de um acordo de livre comércio do qual façam parte os Estados Unidos, desde que os itens que integram sua pauta de exportação não encontrem concorrência significativa nos EUA”. Por outro lado, “países de economia complexa – como é o caso do Brasil – com importante mercado interno, terão mais dificuldades junto ao mercado norte-americano, na medida em que muitos dos produtos, sobretudo os de valor agregado, sofrerão concorrência fortíssima com os daquele país, podendo ser objeto de ações de *dumping* ou de medidas protecionistas extra-aduaneiras”. Sugere ainda que a proposta norte-americana de formação da Alca, através da ampliação do Nafta, teria o objetivo de enfraquecer e isolar o Brasil, limitando sua influência nas negociações regionais, e evitar os traumas e dificuldades decorrentes de uma negociação coletiva continental. Garcia conclui que:

- não parece que uma política radical de livre comércio seja compatível com a sobrevivência da economia brasileira com um mínimo de autonomia;
- o fortalecimento, com expansão, do Mercosul, da mesma forma que o prosseguimento da política *vis-à-vis* a América do Sul, aumenta o poder de barganha do Brasil na negociação da Alca; e
- o aprofundamento das relações Mercosul-União Européia cria contrapesos fundamentais em relação às pressões da Alca.

Perspectivas da Alca e o Caso da União Européia

O potencial da Alca é indiscutível, uma vez que a região representaria um mercado preferencial de 800 milhões de pessoas movido por um PIB de cerca de US\$ 10 trilhões. Esses números, por si sós, constituem grande estímulo

para investimentos diretos na região, fator essencial para o fortalecimento do atual modelo de integração. Outros benefícios são reconhecidos, entre eles a garantia do acesso preferencial a mercados desenvolvidos por parte dos países menores, a melhora na transparência das regras e normas decorrentes da criação de bancos de dados etc. No entanto, como pôde ser demonstrado pelas exposições desses autores, o momento ainda não seria oportuno para o Brasil entrar na planejada Alca, pelo menos não de forma unilateral.

Um ponto de extrema relevância é a importância da negociação de uma área de livre comércio do Mercosul com a União Européia, paralelamente à Alca. E não é para menos. Embora a União Européia seja nosso grande mercado consumidor, representando atualmente cerca de 29% do total das exportações brasileiras, é também uma das regiões que mais impõem barreiras comerciais sobre nossos produtos (barreiras não-tarifárias, cotas, medidas *antidumping* e anti-subsídios e restrições ecológicas). Entre as barreiras não-tarifárias, destacam-se cotas determinadas no âmbito do Acordo Agrícola da OMC, restrições de caráter sanitário e fitossanitário, cotas multilaterais para as importações de têxteis, direitos *antidumping* e compensatórios, acordos de preços, restrição voluntária e medidas de salvaguarda. Devido a esse protecionismo, à liberalização brasileira nos anos 90 e à intensificação do comércio intra-Mercosul, entre 1992 e 1996 as exportações do Mercosul para a União Européia aumentaram apenas 25%, em contraste com um aumento de 274% das importações provenientes desse bloco. Atualmente, a União Européia representa cerca de 53% das exportações do Mercosul, enquanto 45% das importações do bloco sul-americano de fora da América Latina vêm do continente europeu.¹⁵

A Tabela 9A mostra a evolução do comércio exterior brasileiro com a América Latina e o Caribe, a Ásia, o Nafta e a União Européia de forma agregada e a Tabela 9B complementa a anterior, apresentando a evolução por setor entre 1996 e 1998.¹⁶ Até 1994, o Brasil mantinha um saldo comercial positivo com as quatro regiões analisadas. Após o Plano Real, no entanto, a situ-

15 Gazeta Mercantil de 22.2.99.

16 O México foi incluído no Nafta e no bloco da América Latina e Caribe para uma melhor visualização do fluxo comercial com essas duas regiões; para evitar dupla contagem, o total para cada ano não é exposto aqui (ver Tabela 1 para os totais).

TABELA 9A
Fluxo Comercial Brasileiro por Destino (US\$ Milhões)

		<i>América Latina e Caribe</i>	<i>Ásia*</i>	<i>União Europeia</i>	<i>Nafta</i>	<i>Resto</i>
1992	Exportação	8.148	7.116	10.730	8.591	951
	Importação	4.236	5.104	5.262	6.298	1.438
	Saldo	3.912	2.012	5.468	2.293	(487)
1993	Exportação	9.764	7.556	9.962	9.458	1.555
	Importação	5.303	5.927	6.459	7.337	2.262
	Saldo	4.461	1.629	3.503	2.121	(707)
1994	Exportação	10.598	8.276	11.812	10.441	1.504
	Importação	7.281	6.643	9.760	9.453	2.368
	Saldo	3.317	1.633	2.052	988	(864)
1995	Exportação	10.724	9.660	12.912	9.555	2.767
	Importação	11.323	9.563	14.980	14.812	3.050
	Saldo	(599)	97	(2.068)	(5.257)	(283)
1996	Exportação	11.690	8.679	12.836	10.497	4.722
	Importação	11.723	9.263	13.945	13.913	4.377
	Saldo	(33)	(584)	(1.109)	(3.416)	345
1997	Exportação	14.711	8.765	14.513	10.818	5.009
	Importação	13.498	10.583	16.316	16.978	5.139
	Saldo	1.213	(1.818)	(1.803)	(6.160)	(130)
1998	Exportação	14.313	6.795	14.744	11.411	4.859
	Importação	12.504	8.724	16.819	15.862	4.615
	Saldo	1.809	(1.929)	(2.075)	(4.451)	244

Fontes: Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad) e Secex.
*Inclusive Oriente Médio.

ação começou a mudar e já em 1995 o saldo se inverteu com a América Latina e o Caribe, o Nafta e a União Européia e, a partir de 1996, também com a Ásia. Apesar dos obstáculos, a União Européia vem sendo o principal parceiro comercial do Brasil, que importa principalmente produtos manufaturados do bloco (saldo negativo de US\$ 10,6 bilhões em 1998, não obstante haver exportado US\$ 5,7 bilhões em manufaturados para a região) e para onde exporta principalmente produtos primários (saldo positivo de US\$ 6,5 bilhões). A América Latina e o Caribe importam em sua maioria produtos manufaturados do Brasil, que alcançou saldo positivo de US\$ 4,9

TABELA 9B
Fluxo Comercial Brasileiro Desagregado (US\$ Milhões)

Região	Setor	1996			1997			1998		
		Expor- tação	Impor- tação	Saldo	Expor- tação	Impor- tação	Saldo	Expor- tação	Impor- tação	Saldo
América Latina e Caribe	Básicos	749	4.731	(3.982)	799	4.656	(3.857)	917	3.879	(2.962)
	Semimanufaturados	492	622	(130)	561	678	(117)	585	677	(92)
	Manufaturados	10.430	6.350	4.080	13.327	8.164	5.163	12.785	7.902	4.883
	Outros	19	20	(1)	24	-	24	26	46	(20)
	Total	11.690	11.723	(33)	14.711	13.498	1.213	14.313	12.504	1.809
Ásia*	Básicos	3.025	1.757	1.268	3.568	1.322	2.246	3.072	892	2.180
	Semimanufaturados	2.937	54	2.883	2.904	69	2.835	2.202	63	2.139
	Manufaturados	2.706	7.442	(4.736)	2.284	9.191	(6.907)	1.516	7.762	(6.246)
	Outros	11	10	1	9	1	8	5	7	(2)
	Total	8.679	9.263	(584)	8.765	10.583	(1.818)	6.795	8.724	(1.929)
União Europeia	Básicos	6.042	216	5.826	7.754	206	7.548	6.766	232	6.534
	Semimanufaturados	1.864	220	1.644	1.923	258	1.665	2.272	256	2.016
	Manufaturados	4.892	13.460	(8.568)	4.801	15.844	(11.043)	5.672	16.271	(10.599)
	Outros	38	49	(11)	35	8	27	34	60	(26)
	Total	12.836	13.945	(1.109)	14.513	16.316	(1.803)	14.744	16.819	(2.075)
Nafta	Básicos	1.311	1.141	170	1.357	1.106	251	1.210	862	348
	Semimanufaturados	2.055	459	1.596	2.292	498	1.794	2.233	412	1.821
	Manufaturados	7.076	12.271	(5.195)	7.139	15.370	(8.231)	7.942	14.533	(6.591)
	Outros	55	42	13	30	4	26	26	55	(29)
	Total	10.497	13.913	(3.416)	10.818	16.978	(6.160)	11.411	15.862	(4.451)
Resto	Básicos	1.117	1.345	(228)	1.076	1.741	(665)	1.122	1.452	(330)
	Semimanufaturados	1.133	267	866	886	312	574	933	292	641
	Manufaturados	1.954	2.739	(785)	2.334	3.086	(752)	2.264	2.870	(606)
	Outros	518	26	492	713	-	713	540	1	539
	Total	4.722	4.377	345	5.009	5.139	(130)	4.859	4.615	244

Fontes: Unctad e Secex.

*Inclusive Oriente Médio.

bilhões nesse setor com a região em 1998. Com o Nafta, a maioria do fluxo comercial também se dá com os manufaturados e o país atingiu o déficit de US\$ 6,5 bilhões em 1998, inferior aos US\$ 8,2 bilhões de 1997.

Esse cenário, conforme defendido por Pereira (1997), comprova a extrema importância de se estreitarem os laços comerciais com a União Europeia, paralelamente à Alca, com o fim de eliminar o grande número de entraves

impostos pelos europeus. Com base nessa realidade, encontros e fóruns vêm sendo promovidos entre autoridades européias e sul-americanas, dos setores público e privado, com o intuito de discutir questões relacionadas ao comércio bilateral, de modo a simplificar procedimentos aduaneiros e eliminar barreiras técnicas. Além do lado comercial, procura-se também estimular os investimentos europeus no Mercosul, principalmente através das privatizações.

No entanto, a União Européia vem se mostrando irredutível em relação a questões extremamente importantes, tais como a do subsídio à agricultura, que prejudica as exportações de produtos primários do Mercosul. As dificuldades impostas pelos europeus representam um obstáculo às negociações de uma área de livre comércio entre as duas regiões. Outro fator desfavorável é o estreitamento dos laços comerciais e diplomáticos da União Européia com países da Europa Oriental, como Polônia e Hungria, que pretendem ser incluídos no bloco e concorrem diretamente com o Mercosul. Entretanto, há sinais de que as negociações Mercosul-União Européia podem progredir e culminar com a assinatura de um acordo, o que, além das vantagens comerciais diretas, colocaria o Brasil (Mercosul) em melhor situação para negociar com os Estados Unidos a formação da Alca.¹⁷

Outro desafio à integração consiste em articular as novas regras e normas de comércio da Alca com as já em vigor nas sub-regiões e nos países do hemisfério. Existe o risco de haver um choque entre as novas disciplinas comerciais e as leis vigentes nas áreas de livre comércio, expondo firmas e autoridades aduaneiras a, por exemplo, duas regras contrapostas. Portanto, torna-se essencial uma articulação harmoniosa de modo a compatibilizar as condições de competição entre os diferentes grupos regionais e entre eles e a Alca. Em termos nacionais, espera-se que os países articulem devidamente suas políticas internas para que as mudanças no cenário comercial da região não interfiram negativamente em suas reformas ainda em andamento. Por exemplo, a maior entrada de capital estrangeiro num determinado país pode gerar pressões para apreciar a taxa de câmbio local, prejudicando o desempenho do balanço de pagamentos. Como se vê, a

¹⁷ A União Européia já admite começar a negociar uma área de livre comércio com o Mercosul em julho de 2001, estendendo-se até 2005, mesmo prazo estipulado para a implementação da Alca, mas esses prazos ainda estão sujeitos a alterações.

questão da coordenação entre as políticas comerciais nacionais, regionais e hemisféricas é imprescindível e deve acompanhar o processo da Alca desde o seu estágio inicial.

As vantagens para o Brasil decorrentes de uma zona de livre comércio hemisférica não merecem ser descartadas, mas a questão crítica se refere aos prazos de unificação propostos pelos Estados Unidos. Seria inconveniente ao Brasil aderir a tal projeto sem antes haver passado por avanços significativos em sua estrutura produtiva e alcançado maior estabilidade econômica. O país vem atravessando um período de reformas desde a implementação do Plano Real, em 1994, que resultou na redução da inflação e na maior abertura ao comércio e ao fluxo de capitais internacionais. Como consequência desse processo, buscam-se a modernização do setor industrial e o aumento de sua competitividade, mas esse é um ciclo ainda não concluído e que vem sendo retardado pela atual crise nos mercados globais. Portanto, uma exposição direta à concorrência com Estados Unidos e Canadá ainda envolve riscos inoportunos.

Conforme mencionado, o Brasil ocupa uma posição intermediária entre os Estados Unidos e o Canadá e os países menos desenvolvidos do continente, que possuem economias voltadas para a exportação de matérias-primas e alguns manufaturados e para a importação de produtos industrializados. Portanto, devido a seu tamanho e potencial econômico, o país ambiciona, a médio prazo, concorrer diretamente com os parceiros do Norte e, por isso, deve ser mais cauteloso quando se trata do estabelecimento dos prazos de abertura. Embora o governo esteja oficialmente comprometido a terminar as negociações da Alca até 2005, não se pode menosprezar nossa influência no continente e o fato de que, sem o Brasil, a unificação não se concretizará. Soma-se a isso o importante contrapeso que representa o diálogo Mercosul-União Européia, fato que não pode ser subestimado. Esse diálogo proporciona maior poder de barganha ao Brasil e demais membros do Mercosul, ampliando assim as chances de que as negociações referentes à Alca sejam consistentes com os seus interesses.

4. Conclusão

O Brasil passou por um processo de abertura comercial de grande importância na década de 90 que, sendo conduzido de forma coerente e equili-

brada (isto é, levando-se em conta as fragilidades ainda existentes em alguns setores nacionais), pode trazer grandes benefícios à indústria local, como ganhos de produtividade e competitividade, além da possibilidade de maior crescimento econômico para o país.

Apesar do ligeiro aumento nas alíquotas de importação médias depois do Plano Real, a tendência a médio prazo continua apontando para uma redução das barreiras tarifárias nacionais, devido a pressões internacionais, às políticas pró-abertura da OMC e aos acordos bilaterais e multilaterais de comércio. No entanto, antes de atingir os níveis de abertura tarifária dos países mais competitivos, o Brasil deve alcançar maior estabilidade macroeconômica, passar por sólidos avanços em seu setor produtivo (maiores ganhos de escala, tecnologia etc.) e procurar derrubar as barreiras não-tarifárias impostas principalmente pelos Estados Unidos e União Européia, de forma que a exposição a mercados mais desenvolvidos represente um estímulo, e não uma ameaça ao crescimento de sua economia.

Um dos principais pontos desse processo de abertura comercial foi a formação do Mercosul, que proporcionou desenvolvimentos essenciais para a economia brasileira, como ganhos de escala e especialização, sem um elevado deslocamento da produção local. O grande desafio do bloco daqui em diante é manter-se coeso diante da possibilidade de uma Alca ou de um acordo com a União Européia, uma vez que a diluição do Mercosul dentro de uma zona de livre comércio mais ampla e com a participação de países maiores e mais competitivos representaria uma grande derrota para o Brasil e para os demais membros, que perderiam força política e poder de negociação.

Para evitar tal desmembramento e garantir a soberania do grupo, deve-se procurar a consolidação da união aduaneira do Mercosul e intensificar os esforços para a criação de um mercado comum, nos moldes acertados no Tratado de Assunção, paralelamente à negociação de outros acordos comerciais. O fortalecimento do Mercosul constitui ponto crucial para o Brasil, já que negociando em bloco o país possui mais força para defender seus interesses diante de possíveis pressões exercidas por países mais influentes, principalmente os Estados Unidos, no caso da Alca. Ademais, o incremento comercial gerado pelo bloco, a despeito dos possíveis desvios de comércio, vem exercendo importante papel no desenvolvimento da indústria brasilei-

ra, principalmente através de ganhos de escala nos setores de manufaturados.

A política de comércio internacional brasileira deve permanecer subordinada aos interesses nacionais. O grau de abertura da economia deve continuar se intensificando, uma vez que a atual dinâmica da economia internacional exige tal esforço, mas não sem que seus efeitos sejam devidamente ponderados, de forma a maximizar os benefícios e minimizar os custos inerentes ao processo. O Brasil deve esperar o momento oportuno para colher os frutos da integração sem se precipitar por meio de compromettimentos com projetos ambiciosos, como a Alca, até ter passado por sólidos avanços estruturais na indústria local e alcançado uma estabilidade econômica sustentável.

Referências Bibliográficas

ABBOT, F. M. (1996-97). Foundation-Building for Western hemispheric integration. *Northwestern Journal of International Law & Business*.

ABREU, M. P. (1997). O Brasil e a Alca: interesses e alternativas. *Texto para Discussão 371*. Rio de Janeiro: PUC.

ALMEIDA, P. R. (1999). Brasil y el futuro del Mercosur: dilemas y opciones. *Integración y Comercio*. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desenvolvimento.

ARAÚJO Jr. (1998). Alca: riscos e oportunidades para o Brasil. Trabalho apresentado no Seminário "Alca: Riscos e Oportunidades para o Brasil". São Paulo: Ipri.

AVERBUG, A. (1998). Mercosul: conjuntura e perspectivas. *Revista do BNDES*, n. 10. Rio de Janeiro: BNDES.

AVERBUG, A. (1999). O Brasil no contexto da integração hemisférica: controvérsias em torno da Alca. *Revista do BNDES*, n. 11. Rio de Janeiro: BNDES.

- BAUMANN, R. *et alii*. (1998). As tarifas de importação do Plano Real. *Texto para Discussão 14*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, Centro de Estudos de Reforma do Estado.
- BID – Banco Interamericano de Desenvolvimento (1997). Integration and trade in the Americas. *Periodic Note*. Washington D.C.: July.
- CARVALHO, A., Parente, A. (1998). Impactos comerciais da Área de Livre Comércio das Américas. Mimeo.
- COUTINHO, L. (1998). Área de Livre Comércio das Américas – Riscos e oportunidades da integração continental assimétrica e acelerada. *Seminário da Alca: riscos e oportunidades para o Brasil*. São Paulo: Ipri.
- EITHER, W. (1998). The new regionalism. *The Economic Journal*. July.
- GARCIA, M. A. (1998). O Brasil e a Alca: regionalização e projeto nacional de desenvolvimento. *Seminário da Alca: riscos e oportunidades para o Brasil*. São Paulo: Ipri.
- Gazeta Mercantil de 22.2.99, Rio de Janeiro.
- KRUGMAN, P. (1991). Is bilateralism bad? *International Trade and Trade Policy*. Cambridge MA: MIT Press.
- LIPSEY, R. G. (1960). The theory of custom unions a general survey. *Economic Journal*, v. 70, n. 279.
- _____ (1970). *The theory of custom unions: a general equilibrium analysis*. London: Weidenfeld and Nicholson.
- MEADE, J. E. (1951). *The theory of international economic policy. The balance of payments*. London: Machmillan & Co.
- _____ (1955). *The theory of custom unions*. North-Holland, Amsterdam.
- MOREIRA, M. M., Correa, P. G. (1996). Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. *Texto para Discussão 49*. Rio de Janeiro: BNDES.

- PEREIRA, L. V. (1997). Análise Comparativa dos ganhos de integração: Alca e União Européia. *Relatório de Pesquisa da FGV para o MICT*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas.
- RÊGO, E. C. L. (1995). O processo de constituição do Mercosul. *Texto para Discussão 23*. Rio de Janeiro: BNDES.
- _____ (1999). Rio de Janeiro: BNDES, mimeo.
- TEC – Tarifa Externa Comum* (1998). São Paulo: Edições Aduaneiras Ltda.
- VANEK, J. (1965). *General equilibrium of international discrimination*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- VINER, J. (1950). *The customs union issue*. New York: Carnegie Endowment for International Peace.
- YEATS, A. (1998). *Does Mercosur's trade performance justify concerns about the effects of regional trade arrangements? Yes!* Washington, D.C.: The World Bank.

2

A Crise Fiscal

O Ajuste do Governo Central: além das Reformas

Ana Cláudia Além
Fabio Giambiagi*

* Gerentes do Departamento Econômico do BNDES.

Resumo

Este artigo trata das condições para que se mantenha as necessidades de financiamento do setor público (NFSP) em níveis compatíveis com uma trajetória de estabilidade – ou redução – da relação dívida pública/PIB. Dada uma determinada meta para as contas públicas nos próximos anos, o desafio será a melhoria do resultado primário do setor público. Paralelamente à aprovação das chamadas “reformas estruturais”, o texto enfatiza a necessidade de execução de uma política fiscal contencionista baseada na imposição de uma restrição orçamentária efetiva ao setor público e, em particular, ao governo central que combine aumento de impostos e redução de gastos. O texto analisa também o crescimento das “outras despesas de custeio e capital” (OCC) nos últimos anos, mostrando a necessidade de o governo reverter, pelo menos parcialmente, a expansão de tais gastos verificada no período 1995-1998.

1. Introdução

Ao longo dos últimos anos, tornou-se praticamente consensual, nos debates acerca dos rumos da economia brasileira, que o êxito do Plano Real dependerá da redução do déficit em conta corrente como porcentagem do PIB e da manutenção das necessidades de financiamento do setor público em níveis compatíveis com uma trajetória de estabilidade ou de redução da relação dívida pública/PIB.

Este artigo trata das condições para que a segunda dessas condições seja cumprida. O déficit nominal do setor público ficou em 1998 em 8% do PIB. Ao mesmo tempo, o déficit foi contido mediante a ação de alguns fatores temporários, com destaque para as receitas da Contribuição Provisória sobre a Movimentação Financeira (CPMF) e da venda de concessões e para o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF). Ao todo, as fontes temporárias de melhora fiscal representaram em torno de dois pontos percentuais do PIB para a contenção do déficit em 1998.

Assim, dada uma determinada meta para as contas públicas nos próximos anos, o desafio será a melhoria do resultado primário do setor público. Para alguns analistas, um maior controle fiscal está intrinsecamente ligado à aprovação das chamadas “reformas estruturais”. Na nossa opinião, porém, paralelamente à necessária aprovação dessas reformas, é preciso executar uma política fiscal contencionista tradicional, baseada na imposição de restrição orçamentária efetiva ao setor público e, em particular, ao governo central que combine aumento de impostos e redução de gastos. As recentes medidas tomadas pelo governo são o reconhecimento dessa necessidade.¹

A análise das principais fontes de pressão do lado das despesas não-financeiras mostra que os números do déficit poderiam ter sido menores, mesmo sem a aprovação das reformas. Por um lado, o expressivo aumento das despesas previdenciárias no período pós-Real decorreu,

¹ *O texto baseia-se nos dados de 1995-1998, o que é útil para fazer uma série de comentários acerca do futuro. Contudo, não pretende analisar especificamente o Programa de Estabilidade Fiscal, atualmente em execução, embora no trabalho haja algumas referências a ele.*

principalmente, de uma *superindexação* dos benefícios. Por outro, houve nos últimos anos significativo crescimento das “outras despesas de custeio e capital” (OCC). Isso significa que o governo terá de priorizar o ajuste fiscal e, para isso, será preciso não apenas aprovar as reformas necessárias, mas também reverter, pelo menos parcialmente, o *boom* de gastos verificado no período 1995-1998 e que são passíveis de maior controle governamental.

A razão dessas considerações relaciona-se com as características das reformas denominadas “de segunda geração”, que estão na agenda do governo para serem discutidas neste ano ou no próximo. São três, basicamente: a reforma da previdência social, a reforma tributária e a flexibilização da legislação trabalhista.

A primeira delas visa, fundamentalmente, evitar novos aumentos da relação entre o gasto previdenciário e o PIB. Dito de outra forma, sem a reforma, esse gasto vai aumentar excessivamente, mas não cabe esperar uma redução imediata importante dessa despesa, até pelo fato de que a figura do direito adquirido não permite que isso ocorra.² A reforma tributária, por sua vez, tem como objetivo tornar o sistema tributário mais funcional, no sentido de aumentar a competitividade dos produtos brasileiros, reduzindo o peso relativo dos impostos *em cascata*. Contudo, com uma receita da ordem de 30% do PIB, ninguém concebe a reforma como fator de aumento da carga tributária.³ Por último, a flexibilização trabalhista vem sendo discutida como uma tentativa de diminuir o desemprego e, assim como a reforma tributária, melhorar a eficiência da economia, mas não guarda qualquer relação com a situação fiscal. Portanto, a relação entre as reformas estruturais – por mais importantes que estas sejam a longo prazo – e o ajuste fiscal é indireta ou tênue. Em outras palavras, as futuras reformas relacionam-se mais com o aumento da competitividade relativa da produção

2 Entretanto, haverá um aumento da receita de contribuições, em função das medidas de ajuste aprovadas, na nossa opinião, corretamente.

3 Há, porém, uma relação indireta entre reforma tributária e ajuste fiscal dada pelo fato de que a médio e longo prazos aquela permitiria um crescimento do PIB a taxas maiores, sem prejudicar o setor externo – pelo aumento da competitividade dos produtos nacionais –, viabilizando assim um maior dinamismo da economia e permitindo o aumento da receita.

doméstica e com o objetivo de evitar um aumento da relação gasto público/PIB que com a meta de reduzir esse coeficiente.

O artigo está dividido da seguinte forma. Após esta introdução, discute-se qual deve ser a meta fiscal de longo prazo. Posteriormente, comentam-se as contas do governo central no período 1995-1998 e analisam-se, de um lado, os efeitos do aumento do salário mínimo sobre as despesas previdenciárias e, de outro, o crescimento das OCCs. A quinta seção expõe a discussão acerca de qual a melhor estratégia para melhorar o resultado primário nos próximos anos. Por último, sintetizam-se as conclusões do trabalho.

2. Qual Deve Ser a Meta Fiscal de Longo Prazo?⁴

O ponto de partida de uma análise das perspectivas fiscais a longo prazo deve ser a resposta à pergunta: qual deve ser o resultado primário do governo central e do setor público consolidado consistente com a estabilização da relação dívida pública/PIB?

Para isso, adota-se como base do raciocínio a ser exposto a equação das necessidades de financiamento do setor público (NFSP) no conceito *nominal*, dadas por

$$NFSP = J - SP \quad (1)$$

em que J é o valor do fluxo de juros *nominais* pagos pelo setor público e SP é o seu superávit primário.

A despesa nominal com os juros sobre a dívida pública, por sua vez, é dada por⁵

$$J = I \cdot D_{-1} \quad (2)$$

4 A respeito das questões tratadas nesta seção, ver Giambiagi (1998a) e (1998b).

5 Essa fórmula pode envolver alguma subestimação da despesa efetiva de juros, por ignorar os juros adicionais que resultam do fato de a dívida poder aumentar durante o período. De qualquer forma, o efeito só é relevante se o fluxo de déficit for elevado.

em que i é a taxa *nominal* bruta de juros ponderada e D_{-1} é a dívida líquida total – interna (exclusive base monetária) e externa – do setor público com defasagem de um período.⁶

As *NFSPs* são financiadas pela variação da dívida líquida total do setor público, sem a base monetária (D), e pela emissão de moeda, dada pela variação da base monetária ou senhoriagem (ΔB):⁷

$$NFSP = \Delta D + \Delta B \quad (3)$$

O PIB é dado por

$$Y = Y_{-1} \cdot (1 + y) \quad (4)$$

sendo

$$y = (1 + \pi) \cdot (1 + q) - 1 \quad (5)$$

em que Y é o PIB, Y_{-1} é o PIB com defasagem de um período e y é a taxa de crescimento *nominal* da economia – calculada pela combinação da taxa de inflação (π) com a taxa de crescimento real (q), a qual, em condições de *steady state*, é igual à taxa de crescimento nominal da dívida para que a relação entre a dívida pública e o PIB (d) seja constante no tempo. Portanto:

$$d = D/Y \quad (6)$$

e

$$\Delta D = y \cdot D_{-1} \quad (7)$$

Substituindo (2) em (1) e (7) em (3), igualando (1) e (3) e dividindo por (4), conclui-se, após alguns algebrismos, que o superávit primário do setor público como proporção do PIB, definido por

6 A ponderação refere-se ao peso relativo das dívidas interna e externa e aos respectivos custos.

7 De modo geral, no restante do trabalho, o conceito de “dívida pública” utilizado exclui a base monetária.

$$p = SP/Y \quad (8)$$

deve ser igual a

$$p = d \cdot (i-y) / (1 + y) - s \quad (9)$$

em que

$$s = \Delta B / Y \quad (10)$$

para manter constante a relação dívida pública/PIB.

A seguir, substituindo (7) em (3) e dividindo (3) por (4), conclui-se que o déficit nominal do setor público como proporção do PIB, definido como

$$F = NFSP/Y \quad (11)$$

deve ser igual a

$$f = d \cdot y / (1 + y) + s \quad (12)$$

para que a relação dívida/PIB seja constante.

As Tabelas 1 e 2 apresentam os superávits primários como proporção do PIB requeridos para estabilizar a relação dívida pública/PIB em diferentes circunstâncias. Em todos os casos, o conceito de “dívida líquida” não considera a base monetária. Inicialmente, por analogia com esse raciocínio para o setor público, analisa-se o caso do governo central. Adotam-se como parâmetros um (s) de 0,001 – que equivale, aproximadamente, ao que cabe esperar em uma economia com baixa inflação e uma base monetária da ordem de 2% a 3% do PIB – e um (π) de 0,002. A partir da equação (9), calculam-se diferentes valores de (p), que mantém estável a relação dívida pública/PIB – no caso do governo central –, para diferentes valores de (d), da taxa de crescimento real da economia e das taxas de juros. Adotam-se como parâmetros as relações dívida do governo central/PIB e dívida líquida do setor público, excluindo a relação base monetária/PIB de 0,20 e 0,40, respectivamente, valores próximos aos que se pretende atingir até 2001, no contexto do acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Alter-

TABELA 1
Superávit Primário Requerido para Estabilizar a Relação Dívida Pública/PIB,
no Caso do Governo Central (% do PIB)
 $(\pi = 0,02, s = 0,001 \text{ e } d = 0,20)$

Taxa Nominal Bruta de Juros (%)	Taxa de Crescimento Real do PIB (%)			
	3,0	4,0	5,0	6,0
8,0	0,46	0,26	0,07	-0,12
10,0	0,84	0,64	0,44	0,25
12,0	1,22	1,02	0,82	0,62
14,0	1,60	1,39	1,19	0,99
16,0	1,98	1,77	1,56	1,36

nativamente, supondo-se que os valores mantenham-se nos níveis atuais, consideram-se dívidas cinco pontos percentuais do PIB acima desses níveis, similares aos esperados para 1999, em função da desvalorização cambial e do déficit previsto para o ano em curso.⁸

Como se observa, com um (d) de 20% do PIB, uma taxa de crescimento real do PIB de 3% e taxas de juros nominais de 16%, para manter constante a

TABELA 2
Superávit Primário Requerido para Estabilizar a Relação Dívida Pública/PIB,
no Caso do Governo Central (% do PIB)
 $(\pi = 0,02, s = 0,001 \text{ e } d = 0,25)$

Taxa Nominal Bruta de Juros (%)	Taxa de Crescimento Real do PIB (%)			
	3,0	4,0	5,0	6,0
8,0	0,60	0,35	0,11	-0,13
10,0	1,08	0,82	0,58	0,33
12,0	1,55	1,30	1,04	0,80
14,0	2,03	1,77	1,51	1,26
16,0	2,50	2,24	1,98	1,72

⁸ Para efeito de comparação com as metas do acordo com o FMI, que se destina a estabilizar a dívida, incluindo a base monetária em 45% do PIB, cabe lembrar que essa base é da ordem de 4% do PIB.

relação dívida pública/PIB, o governo central precisaria gerar um superávit primário de 1,98% do PIB. O superávit primário poderia ser menor para taxas reais de crescimento do PIB maiores e ou taxas de juros nominais menores.⁹ Como se pode observar na Tabela 2, para $i > y$, um aumento de (d) , dada uma taxa de crescimento real do PIB, requer um superávit primário maior para manter constante a relação dívida pública/PIB, para quaisquer combinações de taxas de juros nominais e taxas de crescimento real do PIB.

Analogamente, tendo em vista o setor público consolidado, com um (d) de 40% do PIB, uma taxa de crescimento real do PIB de 3% e taxas de juros nominais de 16%, o setor público precisaria gerar um superávit primário de 4,07% do PIB para manter constante a relação dívida pública/PIB (Tabela 3). O superávit primário poderia ser menor para taxas reais de crescimento do PIB maiores e ou taxas de juros nominais menores. Novamente, para $i > y$, aumentos de (d) , dada uma taxa de crescimento real do PIB, requerem um superávit primário maior para manter constante a relação dívida pública/PIB (Tabela 4).

A seguir, nas Tabelas 5 e 6, o objetivo é calcular as necessidades nominais de financiamento, tanto do governo central quanto do setor público consolidado, requeridas para manter constante a relação dívida pública/PIB, para

TABELA 3
Superávit Primário Requerido para Estabilizar a Relação Dívida Pública/PIB
no Caso do Setor Público Consolidado (% do PIB)
 $(\pi = 0,02, s = 0,001 \text{ e } d = 0,40)$

Taxa Nominal Bruta de Juros (%)	Taxa de Crescimento Real do PIB (%)			
	3,0	4,0	5,0	6,0
8,0	1,02	0,62	0,24	-0,14
10,0	1,78	1,38	0,98	0,60
12,0	2,54	2,13	1,73	1,34
14,0	3,30	2,89	2,48	2,08
16,0	4,07	3,64	3,22	2,82

⁹ As taxas de juros adotadas no exercício são significativamente inferiores às atuais, o que decorre da hipótese de queda da inflação e dos níveis de spread de risco-país no futuro.

TABELA 4
Superávit Primário Requerido para Estabilizar a Relação Dívida Pública/PIB,
no Caso do Setor Público Consolidado (% do PIB)
 $(\pi = 0,02, s = 0,001 \text{ e } d = 0,45)$

Taxa Nominal Bruta de Juros (%)	Taxa de Crescimento Real do PIB (%)			
	3,0	4,0	5,0	6,0
8,0	1,16	0,71	0,28	-0,15
10,0	2,02	1,56	1,12	0,68
12,0	2,87	2,41	1,96	1,51
14,0	3,73	3,26	2,80	2,35
16,0	4,59	4,11	3,64	3,18

diferentes (d) e taxas reais de crescimento do PIB, com base na equação (12).

No caso do governo central, para que a relação dívida pública/PIB seja constantemente de 20% do PIB, é preciso que tenha necessidades nominais de 1,06% do PIB, se a taxa de crescimento real da economia for de 3%. Seguindo o mesmo raciocínio, para taxas de crescimento real do PIB maiores, é possível para o governo central tolerar déficits nominais mais altos. Portanto, para níveis de dívida de 20% a 25% do PIB, inflação de 2% a.a., emissão monetária de 0,1% do PIB e crescimento real do PIB de 4% a 5%, o *déficit nominal do governo central deve ficar entre 1,3% e 1,8% do PIB*, para que a relação dívida pública/PIB fique constante (Tabela 5).

No que diz respeito ao setor público consolidado, para se manter um (d) de 40% do PIB, dado um crescimento real de 3% do PIB, deve se gerar um déficit nominal de 2,03% do PIB. Para um aumento de (d) – de 40% do PIB

TABELA 5
Necessidades Nominais de Financiamento Requeridas para Estabilizar a Relação
Dívida Pública/PIB, no Caso do Governo Central (% do PIB)
 $(\pi = 0,02, s = 0,01)$

Dívida do Governo Central (% do PIB)	Taxa de Crescimento Real do PIB (%)			
	3,0	4,0	5,0	6,0
20,0	1,06	1,25	1,43	1,60
25,0	1,30	1,53	1,76	1,98

TABELA 6
Necessidades Nominais de Financiamento Requeridas para Estabilizar a Relação
Dívida Pública/PIB, no Caso do Setor Público Consolidado (% do PIB)
($\pi = 0,02$, $s = 0,01$)

<i>Dívida do Setor Público (% do PIB)</i>	<i>Taxa de Crescimento Real do PIB (%)</i>			
	<i>3,0</i>	<i>4,0</i>	<i>5,0</i>	<i>6,0</i>
40,0	2,03	2,39	2,75	3,10
45,0	2,27	2,68	3,08	3,48

para 45%, por exemplo – e dada a taxa de crescimento real do PIB, o setor público pode registrar um déficit nominal maior e, mesmo assim, manter a relação dívida pública/PIB constante.

Portanto, para níveis de dívida de 40% a 45% do PIB, inflação de 2% a.a., emissão monetária de 0,1% do PIB e crescimento real do PIB de 4% a 5%, o *déficit nominal do setor público deve ficar entre 2,4% e 3,1% do PIB*, para manter constante a relação dívida/PIB (Tabela 6). Tendo em vista o elevado déficit nominal de 1998, conclui-se que há muito a ser feito. O tamanho do esforço fiscal dependerá do nível de taxa de juros prevalecente: quanto maior for esta, maior terá de ser o superávit primário para que haja uma redução do déficit nominal. O esforço fiscal deverá ser ainda particularmente intenso, tendo em vista a necessidade de compensar o fim dos fatores *once for all*, que serão posteriormente comentados.

Os dados apresentados sugerem que há espaço para se ter um déficit moderado, sem que isso signifique uma trajetória explosiva da relação dívida pública/PIB. De qualquer forma, pode ser arriscado o setor público gerar déficits nominais exatamente no montante máximo para garantir a estabilidade dessa relação, já que diante de qualquer choque adverso pode haver a necessidade de aumento das taxas de juros nominais, o que se refletiria em crescimento do déficit nominal e, conseqüentemente, tudo o mais constante, em acréscimo da relação dívida/PIB. O ideal seria ter, a partir de certo ponto, uma trajetória de redução progressiva da relação dívida pública/PIB, coisa que, ao longo do tempo, exigiria superávits primários menores – devido à menor despesa de juros – para se garantir a trajetória declinante dessa relação.

3. As Contas do Governo Central: 1995-1998 – Fatos Estilizados

A análise da evolução das necessidades de financiamento do setor público no conceito nominal, no período 1995-1998, aponta para uma significativa deterioração do resultado primário, que, mesmo após a expressiva piora registrada de 1994 para 1995, passou de um superávit de 0,3% do PIB em 1995 para um resultado nulo em 1998 (Tabela 7). Vale destacar que o resultado primário em 1998 apresentou uma certa melhora em relação ao ano de 1997, quando o déficit atingiu 1% do PIB. Essa melhora decorreu, em grande medida, do comportamento do resultado primário do governo central, que de um déficit de 0,3% do PIB em 1997 fechou o ano com um superávit de 0,6%, fruto do significativo aumento da receita, em função do pacote fiscal do final de 1997 (Tabela 7).

O superávit primário do governo central em 1998, por sua vez, decorreu, principalmente, de quatro fatores, que deverão desaparecer até 2002. Esses fatores são: (i) a arrecadação da CPMF; (ii) a natureza temporária de parte do aumento do imposto de renda sobre aplicações financeiras, do pacote fiscal de novembro de 1997, que valeu apenas para o ano de 1998; (iii) receitas do tipo *once for all* geradas pelas concessões da telefonia – que deverão ter certa importância até o ano 2000, mas deixarão de existir a partir de então; e (iv) os efeitos do Fundo de Estabilização Fiscal, que poderão desaparecer a partir do ano 2000.¹⁰ A combinação desses fatores colaborou com aproximadamente 2% do PIB para a contenção do déficit em 1998.

No que diz respeito às despesas não-financeiras, destacam-se o aumento dos gastos com benefícios previdenciários e com a rubrica “outras despesas de custeio e capital”. O aumento das despesas previdenciárias, de 4,9% do PIB em 1994 para 6% em 1998, decorreu mais de o reajuste de benefícios ter sido significativamente superior às taxas de inflação registradas no período.

¹⁰ O FEF representa a desvinculação de certa parte das receitas, permitindo ao governo federal não transferir a cota-parte de estados e municípios, correspondente ao imposto de renda de funcionários lotados nas repartições federais e 20% das receitas vinculadas associadas, basicamente, ao PIS-Pasep. No caso dos municípios, entretanto, o acordo negociado para prorrogar o FEF até 31 de dezembro de 1999 determinou que, a partir do segundo semestre de 1997, o governo federal transferisse para eles 50% do que retinha nos termos da versão do FEF prevalecente até então, proporção essa que aumentou para 60% em 1998 e para 80% em 1999.

TABELA 7
Necessidades de Financiamento do Setor Público: 1994-1998 – Conceito Nominal
(% do PIB)^a

<i>Discriminação</i>	1994	1995	1996	1997	1998
Governo Central					
Receita Total	18,92	18,31	17,49	18,49	20,44
Tesouro ^b	13,91	13,27	12,27	13,38	15,27
INSS	5,01	5,04	5,22	5,11	5,17
(-) Transferências a Estados e Municípios	2,55	2,83	2,74	2,78	3,02
Receita Líquida	16,37	15,48	14,75	15,71	17,42
Despesas Não-Financeiras	13,95	14,82	14,55	15,49	16,73
Pessoal	5,14	5,61	5,25	4,78	5,09
Ativos	2,82	2,95	2,66	2,36	2,40
Inativos	1,99	2,32	2,33	2,20	2,46
Transferências para Pqto. de Pessoal	0,33	0,34	0,26	0,22	0,23
Benefícios Previdenciários	4,85	5,04	5,30	5,43	5,96
Abono Salarial e Seguro-Desemprego	0,55	0,53	0,53	0,57	0,58
Oper. Oficiais de Crédito (POOC)	0,15	0,28	0,14	0,20	0,23
Desapropriações para Ref. Agrária	n.d.	n.d.	n.d.	0,08	0,06
Despesas de Fundos Regionais ^c	n.d.	n.d.	n.d.	0,04	0,09
Outras Despesas Correntes e de Capital	3,26	3,36	3,33	4,39	4,72
OCC do Tesouro ^d	2,35	2,32	2,46	2,98	3,37
Ministério da Saúde	1,36	1,21	1,06	1,33	1,37
Outros	0,99	1,11	1,40	1,65	2,00
INSS	0,21	0,24	0,22	0,18	0,17
Outras ^e	0,70	0,80	0,65	1,23	1,18
Discrepância Estatística ^f	-0,83	0,14	-0,17	0,54	0,11
Superávit Primário ^{g,h}	3,25	0,52	0,37	-0,32	0,58
Juros Nominais Líquidos ^h	13,41	2,90	2,93	2,31	6,03
Déficit Nominal (Necessidades de Financiamento) ^h	10,16	2,38	2,56	2,63	5,45
Estados e Municípios					
Superávit Primário ^g	0,77	-0,18	-0,54	-0,73	-0,21
Juros Nominais	12,84	3,39	2,16	2,30	1,83
Déficit Nominal	12,07	3,57	2,70	3,03	2,04
Empresas Estatais					
Superávit Primário ^g	1,19	-0,07	0,08	0,07	-0,36
Juros Nominais	5,93	1,25	0,68	0,51	0,17
Déficit Nominal	4,74	1,32	0,60	0,44	0,53
Setor Público					
Superávit Primário ^g	5,21	0,27	-0,09	-0,98	0,01
Juros Nominais	32,18	7,54	5,77	5,12	8,03
Déficit Nominal	26,97	7,27	5,86	6,10	8,02

Fontes: Para a desagregação dos dados do governo central, Secretaria de Política Econômica (SPE), do Ministério da Fazenda. Para os demais dados, incluindo o resultado do agregado do governo central, Banco Central.
n.d. = não-disponível.

(a) A partir de 1997, conceito de pagamento efetivo.

(b) Inclui despesas não-transitadas pelo Tesouro.

(c) Subsídios de taxas de juros e taxa de administração de 3% sobre o patrimônio líquido dos fundos.

(d) Inclui restos a pagar.

Refere-se ao conceito "liberação". Em 1998, exclui R\$ 1.848 milhões, referentes a pagamento de benefícios do INSS, computados como OCC na estatística regular da Secretaria do Tesouro Nacional.

(e) Inclui o resultado do Banco Central, as despesas não-transitadas e as diferenças metodológicas entre os critérios de apropriação do gasto da Secretaria de Política Econômica e da Secretaria do Tesouro Nacional.

(f) Um resultado negativo (positivo) indica redução (aumento) das necessidades de financiamento.

(g) (-) = déficit.

(h) Dado do Banco Central.

do (essa questão será melhor discutida na seção seguinte). A rubrica OCC do Tesouro, por sua vez, que funcionava no passado como uma variável de ajuste para adequar os gastos a uma determinada meta fiscal, teve aumento expressivo, de um ponto percentual do PIB entre 1994 e 1998.

Em relação ao déficit nominal do setor público, houve um aumento em 1998 em comparação com 1997 que se refletiu no crescimento das despesas com juros nominais incidentes sobre a dívida pública, a despeito da queda da inflação. Como resultado, o déficit nominal passou de 6,1% do PIB em 1997 para 8% em 1998.

O aumento da despesa com juros em 1998 decorreu de três elementos:

i) a elevação da taxa de juros, com dois saltos no final de 1997 e em setembro de 1998, após um movimento temporário de queda no período janeiro-agosto;

ii) o aumento da dívida pública durante 1998, em decorrência da própria dimensão do déficit; e

iii) a necessidade de intensificar o ritmo de desvalorização real da taxa de câmbio, de modo a melhorar o desempenho da balança comercial, com reflexos sobre o nível de juros necessário para gerar uma remuneração satisfatória, medida em dólares, para os investidores do mercado financeiro.

4. O “Efeito-Salário Mínimo” e a Reversão das OCCs

O fato de as despesas previdenciárias terem aumentado significativamente nos últimos anos tem feito alguns analistas suporem que o maior controle fiscal estaria subordinado à aprovação das chamadas “reformas estruturais”, enfatizando nesse caso a reforma da previdência. Entretanto, a análise tanto do aumento das despesas previdenciárias quanto dos gastos com a rubrica OCC mostra que, mesmo sem a aprovação das reformas, os déficits registrados poderiam ter sido menores.

A Tabela 8 compara o valor observado da despesa previdenciária com o que seria obtido se os benefícios tivessem sido pura e simplesmente reajustados pelo Índice Geral de Preços (IGP), em um esquema típico de in-

TABELA 8
Despesa com Benefícios – Reajuste Médio x Reajuste Hipotético Indexado ao IGP

Ano	Índice Médio de Reajuste dos Benefícios (%)	Índice Médio de Reajuste Hipotético (%)	Fator Extra Acumulado (Julho 1994=1,000)	Despesa Observada (% do PIB)	Despesa Hipotética (% do PIB)
1994	n.c.	n.c.	n.c.	4,85	4,85
1995	36,5 ^a	14,4 ^a	1,193	5,04	4,22
1996	22,2	10,8	1,316	5,30	4,03
1997	10,5	10,3	1,318	5,43	4,12
1998	5,8	6,1	1,314	5,96	4,54

(a) Comparação do índice médio de 1995 com o índice de julho de 1994.
n.c. = não-considerado.

dexação *backward looking*, por ocasião do reajuste anual, em vez de ter aumentos significativamente acima da inflação, como, na prática, ocorreu.

A primeira coluna apresenta o reajuste nominal observado – comparando-se índices médios anuais e levando-se em consideração a existência de 13 pagamentos por ano –, enquanto a segunda mostra o índice médio anual de reajuste hipotético, ou seja, aquele que se teria verificado caso os benefícios tivessem sido corrigidos pela inflação registrada nos 12 meses imediatamente anteriores ao reajuste, medida pelo IGP. A diferença entre as duas colunas reflete o fato de que, de julho de 1994 a junho de 1998 – última data de reajuste –, os benefícios sofreram um reajuste nominal acumulado de 99%, muito superior à inflação do período, de 52%. Em outras palavras, se o reajuste dos benefícios tivesse acompanhado o IGP desde o início do Plano Real, o total da despesa previdenciária hipotética teria sido significativamente menor do que a despesa observada e, por conseqüência, também teria sido expressivamente menor o déficit nominal do governo central. Tomando-se como referência o ano de 1998, a despesa previdenciária observada foi de 6% do PIB, 1,5 ponto percentual acima da despesa que teria ocorrido caso os reajustes dos benefícios tivessem seguido a inflação no período pós-Plano Real.¹¹

11 O crescimento real do total das despesas previdenciárias ficou abaixo da variação do índice real de reajuste, em função da adoção de medidas compensatórias por parte do INSS que implicaram o corte parcial de alguns benefícios e a redução de fraudes.

Quanto às OCCs do Tesouro Nacional, tradicionalmente uma rubrica em que incidia o chamado “controle do gasto na boca do caixa”, elas também apresentaram crescimento expressivo entre 1994 e 1998, passando de 2,4% do PIB para 3,4% (Tabela 7). As OCCs representam a soma de todos os gastos do governo central, com exceção das despesas de maior rigidez, particularmente as despesas com pessoal, os benefícios previdenciários, as transferências constitucionais e o pagamento dos juros da dívida pública.¹²

As Tabelas 9 a 11 e o Apêndice apresentam a desagregação da liberação de recursos para custeio pelos três poderes nos anos de 1994 a 1998 (como percentual do PIB, a preços constantes de 1998, e por composição da OCC, a preços correntes). No que diz respeito ao crescimento das liberações no período 1994-1998, a variação total de um ponto percentual do PIB representou crescimento real acumulado de 78% no período, com taxas de crescimento real anual de 9,3%, 14,7%, 25,3% e 13,3% em 1995, 1996, 1997 e 1998, respectivamente (Tabelas 9 e 10).

Os maiores destaques em termos de variação das liberações de recursos no período foram os Ministérios da Previdência Social; Meio Ambiente, Recursos Hídricos e Amazônia Legal; Planejamento e Orçamento; Agricultura e Reforma Agrária; e Transportes, além do Poder Judiciário, que juntos somaram 0,91 ponto percentual do PIB de acréscimo (*delta*) da despesa no período considerado (Tabela 9). Ou seja, esses itens foram responsáveis por quase toda a variação da rubrica OCC entre 1994 e 1998. Em 1998, esses seis itens tiveram participação conjunta de 35,1% no total liberado para a OCC, ante um percentual de 11,5% do total em 1994. É interessante notar que as liberações para o Ministério da Saúde, medidas como percentagem do PIB, em 1998, foram praticamente idênticas às de 1994. Por outro lado, entre as áreas que perderam recursos, cabe notar as perdas do Ministério da Ciência e Tecnologia.

Isoladamente, cada um dos acréscimos ocorridos é defensável em termos de justiça social, já que visam aos gastos com novos benefícios assistenciais (Ministério da Previdência), com a reforma agrária (Gabinete da Reforma

12 No que se segue, referimo-nos apenas às despesas da linha de “OCC do Tesouro” da Tabela 7. Deixamos de lado, portanto, os demais itens, exceto pessoal e benefícios previdenciários, que constam da despesa não-financeira na mesma tabela.

TABELA 9
Execução Financeira do Tesouro Nacional: Despesas de OCC – Inclui Restos a Pagar
(% do PIB)

	1994	1995	1996	1997	1998	1998- 1994	Comp. da Diferença (%)
Poder Executivo	2,22	2,19	2,25	2,76	3,09	0,87	84,8
Presidência da República ¹	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,00	0,5
Vice-Presidência da República	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0
Ministérios Militares ²	0,21	0,21	0,22	0,20	0,16	-0,05	-5,3
Advocacia Geral da União	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0
Ministério da Agricultura e Reforma Agrária ³	0,04	0,04	0,09	0,14	0,16	0,12	11,8
Ministério da Ciência e Tecnologia	0,10	0,11	0,11	0,09	0,07	-0,04	-3,4
Ministério da Fazenda	0,12	0,06	0,04	0,06	0,09	-0,03	-3,2
Ministério da Educação e do Desporto ⁴	0,14	0,21	0,20	0,23	0,31	0,17	16,7
Ministério da Indústria, Comércio e Turismo	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,8
Ministério da Justiça	0,01	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	2,3
Ministério das Minas e Energia	0,02	0,01	0,01	0,00	0,03	0,01	1,1
Ministério da Previdência Social	0,00	0,04	0,07	0,18	0,30	0,30	29,3
Ministério das Relações Exteriores	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02	-0,01	-1,2
Ministério da Saúde	1,36	1,21	1,06	1,33	1,37	0,01	1,4
Ministério do Trabalho	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,1
Ministério dos Transportes	0,10	0,12	0,19	0,26	0,26	0,16	15,4
Ministério das Comunicações	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,2
Ministério da Cultura	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,6
Ministério do Planejamento e Orçamento ⁵	0,02	0,06	0,09	0,08	0,11	0,09	8,6
Ministério do Meio Amb., Rec. Hid. e Amazônia Legal	0,00	0,04	0,06	0,09	0,11	0,10	10,0
Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	-0,01	-0,5
Poder Legislativo	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05	0,01	1,2
Câmara dos Deputados	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,6
Senado Federal	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,1
Tribunal de Contas da União	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,4
Poder Judiciário	0,10	0,09	0,17	0,19	0,24	0,14	14,0
STF	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,1
STJ	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,2
Conselho de Justiça Federal	0,02	0,04	0,08	0,10	0,09	0,08	7,3
Justiça Militar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0
Justiça Eleitoral	0,03	0,01	0,04	0,02	0,05	0,02	1,9
Justiça do Trabalho	0,03	0,03	0,04	0,04	0,07	0,04	4,2
Tribunal de Justiça do DF	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,1
Ministério Público da União	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,5
Total	2,35	2,32	2,46	2,98	3,37	1,03	100,0
Memo PIB (Valores Correntes em R\$ Bilhões):	349,2	646,2	778,8	866,8	901,8	-	-

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

(1) Inclui Secretaria de Assuntos Estratégicos.

(2) Ministérios do Exército, Marinha, Aeronáutica e Estado-Maior das Forças Armadas.

(3) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário de Política Fundiária, a partir de 1995.

(4) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário dos Esportes.

(5) Inclui as despesas do Ministério de Integração Regional em 1994, incorporadas ao Ministério do Planejamento e Orçamento, a partir de 1995.

TABELA 10
Execução Financeira do Tesouro Nacional: Despesas de OCC – Inclui Restos a Pagar
(R\$ Mil Constantes de 1998)

	1994	1995	1996	1997	1998	Cresc. Acumu- lado (%)
Poder Executivo	16.138.890	17.654.931	19.620.021	24.849.959	27.828.705	72,4
Presidência da República ¹	82.029	118.751	158.686	149.828	143.369	74,8
Vice-Presidência da República	181	829	1.240	987	794	337,6
Ministérios Militares ²	1.561.353	1.705.497	1.910.058	1.814.666	1.442.605	-7,6
Advocacia Geral da União	7.856	4.705	10.846	8.354	12.459	58,6
Ministério da Agricultura e Reforma Agrária ³	306.779	342.256	807.821	1.243.072	1.470.541	379,3
Ministério da Ciência e Tecnologia	764.231	858.886	926.465	796.294	629.927	-17,6
Ministério da Fazenda	888.824	516.185	381.652	531.165	807.018	-9,2
Ministério da Educação e do Desporto ⁴	1.031.988	1.662.994	1.745.237	2.079.266	2.819.594	173,2
Ministério da Indústria, Comércio e Turismo	28.548	25.349	48.547	128.441	105.437	269,3
Ministério da Justiça	72.560	134.829	181.918	191.177	302.212	316,5
Ministério das Minas e Energia	121.180	59.428	63.972	38.143	248.936	105,4
Ministério da Previdência Social	24.410	320.138	577.906	1.596.019	2.738.964	111,20,7
Ministério das Relações Exteriores	267.941	222.781	243.630	224.895	217.566	-18,8
Ministério da Saúde	9.891.300	9.764.782	9.233.233	11.949.284	12.377.007	25,1
Ministério do Trabalho	40.459	68.447	67.603	64.092	38.677	-4,4
Ministério dos Transportes	720.131	929.955	1.694.414	2.334.537	2.316.908	221,7
Ministério das Comunicações	19.279	24.341	29.876	24.177	42.922	122,6
Ministério da Cultura	39.893	65.315	88.703	98.608	106.187	166,2
Ministério do Planejamento e Orçamento ⁵	167.501	477.588	821.701	716.592	1.004.054	499,4
Ministério do Meio Amb., Rec. Hid. e Amazônia Legal	34.410	322.638	565.145	813.007	964.999	2.704,4
Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado	68.036	29.236	61.370	47.354	38.529	-43,4
Poder Legislativo	239.623	282.515	308.667	326.930	407.136	69,9
Câmara dos Deputados	125.445	163.958	164.379	182.102	214.543	71,0
Senado Federal	93.139	88.635	105.572	101.440	126.196	35,5
Tribunal de Contas da União	21.040	29.922	38.716	43.389	66.397	215,6
Poder Judiciário	714.074	750.056	1.506.844	1.673.129	2.176.341	204,8
STF	14.676	21.961	36.219	50.170	26.050	77,5
STJ	49.460	41.530	40.528	43.454	45.286	-8,4
Conselho de Justiça Federal	128.058	305.098	684.692	913.784	834.754	551,9
Justiça Militar	6.144	8.469	5.990	9.246	10.074	64,0
Justiça Eleitoral	226.544	54.764	335.050	157.305	458.070	102,2
Justiça do Trabalho	214.861	242.606	306.878	364.931	657.008	205,8
Tribunal de Justiça do DF	31.000	35.823	41.759	48.971	48.547	56,6
Ministério Público da União	43.330	39.804	55.729	85.268	96.552	122,8
Total	17.092.587	18.687.502	21.435.532	26.850.018	30.412.182	77,9

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Obs.: Deflator: IGP médio.

(1) Inclui Secretaria de Assuntos Estratégicos.

(2) Ministérios do Exército, Marinha, Aeronáutica e Estado-Maior das Forças Armadas.

(3) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário de Política Fundiária, a partir de 1995.

(4) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário dos Esportes.

(5) Inclui as despesas do Ministério de Integração Regional em 1994, incorporadas ao Ministério do Planejamento e Orçamento, a partir de 1995.

TABELA 11
Composição da Despesa das OCCs (%)

	1994	1995	1996	1997	1998
Poder Executivo	94,4	94,5	91,5	92,6	91,5
Presidência da República ¹	0,5	0,6	0,7	0,6	0,5
Vice-Presidência da República	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ministérios Militares ²	9,1	9,1	8,9	6,8	4,7
Advocacia Geral da União	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Ministério da Agricultura e Reforma Agrária ³	1,8	1,8	3,8	4,6	4,8
Ministério da Ciência e Tecnologia	4,5	4,6	4,3	3,0	2,1
Ministério da Fazenda	5,2	2,8	1,8	2,0	2,7
Ministério da Educação e do Desporto ⁴	6,0	8,9	8,1	7,7	9,3
Ministério da Indústria, Comércio e Turismo	0,2	0,1	0,2	0,5	0,3
Ministério da Justiça	0,4	0,7	0,8	0,7	1,0
Ministério das Minas e Energia	0,7	0,3	0,3	0,1	0,8
Ministério da Previdência Social	0,1	1,7	2,7	5,9	9,0
Ministério das Relações Exteriores	1,6	1,2	1,1	0,8	0,7
Ministério da Saúde	57,9	52,3	43,1	44,5	40,7
Ministério do Trabalho	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1
Ministério dos Transportes	4,2	5,0	7,9	8,7	7,6
Ministério das Comunicações	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ministério da Cultura	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3
Ministério do Planejamento e Orçamento ⁵	1,0	2,6	3,8	2,7	3,3
Ministério do Meio Amb., Rec. Híd. e Amazônia Legal	0,2	1,7	2,6	3,0	3,2
Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado	0,4	0,2	0,3	0,2	0,1
Poder Legislativo	1,4	1,5	1,4	1,2	1,3
Câmara dos Deputados	0,7	0,9	0,8	0,7	0,7
Senado Federal	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Tribunal de Contas da União	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Poder Judiciário	4,2	4,0	7,0	6,2	7,2
STF	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
STJ	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1
Conselho de Justiça Federal	0,7	1,6	3,2	3,4	2,7
Justiça Militar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Justiça Eleitoral	1,3	0,3	1,6	0,6	1,5
Justiça do Trabalho	1,3	1,3	1,4	1,4	2,2
Tribunal de Justiça do DF	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Ministério Público da União	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

(1) Inclui Secretaria de Assuntos Estratégicos.

(2) Ministérios do Exército, Marinha, Aeronáutica e Estado-Maior das Forças Armadas.

(3) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário de Política Fundiária, a partir de 1995.

(4) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário dos Esportes.

(5) Inclui as despesas do Ministério de Integração Regional em 1994, incorporadas ao Ministério do Planejamento e Orçamento, a partir de 1995.

Agrária), com a recuperação das estradas (Ministério dos Transportes) e com a irrigação de regiões áridas (Ministério do Meio Ambiente, Recursos Hídricos e Amazônia Legal), entre outros. Entretanto, os acréscimos considerados em conjunto revelam um quadro de superposição de demandas que, combinado com a insuficiência de receita, conspirou contra o equilíbrio orçamentário.

5. O Futuro: Reforma e Ajuste

Como foi visto na segunda seção, o setor público precisará fazer grande esforço fiscal para manter a relação dívida pública/PIB estável em um patamar da ordem de 40% a 45% do PIB. O grande desafio nos próximos anos será a melhoria do resultado primário – constatação consensual entre os principais analistas econômicos. Entretanto, há discordâncias quanto à forma como conseguir essa melhoria do resultado primário.¹³

Para alguns analistas, um maior controle fiscal está intrinsecamente ligado à aprovação das chamadas “reformas estruturais”. Assim, a não-aprovação rápida delas deixaria pouco espaço de manobra para a ação das autoridades, o que, portanto, se refletiria em uma evolução desfavorável das contas públicas nos próximos anos. Entretanto, segundo a nossa visão, há a possibilidade de melhorar parcialmente essas contas, apesar da rigidez constitucional. As medidas do programa de ajuste fiscal anunciado pelo governo no final de 1998, de certa forma, são o reconhecimento disso.¹⁴

Por um lado, como já foi visto na Seção 4, o expressivo aumento das despesas previdenciárias no período pós-Real – apontado pela maioria dos analistas como o principal vilão do resultado primário – decorreu, principalmente, de uma *superindexação* dos benefícios, o que, de fato, não se relaciona com a introdução ou não das reformas. Por outro, o significativo crescimento das outras despesas de custeio e capital nos últimos anos mos-

13 Sobre esses pontos, ver Velloso (1998) e Bevilaqua e Werneck (1997).

14 As medidas oficiais concentram-se mais no aumento de impostos do que na reversão do aumento de gastos, de que trata este trabalho.

tra que há um espaço para o controle do gasto que deixou de ser aproveitado. Isto é, mesmo sem a aprovação das reformas, os números do déficit poderiam ter sido menores.

Tão importante quanto a ausência de reformas para explicar o agravamento do desequilíbrio fiscal foi a ausência de uma restrição orçamentária rígida. Por “restrição orçamentária rígida” entende-se aqui a existência de um teto nominal do gasto que, dada uma previsão conservadora de receita e uma certa meta de déficit, condicione a satisfação das demandas à existência de recursos ou a um aumento apenas moderado do endividamento. O oposto – uma restrição orçamentária fraca – implica, na realidade, a ausência de maiores restrições. Quando a restrição orçamentária é rígida, o teto de déficit define o valor do gasto. *Quando não é, o gasto transforma-se no reflexo da soma das demandas e o déficit é o resultado do desajuste entre essas demandas e a receita.* No primeiro caso, a relação dívida pública/PIB fica *amarrada*. No segundo, ela é indeterminada – e, provavelmente, crescente. Sendo o Brasil um país com muitas carências, as demandas por recursos para a reforma agrária, melhoria dos serviços de saúde e da educação, aumento da segurança nas grandes cidades e maiores gastos com ciência e tecnologia etc. acabam ultrapassando os haveres públicos disponíveis. Mesmo tendo em vista que se trata de reivindicações justas de melhora da situação social, o problema é que a soma das demandas excede o próprio PIB. Assim, por mais importantes que sejam, não há reformas que permitam satisfazer as demandas reprimidas do país. Portanto, do que o setor público precisa é, fundamentalmente, ter um orçamento apertado, baseado em parâmetros conservadores, e respeitá-lo rigorosamente. O recente acordo assinado com o Fundo Monetário Internacional representa um passo importante nessa direção.

Vale destacar que, no Brasil, o gasto público não tem excedido o previsto. O problema é que na elaboração do orçamento o próprio governo considerou que, até 1998, haveria um déficit elevado. Além disso, a receita foi sistematicamente *inchada* nos últimos anos, como decorrência da superestimação do crescimento real do PIB e da taxa de inflação, o que equivale a atribuir às despesas uma fonte de recursos que de fato não existirá, ficando, na prática, as receitas abaixo das despesas.

6. Conclusão: a Necessidade de Fortalecer o Processo Orçamentário

O descompasso entre as demandas sociais e a capacidade do orçamento em representá-las se traduziu, durante anos, no Brasil, em aumento de preços. Com o Plano Real, o excesso de demandas por gasto sobre o valor da receita implicou o aumento da dívida pública, que – sem contar a base monetária – passou de 26% para 31% do PIB entre 1994 e 1996. Em 1997, a privatização impediu um acréscimo significativo da dívida, que voltou a aumentar em 1998. Com o fim das privatizações, ou o déficit é cortado ou a dívida vai crescer como proporção do PIB. Em outras palavras, o setor público tem de priorizar o ajuste fiscal e, para isso, será preciso não só aprovar as reformas necessárias, mas também promover um ajuste convencional, independentemente da realização de mudanças constitucionais.

Pode-se alegar que tal ajuste implica custos que seria conveniente não assumir. Entretanto, como lembra Marcel (1993, p. 15), “se não se previnem os desequilíbrios fiscais a tempo, os ajustes fiscais posteriores acabam sendo enormemente prejudiciais para o conjunto das relações políticas, institucionais e administrativas construídas em torno das finanças públicas”. Nesse sentido é que se deve elaborar um orçamento realista – instrumento indispensável para fortalecer a disciplina fiscal e evitar que a repetição dos déficits dos últimos anos coloque o esforço de estabilização em risco.

A perspectiva, assim, de ter êxito na tentativa de reduzir o déficit público está intrinsecamente ligada ao aperfeiçoamento do processo orçamentário, com vistas à elaboração de uma programação de despesas efetivamente apertada. Isso realça o papel da Secretaria do Orçamento Geral da União e tende a transformar a discussão acerca do orçamento da União em um dos temas mais importantes do debate econômico. O Brasil estaria, então, fazendo uma transição de uma situação de “restrição orçamentária fraca” para outra em que as demandas seriam enquadradas no orçamento. Evidentemente, o mesmo controle do gasto pode ser obtido mediante a reedição das antigas práticas de “controle do gasto na boca do caixa”, mas isso não seria desejável. Em primeiro lugar, por deixar aberta a porta para um desequilíbrio elevado, em caso de cumprimento dos valores de despesas previstos no orçamento. Em segundo, pela dificuldade de os analistas entenderem esse tipo de prática como uma sinalização duradoura de ajuste efetivo. E, em terceiro lugar, pela margem de discricionariedade que isso

permite às autoridades e que deve ser minimizada, em nome da transparência.

Tanto quanto ou mais que da aprovação das reformas, o país precisa de uma mudança de mentalidade. O problema fiscal do Brasil nos últimos anos, em parte, parece refletir a existência do que a literatura denomina uma situação típica de *soft budget constraint*, ou “restrição orçamentária fraca” [Kornai (1986)]. Essa situação se caracteriza pela atribuição ao Estado de um papel paternalista que o leva a assumir responsabilidades por uma série de tarefas, sem ter o devido *lastro* de receita para isso. Na definição de Kornai (1986, p. 9, grifos nossos), isso refletiria a tendência de muitas sociedades “ao relaxamento da disciplina financeira, ao enfraquecimento do sentimento de que *gastar, sobreviver e crescer dependem da capacidade de gerar receitas, e não da ajuda de terceiros*”. Isso faz com que o Estado fique sobrecarregado pelas demandas de todo tipo para que se torne, ao mesmo tempo, um grande agente assistencialista e um promotor do crescimento.

Nas palavras, novamente, de Kornai (1986, p. 25), “o ‘abrandamento’ da restrição orçamentária relaciona-se com as políticas redistributivas em favor dos pobres, os incapacitados, os doentes e os idosos (...). Objetivos redistributivos em nome da justiça social e da solidariedade podem motivar instituições não-lucrativas, governos locais e órgãos do governo federal a exigir a adoção de políticas assistencialistas.” Esse comentário aplica-se, em linhas gerais, a quase todas as rubricas que sofreram aumento expressivo dos gastos, na composição das outras despesas de custeio e capital, nos últimos anos. Note-se que a crítica a essa situação não implica contestar a natureza justa de nenhum dos gastos, mas apenas julgar que eles devem ter uma contrapartida de receita e ou ser hierarquizados para se adaptar à restrição orçamentária, optando-se por algumas rubricas de gasto mais relevantes – em função de critérios que cabe a cada sociedade decidir –, em detrimento de outras.

É exatamente esse tipo de problema que o presidente Fernando Henrique Cardoso provavelmente tinha em mente, em discurso com grande repercussão pronunciado poucos dias antes das eleições de outubro de 1998, quando enfatizou que “o Estado não tem sido capaz de viver no limite de

seus próprios meios” e que “a sociedade quer que o governo faça muitas coisas, mas nem sempre dá os recursos suficientes para fazer”.¹⁵

No mesmo discurso, o presidente Fernando Henrique declarou que “precisamos fazer o Estado viver dentro dos seus limites”, gerando superávits primários “suficientes para impedir que a dívida pública cresça a um ritmo superior ao crescimento do PIB, mantendo estável essa relação ao longo do tempo”.

No que diz respeito à meta fiscal para o médio prazo, manter a dívida pública em níveis de 40% a 45% do PIB, havendo uma inflação de 2% a.a., emissão monetária de 0,1% do PIB e crescimento real do PIB de 4% a 5%, implicará ter um déficit nominal consolidado entre 2,4% e 3,1% do PIB. Tendo em vista o déficit nominal de mais de 8% em 1998, conclui-se que há muito a ser feito.

É nesse contexto que devem ser interpretadas as medidas de ajuste tomadas pelo Brasil recentemente. Nos termos das Tabelas 3 e 4, para uma taxa de juros nominal no intervalo de 10% a 12% – uma perspectiva razoável para o médio prazo –, um crescimento real do PIB entre 4% e 5% a.a. está associado a um superávit primário do setor público de 1% a 2,1% do PIB para estabilizar a dívida pública – sem base monetária – em 40% do PIB e de 1,1% a 2,4% do PIB para estabilizar a mesma variável em 45% do PIB. Nesse sentido e levando em consideração, de um lado, o esgotamento das fontes temporárias de receita, como a CPMF, depois de 2001, quando expira o acordo com o FMI, e, de outro, a meta de 3,1% do PIB de superávit primário para 1999, definida nas negociações com o FMI – em parte, baseada em receitas temporárias –, parece desejável que a meta de superávit primário do setor público após 2002 – depois do término do acordo com o FMI e no último ano do presente governo – seja estabelecida entre 2% e 2,5% do PIB.

¹⁵ Jornal do Brasil, 24.9.98.

Apêndice

Execução Financeira do Tesouro Nacional: Despesas de OCC – Conceito Liberação (Inclui Restos a Pagar) (R\$ Mil Correntes)

	1994	1995	1996	1997	1998
Poder Executivo	7.738.248	14.176.113	17.500.688	23.919.491	27.828.705
Presidência da República ¹	39.331	95.352	141.545	144.218	143.369
Vice-Presidência da República	87	666	1.106	950	794
Ministérios Militares ²	748.635	1.369.437	1.703.736	1.746.719	1.442.605
Advocacia Geral da União	3.767	3.778	9.674	8.041	12.459
Ministério da Agricultura e Reforma Agrária ³	147.094	274.816	720.561	1.196.527	1.470.541
Ministério da Ciência e Tecnologia	366.432	689.647	826.389	766.478	629.927
Ministério da Fazenda	426.172	414.473	340.426	511.276	807.018
Ministério da Educação e do Desporto ⁴	494.816	1.335.309	1.556.718	2.001.411	2.819.594
Ministério da Indústria, Comércio e Turismo	13.688	20.354	43.303	123.632	105.437
Ministério da Justiça	34.791	108.262	162.267	184.019	302.212
Ministério das Minas e Energia	58.103	47.718	57.062	36.715	248.936
Ministério da Previdência Social ⁵	11.704	257.056	515.481	1.536.259	2.738.964
Ministério das Relações Exteriores	128.472	178.883	217.313	216.474	217.566
Ministério da Saúde	4.742.664	7.840.679	8.235.869	11.501.862	12.377.007
Ministério do Trabalho	19.399	54.960	60.301	61.692	38.677
Ministério dos Transportes	345.287	746.712	1.511.385	2.247.124	2.316.908
Ministério das Comunicações	9.244	19.545	26.649	23.272	42.922
Ministério da Cultura	19.128	52.445	79.121	94.916	106.187
Ministério do Planejamento e Orçamento ⁵	80.313	383.482	732.942	689.760	1.004.054
Ministério do Meio Amb., Rec. Hid. e Amazônia Legal	16.499	259.064	504.099	782.565	964.999
Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado	32.622	23.475	54.741	45.581	38.529
Poder Legislativo	114.894	226.847	275.325	314.689	407.136
Câmara dos Deputados	60.148	131.651	146.623	175.283	214.543
Senado Federal	44.658	71.170	94.168	97.642	126.196
Tribunal de Contas da União	10.088	24.026	34.534	41.764	66.397
Poder Judiciário	342.383	602.261	1.344.076	1.610.481	2.176.341
STF	7.037	17.634	32.307	48.291	26.050
STJ	23.715	33.347	36.150	41.827	45.286
Conselho de Justiça Federal	61.401	244.980	610.732	879.569	834.754
Justiça Militar	2.946	6.800	5.343	8.900	10.074
Justiça Eleitoral	108.623	43.973	298.858	151.415	458.070
Justiça do Trabalho	103.021	194.802	273.729	351.267	657.008
Tribunal de Justiça do DF	14.864	28.764	37.248	47.137	48.547
Ministério Público da União	20.776	31.961	49.709	82.075	96.552
Total	8.195.525	15.005.221	19.120.089	25.844.661	130.412.182

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

(a) Em 1998, exclui R\$ 1.847.844 mil referentes ao pagamento de benefícios previdenciários que foram registrados como despesas de OCC na estatística da Secretaria do Tesouro Nacional.

(1) Inclui Secretaria de Assuntos Estratégicos.

(2) Ministérios do Exército, Marinha, Aeronáutica e Estado-Maior das Forças Armadas.

(3) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário de Política Fundiária, a partir de 1995.

(4) Inclui Gabinete do Ministro Extraordinário dos Esportes.

(5) Inclui as despesas do Ministério de Integração Regional em 1994, incorporadas ao Ministério do Planejamento e Orçamento a partir de 1995.

7. Referências Bibliográficas

- BEVILAQUA, A. S. e Werneck, R. (1997). *Fiscal-policy sustainability in Brazil*. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ, mimeo.
- GIAMBIAGI, F. (1998a). O ajuste fiscal de 1999-2000. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 17. Rio de Janeiro: Ipea.
- _____ (1998b). A condição de equilíbrio da trajetória do endividamento público: algumas simulações para o caso brasileiro. *Revista do BNDES*, n. 9. Rio de Janeiro, BNDES, junho.
- KORNAI, J. (1986). The soft budget constraint. *Kyklos*, v. 39, fasc. 1, p. 3-30.
- MARCEL, M. (1993). Governabilidad fiscal, presupuestos y finanzas públicas: un estudio a partir de la experiencia chilena. Banco Inter-Americano de Desarrollo (BID), mimeo.
- VELLOSO, R. (1998). Balanço da situação das contas públicas no pós-Real. Trabalho apresentado no X Fórum Nacional. Rio de Janeiro.

A Renegociação das Dívidas e o Regime Fiscal dos Estados

Francisco Rigolon
Fabio Giambiagi*

* *Respectivamente, economista e gerente do Departamento Econômico do BNDES.*

Resumo

Este artigo trata da renegociação das dívidas estaduais no Brasil em 1997-1998. Após mostrar a evolução do quadro fiscal de estados e municípios nos últimos anos e analisar alguns aspectos teóricos da economia política das finanças subnacionais, a referida negociação é apresentada como o corolário de uma seqüência de aperfeiçoamentos institucionais destinados a reduzir o espaço de financiamento dos estados. Tais aperfeiçoamentos incluíram: (1) a redução da possibilidade de os bancos estaduais financiarem os seus acionistas controladores; (2) as restrições à expansão da dívida bancária e à emissão de nova dívida mobiliária por parte dos estados; (3) a renegociação da dívida com os bancos oficiais federais; e (4) a privatização de empresas estatais estaduais. Conseqüentemente, se os termos da renegociação de 1997-1998 forem respeitados, os resultados fiscais dos estados tendem a melhorar nos próximos anos, em relação à situação de 1995-1998.

1. Introdução

Déficits fiscais elevados e dívidas públicas crescentes tendem a comprometer a estabilidade macroeconômica e as perspectivas de crescimento econômico. Em primeiro lugar, porque os governos são forçados a coletar imposto inflacionário para fechar a lacuna entre os gastos e as receitas correntes. Em segundo, porque dívidas públicas crescentes aumentam a taxa real de juros, retardam a acumulação de capital e limitam as perspectivas de crescimento econômico sustentado.

Entretanto, os governos com freqüência escolhem políticas fiscais reconhecidamente insustentáveis no longo prazo. Em diversos países da América Latina, as políticas fiscais populistas conduziram a crises do balanço de pagamentos, à inflação e à recessão [Dornbusch e Edwards (1990)]. Em vários países da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) também houve rápido crescimento das dívidas públicas ao longo das décadas de 70 e 80 [Alesina e Perotti (1996)].

No Brasil, os esforços de ajuste fiscal foram recorrentemente perturbados no passado recente pelos desequilíbrios financeiros dos governos subnacionais. Após o lançamento do Plano Real, em julho de 1994, essa situação se agravou, devido à combinação de aumentos autônomos de gastos, redução significativa da inflação e elevação da taxa de juros real, fatores esses que aumentaram as despesas reais desses governos. Os déficits elevados e o crescimento explosivo das dívidas estaduais introduziram sérios riscos para a manutenção da estabilidade macroeconômica e das perspectivas de retomada do crescimento econômico.

Desde o final de 1995, o governo federal adotou um conjunto de medidas destinadas a melhorar os resultados fiscais dos governos subnacionais. Elas incluem a ampla renegociação das dívidas, a reestruturação do sistema de bancos estaduais e a fixação de metas para o desempenho fiscal dos estados.

O objetivo deste artigo é estudar a renegociação recente das dívidas estaduais como um instrumento para incentivar a mudança do regime fiscal dos estados. A Seção 2 apresenta o desempenho fiscal de estados e municípios no passado recente, com ênfase na sua importância como fator expli-

cativo do desequilíbrio das finanças públicas no Brasil. A Seção 3 busca na teoria econômica e na experiência internacional explicações para o comportamento dos governos subnacionais no Brasil. A Seção 4 discute a renegociação das dívidas estaduais, caracterizada como o corolário de uma seqüência de aperfeiçoamentos institucionais destinados a reduzir o espaço de financiamento dos déficits estaduais. Após a descrição dos principais antecedentes e elementos da renegociação, apresenta-se uma avaliação do custo implícito para a União e discutem-se, com a ajuda de um modelo simples de consistência macroeconômica, os impactos fiscais esperados. Os episódios do início de 1999 envolvendo a renegociação das dívidas estaduais também são brevemente analisados. A Seção 5 reúne as principais conclusões.

2. A Evolução Recente das Finanças de Estados e Municípios: Fatos Estilizados

Os Gráficos 1 a 4 e a Tabela 1 resumem o comportamento das finanças dos diferentes níveis de governo entre 1990 e 1998. Os Gráficos 1 a 3 mostram os resultados operacional e primário e as despesas com juros reais, enquanto a Tabela 1 apresenta os fluxos médios dessas variáveis nos períodos 1990-1994 e 1995-1998 e as variações entre os períodos. O Gráfico 4 descreve a evolução da dívida líquida do setor público desde 1989.

GRÁFICO 1
Resultado Operacional

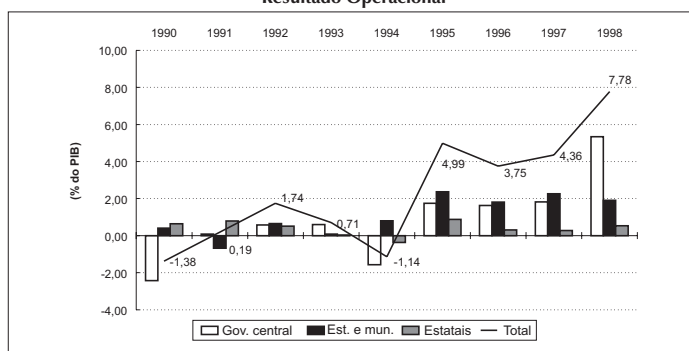


GRÁFICO 2
Resultado Primário

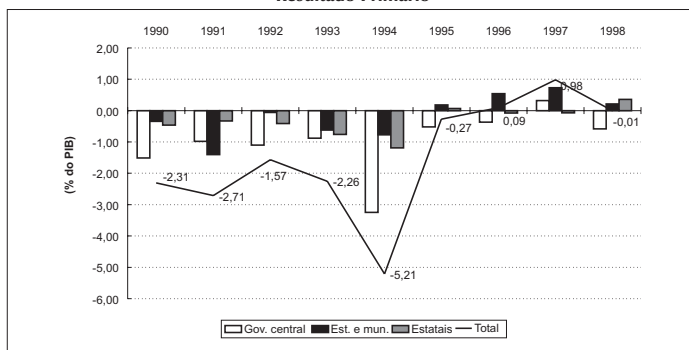
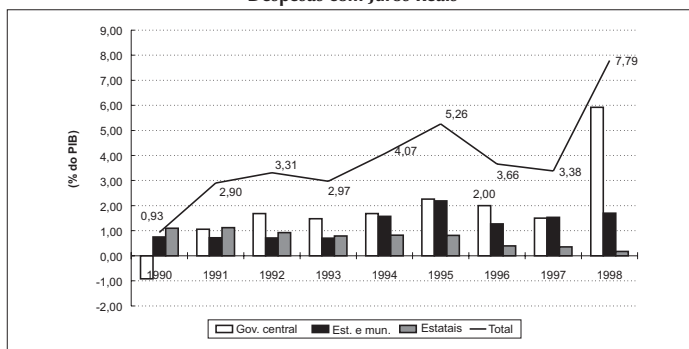


GRÁFICO 3
Despesas com Juros Reais



Entre os períodos 1990-1994 e 1995-1998 houve uma deterioração significativa dos resultados fiscais agregados (Tabela 1). O superávit primário de 2,8% do PIB no primeiro período foi substituído pelo déficit de 0,2%, enquanto o equilíbrio operacional deu lugar ao déficit de 5,2%. Estados e municípios tiveram participação relevante nesses resultados. A deterioração

GRÁFICO 4
Dívida Líquida do Setor Público*

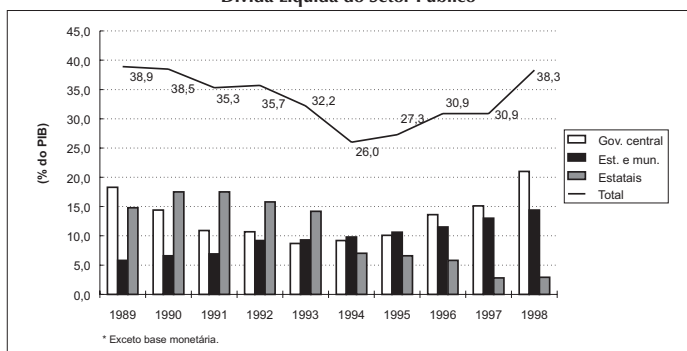


TABELA 1
Resultados Fiscais de 1990-1998

Itens	Médias Anuais (% do PIB)		1990-1994/1995-1998		
	1990-1994 (A)	1990-1998 (B)	(B)-(A)	Decomp. I Decomp. II	
Déficit Operacional	0,0	5,2	5,2	100,0	
Governo Federal	-0,5	2,6	3,2	61,2	
Estados e Municípios	0,3	2,1	1,8	35,3	
Empresas Estatais	0,3	0,5	0,2	3,5	
Despesas com Juros Reais	2,8	5,0	2,2	42,1	100,0
Governo Federal	1,0	2,9	1,9	37,0	88,0
Estados e Municípios	0,9	1,7	0,8	15,1	35,8
Empresas Estatais	1,0	0,4	-0,5	-10,0	-23,8
Déficit Primário	-2,8	0,2	3,0	57,9	100,0
Governo Federal	-1,5	-0,3	1,3	24,2	41,8
Estados e Municípios	-0,6	0,4	1,1	20,3	35,0
Empresas Estatais	-0,6	0,1	0,7	13,5	23,3

Fonte: Banco Central.

de 1,1% do PIB no resultado primário dos governos subnacionais foi responsável por 35% da piora do resultado primário agregado e por 20% da piora do resultado operacional. Já o aumento de 0,8% do PIB nas despesas com juros reais desses governos contribuiu com 15% da piora do resultado operacional do setor público. Portanto, estados e municípios responderam, sozinhos, por 35% da deterioração substancial – 5,2% do PIB – do resultado operacional agregado entre 1990-1994 e 1995-1998.^{1,2}

Pelo menos até 1997 não havia sinais de reversão dessa tendência.³ Entre 1992 e 1997, o resultado primário de estados e municípios foi pior do que os do governo central e das empresas estatais. Entre 1995 e 1997 houve uma elevação persistente do déficit primário dos governos subnacionais, que passou de 0,2% em 1995 para 0,8% em 1997. O déficit operacional só diminuiu de 2,4% do PIB em 1995 para 1,8% em 1996 devido à redução das despesas com juros reais, mas voltou a aumentar para 2,3% em 1997. Nesse mesmo ano, as despesas com juros reais dos governos subnacionais alcançaram 1,5% do PIB, nível idêntico ao das despesas com juros reais do governo central.

Uma conseqüência visível dos déficits fiscais elevados de estados e municípios foi o crescimento explosivo de suas dívidas. De fato, a dívida líquida de estados e municípios aumentou ininterruptamente, de 5,8% do PIB em 1989 para 14,4% em 1998. A participação dessa dívida na dívida líquida do setor público (exceto base monetária), que era de apenas 15% em 1989, passou para 39%, na média, entre 1995 e 1998. Um fator agravante é que,

-
- 1 Em 1998, observou-se uma melhoria do resultado primário dos governos subnacionais com relação ao ano anterior (o déficit primário diminuiu de 0,7% do PIB para 0,2%), provavelmente já como reflexo da renegociação das dívidas estaduais. Além disso, a contribuição relativa de estados e municípios para o resultado operacional desse ano também diminuiu, em virtude da dramática elevação das despesas com juros reais do governo central. Por isso, a crise das finanças subnacionais fica mais visível se a comparação for feita entre os períodos 1995-1997 e 1990-1994. Nesse período, estados e municípios contribuíram com 46% da deterioração do resultado operacional e com 35% da piora do resultado primário.*
 - 2 Adicione-se a isso o fato de que, nos últimos anos, foram as estatais estaduais e municipais as grandes responsáveis pela piora observada no déficit das empresas estatais.*
 - 3 Como já mencionado, é provável que a melhoria do resultado primário dos governos subnacionais em 1998 já reflita os efeitos da renegociação das dívidas estaduais. Esses impactos serão discutidos detalhadamente na Seção 4.*

até a renegociação, os estados não estavam honrando os encargos devidos ao Banco Central e aos bancos estaduais pelo carregamento dos títulos estaduais, o que resultou na capitalização integral dos encargos e no crescimento acelerado do estoque da dívida mobiliária.⁴

A situação das finanças dos estados e municípios tornava-se então reconhecidamente grave. Déficits elevados são, como se sabe, insustentáveis a longo prazo, porque comprometem o esforço de estabilização macroeconômica e a retomada do crescimento econômico sustentado. Mas se essas políticas fiscais são indesejáveis, por que os governos insistem em implementá-las? A seção seguinte resume as tentativas recentes da teoria econômica em construir respostas adequadas para essa questão e desenvolve algumas aplicações para a experiência brasileira.

3. Aspectos da Economia Política das Finanças Subnacionais

Um dos resultados mais importantes da teoria tradicional da dívida pública é a estabilidade do nível de impostos. Dada a restrição orçamentária intertemporal do governo, ocorrem déficits quando o dispêndio for temporariamente elevado e superávits quando ele for temporariamente baixo. Nesse sentido, a função da dívida pública é minimizar as distorções tributárias ao longo do tempo, dado um padrão de gastos do governo [Barro (1979)].

Alesina e Perotti (1996) argumentam, porém, que essa teoria não é adequada para explicar a expansão recente da dívida pública em diversos países da OCDE. O crescimento explosivo das dívidas dos governos subnacionais brasileiros no passado recente também não é facilmente explicável nos limites dessa teoria. Em conseqüência, é desejável recorrer a modelos alternativos da “nova economia política” que ajudem a entender melhor as políticas fiscais de estados e municípios.⁵ Esse objetivo é buscado no restante desta seção.

4 O estoque da dívida mobiliária estadual aumentou de R\$ 16,7 bilhões em dezembro de 1990 para R\$ 55,9 bilhões em novembro de 1997 (a preços constantes de dezembro de 1998), com uma taxa de crescimento real média igual a 20% a.a. A partir de dezembro de 1997, com a progressiva assunção das dívidas estaduais pela União, a dívida mobiliária estadual começou a cair, em contrapartida à elevação da dívida renegociada.

5 Para um survey dos modelos da “nova economia política” relevantes para o estudo da dívida pública, ver Alesina e Perotti (1996).

3.1. Transferências entre Gerações

Cukierman e Meltzer (1989) mostraram que, se há indivíduos com dotações diferentes (pobres e ricos), a dívida pública é importante para realocar a renda entre as gerações. No seu modelo, a geração corrente é composta por agentes ricos e pobres. Os primeiros planejam legar heranças positivas para seus descendentes e para eles vale a equivalência ricardiana:⁶ são indiferentes à política fiscal, porque podem compensar qualquer variação nos impostos e nos déficits correntes ajustando o nível das heranças. Os pobres, por sua vez, gostariam de transferir heranças negativas, ou seja, de financiar-se junto às gerações futuras. Como isso não é permitido, os pobres preferem déficits públicos, já que assim podem se financiar indiretamente junto às gerações futuras e aumentar o seu consumo corrente. Como um grupo de agentes (os ricos) é indiferente à política fiscal (da dívida, em particular) e o outro grupo (os pobres) prefere dívida pública positiva, a escolha da sociedade recairá sobre a acumulação de dívida.

Nesse modelo, a acumulação de dívida afeta a alocação de recursos e o bem-estar. O consumo dos pobres aumenta com a dívida. Os recursos adicionais para esse consumo são providos pelos ricos, que substituem capital por dívida em seus portfólios. A dívida pública adicional desloca o capital, aumenta a taxa de juros e diminui o salário real. Os indivíduos rentistas são beneficiados pelo aumento da dívida, ao passo que os trabalhadores têm sua renda corrente reduzida. Se os trabalhadores forem pobres, o seu bem-estar só aumentará se o benefício com a realocação intertemporal de consumo superar a perda com a redução do salário.

Qual é a relevância desse modelo para explicar o comportamento das finanças dos governos subnacionais no Brasil? A princípio, os resultados são sugestivos. Os governos subnacionais acumulam dívida pública para au-

6 *Sob a hipótese de equivalência ricardiana, os déficits fiscais são irrelevantes para afetar a alocação de recursos e o bem-estar. Dada a restrição orçamentária intertemporal do governo, a redução de impostos e o déficit público maior hoje exigem aumentos de impostos no futuro. Na restrição orçamentária das famílias, a redução corrente e o aumento futuro dos impostos são percebidos como iguais em valor presente. As famílias, consequentemente, não mudam os seus padrões de consumo. Elas poupam o aumento na renda disponível, compensando exatamente a despoupança do governo [ver Blanchard e Fischer (1989)].*

mentar o bem-estar da geração corrente. Todavia, há custos associados com a acumulação excessiva de dívida que podem ser sintetizados na elevação da taxa de juros real, no deslocamento do capital produtivo e na eventual deterioração das expectativas inflacionárias. Idealmente, os *policy-makers* deveriam escolher o estoque de dívida pública suficiente para igualar custos e benefícios marginais e maximizar o bem-estar social. Entretanto, as trajetórias de crescimento explosivo das dívidas estaduais não parecem consistentes com esse comportamento desejado. Os modelos discutidos a seguir lançam luz adicional sobre tais questões.

3.2. O Papel Estratégico da Dívida

Alesina e Tabellini (1990) consideram uma economia cujos partidos políticos têm preferências distintas quanto à composição do gasto público. Um partido prefere gastar em *infra-estrutura econômica*, enquanto o outro prefere gastar em *bem-estar social*. O partido que prefere *infra-estrutura* está no poder e o resultado das próximas eleições é incerto.

O governo gasta em *infra-estrutura* e acumula um estoque de dívida suficiente para que o outro partido, caso ganhe as próximas eleições, seja obrigado a alocar recursos no serviço da dívida e a gastar menos do que deseja em *bem-estar social*. Nesse sentido, a dívida pública é usada estrategicamente pelos governos para influenciar as escolhas de seus sucessores. A dívida de equilíbrio é maior (1) quanto maior for o grau de polarização de preferências entre governos alternativos; (2) quanto maior for a probabilidade de o partido no poder não ser reeleito; e (3) quanto mais rígido para baixo for o consumo do governo.

Em Persson e Svensson (1989), um governo conservador, favorável a um baixo nível de consumo público, sabe que será substituído por um governo liberal, que prefere um nível de consumo público mais alto. O governo conservador então reduz os impostos e acumula dívida, com o objetivo de aumentar os encargos da dívida do próximo governo e limitar o seu consumo.

Como esses modelos explicam os fatos? Alesina e Perotti (1996) argüem que o aumento da polarização e da instabilidade políticas associa-se com dívidas públicas mais elevadas. Segundo eles, o aumento da incerteza polí-

tica e econômica durante as décadas de 80 e 90 explicaria, em parte, o rápido crescimento das dívidas públicas nos países da OCDE. Adicionalmente, as dívidas seriam maiores em países com partidos políticos e eleitores com preferências mais polarizadas.

No caso do Brasil, a polarização política e a incerteza eleitoral que se seguiram ao processo de redemocratização da década de 1980 podem fornecer parte da explicação para a acumulação das dívidas estaduais, especialmente nos estados mais ricos, onde a polarização de preferências e a representação política de grupos com interesses divergentes são mais visíveis.⁷ Entretanto, o argumento de que a dívida pública é usada como variável estratégica de governos *forward-looking* é parcialmente prejudicado pela possibilidade de os governos estaduais não honrarem os encargos das dívidas, como aconteceu na experiência dos anos 90.⁸

3.3. *Federalismo Fiscal*

A descentralização de atividades fiscais ganhou ímpeto nos últimos anos em diversos países [Tanzi (1995)]. O argumento econômico mais importante em favor da descentralização fiscal refere-se à eficiência alocativa. A centralização é ineficiente porque o governo nacional, em geral, oferece uma cesta de bens públicos inadequada para as preferências dos habitantes de regiões particulares. Como as preferências variam geograficamente, é razoável admitir que os governos subnacionais sejam capazes de identificar com maior precisão as preferências relevantes para orientar a provisão dos bens públicos.

Adicionalmente, a descentralização pode aumentar a eficiência na oferta de bens públicos da mesma maneira que um mercado competitivo aumenta a eficiência na provisão de bens privados. De fato, se a descentralização ajuda a identificar as preferências de diferentes grupos pelos bens públicos, se os governos subnacionais ofertam esses bens em troca de impostos consistentes com os benefícios e se os indivíduos podem se deslocar livremente

7 Sobre o grau de polarização política no Brasil e a sua relação com o processo de redemocratização, ver Bacha e Lamounier (1992), citados em Bevilaqua e Werneck (1997).

8 Sobre a importância da possibilidade de default para o argumento, ver Alesina e Perotti (1996).

para a jurisdição que melhor reflita suas preferências, o benefício de consumir o bem público será igual ao custo dos impostos e o resultado será próximo de um ótimo de Pareto.

A descentralização também permite o aprendizado com a oferta dos bens públicos. Algumas jurisdições descobrirão métodos melhores para ofertar os bens ou serviços e outras emularão o sucesso das primeiras. Quanto mais jurisdições houver, mais rápido será o aprendizado. Em contraste, se o serviço for imposto por um monopólio nacional, haverá pouco aprendizado e métodos ultrapassados continuarão a ser empregados.

Outro argumento favorável à descentralização enfatiza que os governos subnacionais são mais facilmente monitorados pela população e têm maior incentivo para um bom desempenho e para a redução dos custos. Finalmente, num momento em que grandes setores públicos são considerados dispendiosos e ineficientes, parte da literatura argúi que a descentralização é desejável porque em geral se associa com um setor público menor e mais eficiente [Ehdaie (1994), citado em Tanzi (1995)].

No entanto, a experiência recente de muitos países em desenvolvimento sugere que, nas circunstâncias atuais, os governos subnacionais contribuem – muitas vezes, significativamente – para agravar os problemas macroeconômicos ou dificultar a sua solução.

Primeiro porque os governos subnacionais são incentivados a produzir déficits e a transferir o seu financiamento para o governo central. Quando os recursos não estão disponíveis *ex-ante* no governo nacional, eles podem ficar disponíveis *ex-post*, depois da realização do gasto e da acumulação da dívida. O poder político de muitos governos subnacionais e as implicações sistêmicas e políticas da eventual deterioração de suas contas diminuem a capacidade de o governo central resistir às pressões por mais recursos.

Segundo porque a crença na capacidade de o governo central assegurar, em última instância, a solvência dos governos subnacionais cria um problema de perigo moral que estimula o endividamento excessivo. Em geral, uma multiplicidade de agentes estará disposta a financiar os governos subnacionais, com base numa garantia explícita ou implícita do governo federal.

No Brasil, a Constituição de 1988 redesenhou o federalismo fiscal [Werneck (1992) e Bevilaqua e Werneck (1997)]. O governo central perdeu parcela substancial de sua receita tributária para estados e municípios, sem transferir para estes os programas de dispêndio correspondentes. Além disso, estados e municípios não só ajustaram rapidamente seus gastos em resposta às receitas crescentes, mas também passaram a gastar bem acima de seus meios.

Ao longo dos anos 90, esse novo federalismo fiscal impôs severas dificuldades à política de estabilização no Brasil. Os esforços de austeridade do governo central foram parcialmente cancelados pelos gastos excessivos dos governos subnacionais. A busca do ajuste fiscal permanente do setor público foi igualmente limitada pela obrigação do governo central em transferir aos governos subnacionais grande proporção da receita advinda do Imposto de Renda e do Imposto sobre Produtos Industrializados, sabendo de antemão que qualquer transferência seria imediatamente gasta. Essa vinculação reduziu, por um lado, a efetividade do esforço de ajuste fiscal e, por outro, a qualidade do sistema tributário.⁹

A condução da política monetária também foi perturbada recorrentemente pelos problemas envolvendo os bancos estaduais. Estes financiavam em excesso os seus acionistas controladores ou emprestavam a terceiros obedecendo a critérios políticos e eram obrigados, em última instância, a recorrer a reservas bancárias negativas ou aos mecanismos de assistência de liquidez do Banco Central. Em outros episódios, como os estados e seus bancos não conseguiam financiar os respectivos títulos junto ao mercado financeiro, a autoridade monetária realizava operações de troca dos títulos estaduais por títulos federais, com um subsídio implícito.¹⁰

Após o lançamento do Plano Real, em julho de 1994, agravaram-se os desequilíbrios financeiros dos estados e de seus bancos. O súbito fim da me-

9 *Ela incentivou, por exemplo, a criação de tributos federais não repartidos com os estados, como a CPMF, destinados a financiar despesas com a saúde. Adicionalmente, desestimulou o combate à sonegação.*

10 *O Banco Central vendia Letras do Banco Central Especiais (LBC-E) a termo aos bancos estaduais, com garantia em títulos da dívida mobiliária estadual, para viabilizar o financiamento em mercado e a custos suportáveis das dívidas mobiliárias estaduais. Essas operações embutiam um subsídio implícito, na medida em que os títulos federais eram remunerados a uma taxa de juros inferior à dos títulos estaduais.*

ganflação e a elevação da taxa de juros real aumentaram as despesas reais, reduziram as receitas inflacionárias e precipitaram as já esperadas crises de iliquidez dos bancos estaduais. A intervenção do Banco Central em diversos bancos estaduais e as trocas de títulos dos estados por títulos federais não foram suficientes para conter o crescimento explosivo das dívidas e a deterioração patrimonial e de liquidez dos bancos estaduais. O governo central foi então forçado a negociar novo programa de ajuste fiscal para os governos subnacionais. Essa iniciativa será discutida na Seção 4.

3.4. *Por que o Ajuste Fiscal é Adiado?*

Com frequência, os governos seguem políticas reconhecidamente insustentáveis no longo prazo. Por exemplo, permite-se a ocorrência de grandes déficits, que implicam trajetória explosiva da dívida pública, mesmo quando seus impactos negativos na estabilidade macroeconômica e nas perspectivas de crescimento são amplamente reconhecidos. É natural então indagar por que os ajustes fiscais são adiados, se tais adiamentos podem ser indesejáveis, já que os custos do eventual ajuste e as distorções aumentam com o tempo de espera.

As razões do adiamento podem estar ligadas à distribuição dos custos do ajuste [Alesina e Drazen (1991)]. Quando diferentes grupos socioeconômicos percebem a possibilidade de transferir o ônus para outros grupos, cada um pode preferir esperar a ação dos demais. Essa "guerra de atrito" só termina – e o ajuste finalmente acontece – quando alguns grupos permitem que os seus oponentes políticos decidam sobre a alocação do ônus do ajuste fiscal.¹¹ Alesina e Drazen (1991) mostram que o tempo de espera até o ajuste é uma função crescente do grau de polarização política e decrescente dos custos percebidos em função da ausência de ajuste. Isso significa que, quanto mais difícil for obter um consenso sobre a alocação dos ônus e menos visíveis forem os custos decorrentes da ausência do ajuste, mais este será adiado.¹²

11 A expressão "guerra de atrito" (war of attrition) foi proposta originalmente por Riley (1980), citado em Alesina e Drazen (1991).

12 Drazen e Grilli (1993) mostram que uma crise econômica pode antecipar o ajuste, ao forçar uma solução para a "guerra de atrito". A crise aumenta de tal modo os custos das distorções que um dos grupos cede e o ajuste acontece.

No caso dos estados brasileiros, esses incentivos se somam aos do federalismo fiscal para motivar o persistente adiamento do ajuste fiscal. Na verdade, a estabilização macroeconômica não é percebida como um objetivo de política estadual e os custos de esperar, sob a ótica dos governos e dos grupos locais, são muito baixos. Nesse caso, é possível que nenhum grupo socioeconômico do próprio estado se disponha a suportar o ônus do ajuste e o governo central seja forçado a intervir. A recente renegociação das dívidas estaduais pode ser interpretada como uma tentativa do governo central de induzir a um ajuste governos estaduais, que, na prática, não têm qualquer incentivo para fazê-lo voluntariamente. A próxima seção detalha o argumento.

4. A Renegociação das Dívidas Estaduais

4.1. Antecedentes: o Controle Progressivo das Fontes de Financiamento dos Déficits Estaduais

Uma das características mais importantes do federalismo fiscal brasileiro tem sido, historicamente, a multiplicidade de fontes de financiamento à disposição dos governos estaduais. Estas incluem os bancos estaduais, os bancos oficiais federais, os bancos privados, o Banco Central, as instituições multilaterais de crédito, o Tesouro Nacional, as empresas estatais estaduais, fornecedores, empreiteiras e empregados.

Nos últimos anos, houve diversas tentativas de solução, por parte do governo federal, para os desequilíbrios financeiros dos estados e de seus bancos [Inter-American Development Bank (1997), World Bank (1995), Almeida (1996) e Giambiagi (1995)]. Essas iniciativas produziram o seguinte conjunto de aperfeiçoamentos institucionais:

- a) a redução da capacidade de os bancos estaduais financiarem seus acionistas controladores;
- b) a renegociação da dívida externa dos estados (Lei 7.976/89);
- c) a renegociação das dívidas dos estados com as instituições financeiras federais, com a colateralização das receitas tributárias próprias (Lei 8.727/93);
- d) a imposição de limites à expansão da dívida bancária dos estados; e
- e) a privatização de empresas estatais estaduais.

A existência de bancos estaduais e a estrutura de incentivos que lastreiam o relacionamento entre os bancos estaduais e seus acionistas controladores comprometeram, em diversos episódios, a eficiência da política de estabilização. O financiamento excessivo dos bancos estaduais aos respectivos governos contribuiu, por exemplo, para os fracassos do Plano Cruzado em 1986 e do Plano Collor I em 1990. Durante as décadas de 80 e 90, bancos estaduais ilíquidos recorreram sistematicamente a programas de recuperação do governo federal e aos empréstimos de liquidez do Banco Central.¹³

Alguns bancos estaduais também dificultaram as ações de regulação da autoridade monetária. Desde 1987 o Banco Central interveio na maioria dos bancos estaduais e chegou, em alguns poucos casos, a liquidar instituições insolventes. Contudo, nos episódios que envolveram os bancos estaduais de estados mais fortes política e economicamente, a autoridade monetária em geral não pôde decidir por uma ação saneadora. Só mais recentemente foi encaminhada uma solução mais estrutural para o problema dos bancos estaduais – a privatização. A Medida Provisória 1.612/98 estabeleceu mecanismos para “a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária”, por meio da privatização, extinção ou transformação de instituições financeiras estaduais em agência de fomento.¹⁴

A privatização de grandes bancos estaduais reduz a probabilidade do financiamento excessivo aos estados no futuro. Em primeiro lugar, porque os bancos privados tendem a não realizar operações de crédito com risco elevado. Em segundo, porque a ação reguladora do Banco Central é facilitada, na medida em que o risco sistêmico de eventuais intervenções ou liquidações de bancos estaduais problemáticos diminui. Nesse particular, é dese-

13 Entre 1983 e 1986, o Banco Central chegou a alocar US\$ 2,3 bilhões na tentativa de recuperar os bancos estaduais, através do Programa de Apoio Creditício (PAC), de 20.7.83, e do Programa de Recuperação Econômico-Financeira (Proref), de 4.4.84. No terceiro trimestre de 1990 e no primeiro trimestre de 1991, a insuficiência de reservas dos bancos estaduais e os empréstimos de liquidez a esses bancos representaram, respectivamente, 89% e 111% da variação da base monetária nesses períodos. Para maiores detalhes, ver Andrade (1992) e Vasconcelos e Ogasavara (1992).

14 De um total de 35 bancos estaduais, quatro já foram privatizados e seis encontram-se em processo de privatização, com destaque para o Banespa (SP), o Banerj (RJ), o Bemge e o Credireal (MG), o Baneb (BA) e o Banestado (PR); nove permanecem com os estados, entre eles o Banrisul (RS) e o Nossa Caixa, Nosso Banco (SP), enquanto os demais serão extintos ou transformados em agências de fomento.

jável aumentar a independência de instrumentos do Banco Central, para minimizar a probabilidade de interferência política na regulação dos bancos estaduais remanescentes.¹⁵

As sucessivas renegociações das dívidas estaduais criaram, por um lado, um problema de perigo moral, uma vez que incentivaram o endividamento excessivo dos estados no presente, apoiado na crença de socorro financeiro no futuro. Por outro, elas contribuíram para o progressivo aperfeiçoamento dos mecanismos de controle das finanças estaduais. A Lei 7.976/89, por exemplo, autorizou o Banco do Brasil a refinar a dívida externa dos estados por um prazo de 20 anos, com carência de cinco anos e condições similares às então obtidas pela União com os credores externos. O bloqueio dos repasses dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) foi permitido em caso de inadimplência.

A dívida dos estados com as instituições financeiras federais foi refinanciada pelo Tesouro Nacional com critérios definidos pela Lei 8.727/93. O prazo de amortização é de 20 anos e o limite de comprometimento da receita líquida real com encargos da dívida foi fixado em 9% para 1994 e em 11% para os anos subseqüentes. Essa lei representou um marco no relacionamento institucional entre o governo federal e os estados, ao criar um mecanismo de *enforcement* que diminui o risco de inadimplência. Ele consiste na possibilidade de bloquear as receitas tributárias próprias dos estados – tipicamente, o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) – para assegurar o pagamento das prestações. Dessa forma, o credor tem uma garantia de pagamento que não existia em renegociações anteriores.

A expansão da dívida bancária dos estados foi limitada pela Resolução 2.008/93, do Conselho Monetário Nacional (CMN), que proíbe o aumento da participação dos bancos privados na dívida estadual, com exceção da dívida mobiliária; pela *federalização* das Antecipações de Receitas Orçamentárias (AROs) em 1995, com refinanciamento da Caixa Econômica Federal; e pelas Resoluções 2.443/97 e 2.461/97, do CMN, e 78/98, do Se-

15 Para uma discussão sobre a importância da independência do Banco Central para inibir o financiamento excessivo dos bancos estaduais aos seus acionistas controladores, ver Rigolon (1993).

nado, que na prática inviabilizaram a expansão da dívida bancária através de AROs ou de empréstimos de médio e longo prazos.

O avanço da privatização das empresas estatais estaduais também é importante para eliminar fontes potenciais de déficits. Por um lado, a transferência dos ativos para o setor privado reduz o déficit das empresas estatais estaduais na contabilidade das necessidades de financiamento do setor público (NFSP). Por outro, na prática, cessa a possibilidade de as concessionárias estaduais de energia elétrica financiarem déficits estaduais acumulando dívidas contra a Eletrobrás e as geradoras federais. No entanto, se as receitas das privatizações estaduais forem alocadas em gastos correntes ou de investimento, há uma elevação temporária dos déficits estaduais pelo critério das necessidades de financiamento do setor público.

Outras leis e regulamentos foram editados para tentar conter a expansão da dívida estadual. A Emenda Constitucional nº 3 proíbe a emissão de dívida nova pelos estados até dezembro de 1999.¹⁶ O governo federal não autoriza novos financiamentos de instituições federais a estados em inadimplência com a União.¹⁷ O Tesouro pode restringir os seus avais à dívida externa dos estados. A Resolução nº 11, do Senado, estabeleceu limites para o serviço da dívida e para empréstimos novos. Entretanto, nenhum desses regulamentos estava sendo eficaz para conter o crescimento explosivo das dívidas estaduais no passado recente, particularmente o das dívidas mobiliárias e com os bancos estaduais [World Bank (1995)].

Após intensas negociações, uma série de medidas foi anunciada a partir do final de 1995. Em 29 de dezembro desse ano, o Conselho Monetário Nacional aprovou o Programa de Saneamento Financeiro e de Ajuste Fiscal dos Estados. Ele previa o já mencionado refinanciamento das AROs, além de criar linhas de financiamento para despesas de pessoal e outras obrigações de curto prazo. Em troca, os estados eram obrigados a adotar um conjunto de medidas de austeridade e a privatizar empresas estatais estaduais.

16 Com exceção da dívida para pagamento de precatórios, é provável que o escândalo envolvendo essa modalidade de dívida, que foi objeto de uma comissão parlamentar de inquérito, reforce os mecanismos de controle e previna a repetição do ocorrido.

17 O Cadastro de Inadimplentes (Cadin) permite implementar essa restrição.

A persistência das dificuldades conduziu ao anúncio de novas e importantes medidas no final de 1996. Em 19 de dezembro desse ano, foi aprovada a Medida Provisória 1.560, que criou o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal dos Estados. A iniciativa assegurou ao governo federal amplos poderes para renegociar as dívidas mobiliárias e contratuais dos estados. Nas próximas subseções, descrevem-se os principais elementos dessa renegociação, avalia-se o custo implícito para a União e, com o auxílio de um modelo simples de consistência macroeconômica, estudam-se os impactos fiscais esperados.

4.2. A Renegociação das Dívidas Estaduais em 1997-1998: uma Descrição¹⁸

A União assumiu R\$ 101,9 bilhões de dívidas estaduais, sendo R\$ 77,5 bilhões refinanciados pelo prazo máximo de 30 anos, a uma taxa de juros real mínima de 6% a.a., R\$ 11,4 bilhões a amortizar com receitas de privatizações estaduais e R\$ 13 bilhões referentes à diferença de encargos pela rolagem das dívidas entre a data de corte e a data de assinatura dos contratos (valores expressos em reais constantes de 1998).¹⁹ O montante assumido pela União (R\$ 101,9 bilhões) equivale a 11,3% do PIB e a 77,9% da dívida líquida de estados e municípios em dezembro de 1998.

A Lei 9.496/97 estabeleceu critérios para disciplinar a renegociação. Essa é parte integrante de um programa de ajuste fiscal dos estados que fixa metas para a dívida financeira, o resultado primário, as despesas de pessoal, os investimentos e a arrecadação de receitas próprias e a privatização. *Os pagamentos das prestações da dívida renegociada são garantidos pela vinculação das receitas próprias dos estados e dos repasses do FPE, recursos esses que*

18 O Apêndice detalha algumas regras da renegociação.

19 A conversão para reais constantes de 1998 foi feita, em primeiro lugar, atualizando-se monetariamente, pela variação do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), os valores de contratos de datas diferentes para dezembro de 1997; em segundo, capitalizando-se os valores de contratos anteriores a dezembro de 1997; e, em terceiro, convertendo-se os valores a preços de dezembro de 1997 para preços médios de 1998. A parcela de R\$ 11,4 bilhões foi registrada em “contas gráficas” e será amortizada até 30.11.99. O montante de R\$ 101,9 bilhões não considera os financiamentos por conta do Programa de Estímulo à Redução da Participação do Setor Público Estadual no Sistema Financeiro (Proes). Estes serão incluídos, entretanto, no exercício da Seção 4.4.

podem ser bloqueados em caso de inadimplência. Os contratos fixam limites máximos de comprometimento da receita líquida real com os encargos da dívida. Finalmente, a emissão de dívida nova não será permitida enquanto a dívida financeira do estado for maior do que a sua receita líquida real anual.

O descumprimento das metas do programa de ajuste fiscal ou de qualquer cláusula dos contratos de renegociação implicará a elevação da taxa de juros da dívida renegociada para o nível correspondente ao custo de captação da dívida mobiliária federal mais 1% a.a., além do aumento do comprometimento da receita líquida real com os encargos em quatro pontos percentuais.

4.3. O Custo para a União

O subsídio implícito na renegociação resulta da diferença entre a taxa de juros contratual e a taxa de juros de mercado. Ele pode ser desagregado em três componentes: (1) o subsídio inicial, que se refere ao diferencial de juros entre a data de corte e a data de assinatura dos contratos; (2) o subsídio da conta gráfica, cuja fonte é o diferencial de juros aplicado à capitalização dessa conta até 30.11.99; e (3) o subsídio da dívida remanescente assumida pelos estados, que depende do comportamento da taxa de juros de mercado durante os 30 anos previstos para a amortização.

A Tabela 2 descreve as hipóteses adotadas nas estimativas. A Tabela 3 apresenta as estimativas para o valor presente do subsídio, que é a diferença entre o valor da dívida na data-base e o fluxo de prestações descontadas pela taxa de juros real Selic líquida. O custo total para a União oscila entre um

TABELA 2
Evolução da Taxa de Juros Real Selic Líquida (% a.a.)

Hipóteses	1998	1999	2000	2001	2002-2027
A	20,8	7,0	9,0	9,0	9,0
B	20,8	7,0	9,0	7,5	7,5
C	20,8	7,0	9,0	7,5	6,0

TABELA 3
Estimativas do Valor Presente do Subsídio (% da Dívida Assumida pela União)

Hipóteses ^a	Subsídio Total ^b	Subsídio Inicial ^{b,c}	Subsídio da Conta Gráfica ^b	Subsídio da Dívida Assumida pelos Estados ^{b,d}
A	37,5	12,8	4,7	20,0
B	31,9	12,8	4,7	14,4
C	25,6	12,8	4,7	8,1

(a) ver Tabela 2.

(b) Medidos como percentual da dívida total assumida pela União.

(c) Refere-se ao diferencial de juros entre a data de corte e a assinatura do contrato de renegociação.

(d) Refere-se ao diferencial de juros incidente sobre a dívida remanescente assumida pelos estados após a amortização da conta gráfica.

mínimo de R\$ 26 bilhões e um máximo de R\$ 38 bilhões (a preços constantes de 1998).²⁰

4.4. Impactos Fiscais da Renegociação

O cumprimento dos termos da renegociação das dívidas estaduais requer uma melhoria substancial no desempenho fiscal dos estados. O objetivo desta subseção é quantificar os impactos da renegociação nos resultados primário e operacional e na dívida dos estados, com a ajuda de um modelo simples de consistência macroeconômica. A Subseção 4.4.1 descreve o modelo. A subseção seguinte apresenta e discute os principais resultados das simulações.

4.4.1. O Modelo

As variáveis de nível foram medidas a preços constantes de 1998. A equação (1) define o resultado operacional dos estados e municípios em t (NFE_t) como a variação da dívida líquida (DL) entre t e $t - 1$. Na equação (2), DL_t é desagregada em dívida renegociada (DR_t), dívida externa (DE_t) e dívida

²⁰ Para um exercício similar aplicado à renegociação da dívida do estado de São Paulo, ver Faria (1997). Uma boa parte da diferença entre essa estimativa e a contida em trabalhos anteriores é explicada pela desvalorização cambial de janeiro de 1999, que ampliou o espaço para a redução da taxa de juros real no longo prazo.

nova (DN_t).²¹ DR_t é igual a DR_{t-1} menos a amortização A_t [ver equação (3)]. A prestação P_t é igual ao mínimo entre o valor calculado pela Tabela Price e o valor máximo permitido de comprometimento da receita líquida real, RL_t [ver equação (4)]. DR_0 é a dívida renegociada inicial. i (= 6,6% a.a.) é uma média ponderada das taxas de juros reais dos contratos, com os pesos iguais às participações de cada estado no estoque da dívida renegociada. n é igual a 30 (anos). c (= 13%) é uma média ponderada dos parâmetros de comprometimento da receita líquida real (RL_t). As equações (5) e (6) separam a prestação P nos componentes de juros (JR_t) e de amortização (A_t).

A dívida externa é mantida constante, por hipótese [ver equação (7)].²² As despesas com juros reais da dívida externa (JE_t) são definidas na equação (8), aplicando-se a taxa de juros real externa ($r^*_t = 7\%$ a.a.) ao estoque da dívida externa no período anterior (DE_{t-1}). Na equação (9), a dívida financeira dos estados (DF_t) é igual à dívida líquida mais a parcela DD_t . Esta captura eventuais divergências entre os níveis da dívida financeira e da dívida líquida na data-base, mas permanece constante nas simulações [ver equação (10)].²³

$$(1) NFE_t = DL_t - DL_{t-1}$$

21 Nesta subseção, o parâmetro dívida renegociada inicial (DR_0) é definido como a dívida líquida de estados e municípios (DL_0) menos a dívida externa líquida de estados e municípios (DE_0). Por isso, a variável dívida renegociada (DR_t) é mais abrangente do que na Subseção 4.2. Ela inclui não só a dívida de R\$ 77,5 bilhões assumida pelos estados na última renegociação, mas também outros componentes relevantes para o estudo das finanças subnacionais, como os financiamentos do Proes, a dívida bancária renegociada com base na Lei 8.727/93 e a dívida líquida dos municípios (que também está sendo objeto de renegociação nos mesmos moldes das dívidas estaduais). Em 1998, DR_t é igual a R\$ 123,3 bilhões ou a 13,7% do PIB e a dívida externa (DE_t) a R\$ 6,1 bilhões (0,7% do PIB).

22 Essa hipótese nos parece razoável, na medida em que os componentes da dívida estadual que apresentaram crescimento explosivo no passado recente foram a dívida mobiliária e a dívida bancária com os bancos estaduais, principais objetos da renegociação em questão. Vale ressaltar também que o progressivo controle das fontes de financiamento, discutido na Subseção 4.1, deve eliminar eventuais trajetórias explosivas da dívida externa estadual.

23 Na prática, a dívida líquida é o conceito utilizado pelo Banco Central, enquanto a dívida financeira é o conceito adotado pela Secretaria do Tesouro Nacional. Como há divergências metodológicas na apuração dos dois estoques, a parcela DD destina-se a registrar essa diferença na data-base. Adotou-se a hipótese de que DD permanece constante em termos reais nos 30 anos do período de simulação, o que implica aceitar que, no longo prazo, a diferença entre os dois conceitos mencionados tende a perder importância relativa.

$$(2) DL_t = DR_t + DE_t + DN_t$$

$$(3) DR_t = DR_{t-1} - A_t$$

$$(4) P_t = \min \left\{ \frac{DR_0 \cdot i \cdot (1+i)^n}{[(1+i)^n - 1]}, cRL_t \right\}$$

$$(5) JR_t = i \cdot DR_{t-1}$$

$$(6) A_t = P - JR_t$$

$$(7) DE_t = DE_{t-1}$$

$$(8) JE_t = r_t^* \cdot DE_{t-1}$$

$$(9) DF_t = DL_t + DD_t$$

$$(10) DD_t = DD_{t-1}$$

$$(11) RL_t = RL_{t-1} \cdot (1 + g_t)$$

$$(12) DF_t = RL_t, \text{ se } \frac{(DR_t + DE_t + DD_t)}{RL_t} \leq 1$$

$$(13) DN_t = 0, \text{ se } \frac{DF_t}{RL_t} > 1$$

$$(14) DN_t = DF_t - DD_t - DE_t - DR_t, \text{ se } DF_t = RL_t$$

$$(15) JN_t = r_t \cdot DN_{t-1}$$

$$(16) J_t = JR_t + JE_t + JN_t$$

$$(17) SPE_t = J_t - NFE_t$$

A receita líquida real dos estados (RL_t) é uma proporção constante do PIB [ver equação (11)], em que g_t é a taxa de crescimento real do PIB. As equações (12) a (14) impõem a hipótese de que os estados emitirão dívida nova tão logo a dívida financeira se iguale, na sua trajetória descendente, à receita líquida real. As despesas com juros reais da dívida nova (JN_t) são iguais à taxa de juros real Selic bruta vezes a dívida nova no período anterior [ver

equação (15)]. Na equação (16), a despesa com juros reais (J_t) é igual à soma das despesas com juros reais da dívida renegociada, da dívida externa e da dívida nova. Finalmente, a equação (17) define o superávit primário dos estados e municípios (SPE_t) como a diferença entre a despesa com juros reais e o resultado operacional.

4.4.2. Análise dos Resultados

A Tabela 4 apresenta os principais resultados das simulações. Esses não devem ser interpretados como previsões, mas sim como sinalizadores dos impactos esperados da renegociação das dívidas estaduais nos resultados fiscais dos estados e municípios, respeitadas as seguintes hipóteses: (1) a taxa de juros real da dívida renegociada é igual a 6,6% a.a.; (2) a taxa de juros real Selic bruta diminui, gradativamente, de 27% a.a. em 1998 para 7,5% a.a. a partir de 2004; e (3) o crescimento real do PIB converge para o nível de 5% a.a.

A dívida líquida dos estados e municípios (DL) é composta pelas dívidas renegociada (DR), externa (DE) e nova (DN). A dívida financeira (DF) é igual a DL mais DD . DR diminui monotonicamente até sua amortização integral em 2027. DE permanece constante em termos reais. Como há crescimento do PIB, DE , medida como proporção do PIB, também diminui monotonicamente. Os Estados só podem emitir dívida nova (DN) e começar a substituir DR , DE e DD por DN quando a dívida financeira (DF) for menor ou igual à receita líquida real (RLR), o que acontece a partir de 2013. Portanto, até 2013, as dinâmicas de DF e DL são determinadas pela evolução de DR , DE e DD . Como todas elas diminuem como proporção do PIB, o mesmo acontece com DF e DL .

A partir de 2013, considera-se que os estados podem substituir DR , DE e DD por DN , sujeitos à igualdade entre DF e RLR . Como RLR aumenta à mesma taxa de crescimento real do PIB, o resultado é a estabilidade de DF como proporção do PIB, com o aumento de DN compensando exatamente a redução de DR , DE e DD . Já DL aumenta lentamente, porque nesse caso uma pequena parte do aumento de DN não é compensada pela redução de DD .

A despesa com juros reais (J) diminui até 2014, acompanhando a redução das dívidas. A partir de 2015, a progressiva substituição de DR , DE e DD por

TABELA 4
Impactos Fiscais da Renegociação das Dívidas Estaduais

Anos	Tx Selic (% a.a.) ^a	Cresc. PIB (% a.a.)	SPE (% do PIB) ^b	J (% do PIB)	NFE (% do PIB) ^c	RLR (% do PIB)	DF/RLR	DF (% do PIB)	DR (% do PIB)	DE (% do PIB) ^d	DN (% do PIB)	DL (% do PIB)	DD (% do PIB) ^e
	A	B	C	D	E=D-C	F	G	H	I	J	K	L=I+ J+K	M=H-L
1999	11,00	-3,50	1,04	0,98	-0,06	7,57	2,37	17,92	14,10	0,84	0,00	14,94	2,98
2000	12,00	3,50	1,05	0,95	-0,10	7,57	2,27	17,22	13,53	0,81	0,00	14,34	2,88
2001	10,00	5,00	1,04	0,90	-0,15	7,57	2,15	16,25	12,74	0,77	0,00	13,51	2,74
2002	9,00	5,00	1,04	0,85	-0,19	7,57	2,02	15,29	11,94	0,73	0,00	12,67	2,61
2003	8,00	5,00	1,04	0,79	-0,24	7,57	1,89	14,31	11,13	0,70	0,00	11,83	2,49
2004	7,50	5,00	1,04	0,74	-0,30	7,57	1,76	13,34	10,30	0,67	0,00	10,97	2,37
2005	7,50	5,00	0,90	0,69	-0,22	7,57	1,65	12,48	9,59	0,63	0,00	10,23	2,26
2006	7,50	5,00	0,84	0,64	-0,20	7,57	1,54	11,69	8,94	0,60	0,00	9,54	2,15
2007	7,50	5,00	0,80	0,60	-0,20	7,57	1,44	10,94	8,31	0,58	0,00	8,89	2,05
2008	7,50	5,00	0,76	0,56	-0,20	7,57	1,35	10,21	7,72	0,55	0,00	8,26	1,95
2009	7,50	5,00	0,72	0,52	-0,21	7,57	1,26	9,52	7,14	0,52	0,00	7,66	1,86
2010	7,50	5,00	0,69	0,48	-0,21	7,57	1,17	8,86	6,59	0,50	0,00	7,09	1,77
2011	7,50	5,00	0,66	0,44	-0,21	7,57	1,09	8,22	6,07	0,47	0,00	6,54	1,68
2012	7,50	5,00	0,63	0,41	-0,21	7,57	1,01	7,62	5,56	0,45	0,00	6,01	1,60
2013	7,50	5,00	0,06	0,38	0,32	7,57	1,00	7,57	5,08	0,43	0,54	6,05	1,53
2014	7,50	5,00	0,02	0,38	0,36	7,57	1,00	7,57	4,62	0,41	1,09	6,12	1,45
2015	7,50	5,00	0,03	0,39	0,36	7,57	1,00	7,57	4,17	0,39	1,63	6,19	1,39
2016	7,50	5,00	0,04	0,40	0,36	7,57	1,00	7,57	3,75	0,37	2,14	6,25	1,32
2017	7,50	5,00	0,05	0,41	0,36	7,57	1,00	7,57	3,34	0,35	2,63	6,32	1,26
2018	7,50	5,00	0,06	0,42	0,36	7,57	1,00	7,57	2,94	0,34	3,10	6,38	1,20
2019	7,50	5,00	0,07	0,43	0,36	7,57	1,00	7,57	2,56	0,32	3,55	6,43	1,14
2020	7,50	5,00	0,07	0,44	0,36	7,57	1,00	7,57	2,20	0,31	3,98	6,49	1,09
2021	7,50	5,00	0,08	0,44	0,36	7,57	1,00	7,57	1,85	0,29	4,40	6,54	1,03
2022	7,50	5,00	0,09	0,45	0,36	7,57	1,00	7,57	1,51	0,28	4,80	6,59	0,98
2023	7,50	5,00	0,10	0,46	0,36	7,57	1,00	7,57	1,19	0,26	5,18	6,64	0,94
2024	7,50	5,00	0,10	0,46	0,36	7,57	1,00	7,57	0,88	0,25	5,56	6,68	0,89
2025	7,50	5,00	0,11	0,47	0,36	7,57	1,00	7,57	0,57	0,24	5,91	6,72	0,85
2026	7,50	5,00	0,11	0,47	0,36	7,57	1,00	7,57	0,28	0,23	6,26	6,76	0,81
2027	7,50	5,00	0,12	0,48	0,36	7,57	1,00	7,57	0,00	0,22	6,59	6,80	0,77

(a) Taxa de juros real bruta.

(b) Superávit primário.

(c) (-) = Superávit.

(d) Considerou-se desvalorização real de 20% em 1999. A partir de 31.12.99, o estoque real da dívida foi mantido constante.

(e) Considerou-se que o estoque real dessa dívida permanece constante no nível de 31.12.97.

Obs.: O resultado primário efetivo de 1999 provavelmente será inferior ao apresentado na tabela, devido ao financiamento de gastos correntes com recursos das privatizações ou ao efeito de concessões do governo federal aos estados.

DN resulta no aumento suave de *J*. O nível de despesas com juros em 2027 (0,5% do PIB), entretanto, é igual a apenas 28% do nível observado em 1998 (1,7% do PIB) e, na média, a despesa com juros reais entre 2015 e 2027 é igual a 0,4% do PIB, 0,2% do PIB inferior à do período 1999-2014.

O cumprimento integral dos compromissos assumidos com a renegociação das dívidas requer um ajuste fiscal substancial dos estados, particularmente nos primeiros anos da renegociação, quando a emissão de dívida nova não é permitida. A Tabela 5 permite avaliar o esforço fiscal requerido nesses primeiros anos. O déficit operacional de 2,2% do PIB no período 1995-1998 é substituído por um superávit de 0,2% do PIB no período 1999-2012. A redução das despesas com juros reais contribui com 44% dessa melhoria, mas a maior parcela do ajuste concentra-se no resultado primário: este passa de um déficit de 0,5% do PIB no período 1995-1998 para um superávit de 0,8% no período 1999-2012, contribuindo com 56% da melhoria do resultado operacional entre esses períodos.

A possibilidade de emissão de dívida nova a partir de 2013 relaxa a restrição orçamentária dos estados *vis-à-vis* o período 1998-2012. O resultado operacional passa de um superávit de 0,2% do PIB em 1998-2012 para um déficit de 0,4% em 2013-2027. Como as despesas com juros reais caem de 0,7% do PIB para 0,4%, a produção de um pequeno superávit primário (0,1% do PIB) é suficiente para assegurar a estabilidade da dívida financeira entre 2013 e 2027.

Vale ressaltar que o eventual financiamento de gastos dos estados com recursos de privatizações superiores aos necessários para amortizar a conta gráfica não foi considerado no exercício acima. Portanto, é possível que em

TABELA 5
Resultados Fiscais dos Estados e Municípios – 1995-2027

Itens	Médias Anuais (% do PIB)			Variação 1995-1998 sobre 1999-2012		Variação 1999-2012 sobre 2013-2027	
	1995-1998	1999-2012	2013-2027	(B)-(A)	Decomp.	(C)-(B)	Decomp.
	(A)	(B)	(C)				
Déficit Operacional	2,1	-0,2	0,4	-2,3	100	0,6	100
Despesas com Juros Reais	1,7	0,7	0,4	-1,0	43,6	-0,3	-45
Déficit Primário	0,4	-0,9	-0,1	-1,3	56,4	0,8	145

1999 observe-se uma diferença substancial entre os níveis requeridos de superávit primário, apresentados na Tabela 4, e os níveis efetivos. Entretanto, uma vez encerrado o processo de privatização e até que a dívida financeira se iguale à receita líquida real, a redução da dívida líquida implicará, por definição, a geração de superávits operacionais e, dada a despesa com juros reais, de superávits primários em níveis similares aos da Tabela 4. Isso só não acontecerá se os estados e municípios identificarem novas fontes relevantes de financiamento para seus gastos ou se o governo federal fizer algumas concessões que permitam aos estados contarem com uma margem adicional de financiamento.

4.5. Os Episódios do Início de 1999 e a Renegociação das Dívidas

No início de 1999, alguns governadores recém-empossados questionaram os termos dos contratos de renegociação das dívidas. O governador de Minas Gerais, Itamar Franco, decretou a moratória da dívida estadual por 90 dias, enquanto o do Rio Grande do Sul, Olívio Dutra, passou a depositar as prestações em juízo. O governo federal reagiu prontamente, bloqueando repasses para os dois estados, de modo a assegurar o pagamento das prestações. Por outro lado, iniciou-se amplo entendimento entre os governos federal e estaduais que pretende rediscutir o relacionamento financeiro entre as unidades da Federação, envolvendo questões como os repasses por conta da Lei Kandir, os regimes previdenciários dos estados e o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF).

À luz do que foi exposto no artigo, como esses acontecimentos podem ser avaliados? Em primeiro lugar, a reação dos governadores aos impactos da renegociação das dívidas sobre as finanças de seus estados apenas confirma a eficácia dos mecanismos de controle das fontes de financiamento dos estados (ver Subseção 4.1). É justamente pelo fato de esse controle estar surtindo efeito que os estados encontram-se, pela primeira vez em muitos anos, diante de uma restrição orçamentária efetiva que não pode mais ser relaxada pelo recurso ao financiamento por meio da dívida mobiliária, bancos estaduais, AROs, distribuidoras de energia elétrica etc.

Em segundo, o benefício econômico de um estado (o de Minas Gerais, em particular) com a moratória da dívida é praticamente nulo, uma vez que o bloqueio de repasses federais compensa a poupança derivada do não-paga-

mento das prestações. Esse desincentivo à moratória ou à inadimplência dos estados é uma conseqüência direta dos dispositivos contratuais que permitiram a colateralização de recursos como o FPE e a receita de ICMS (ver Subseção 4.2). Essa inovação também aumenta a capacidade de o governo federal induzir o cumprimento dos termos acertados por parte dos estados e praticamente elimina o risco, freqüente no passado, de *defaults* bem-sucedidos (sob o ponto de vista dos estados).

Por outro lado, deve-se admitir que o cenário macroeconômico que subsidiou a formulação dos acordos não se confirmou na prática. O crescimento econômico esperado de cerca de 1% em 1998 e 3% em 1999 – na perspectiva do final de 1997 e início de 1998 – dará lugar a um crescimento praticamente nulo em 1998 e, provavelmente, a um crescimento negativo em 1999. Portanto, no acumulado 1998-1999, deve-se observar uma queda do PIB contra um crescimento esperado anteriormente de 4%. Conseqüentemente, a arrecadação tributária dos estados (em particular de ICMS) deverá ser inferior à esperada no momento da assinatura dos contratos. Isso significa que, pelo lado da receita, a capacidade de os estados produzirem os superávits primários requeridos pela renegociação das dívidas será menor no biênio 1997-1998.

A resposta a essa situação deve envolver um duplo movimento. Por um lado, os estados devem se ajustar a uma restrição orçamentária mais rígida, devido à queda das receitas tributárias. Por outro, o governo federal poderá fazer algumas concessões para compensar parcialmente os efeitos negativos da desaceleração do crescimento sobre as finanças estaduais. No fundo, isso significa que é desejável que ambos os níveis de governo contribuam para o esforço de ajuste fiscal no curto prazo. Não faz sentido, por exemplo, propor-se que o custo do ajuste recaia inteiramente sobre o governo federal, por meio do aumento das transferências aos estados. Isso aumentaria a pressão sobre o orçamento federal e amorteceria o incentivo que a renegociação das dívidas dá ao ajuste fiscal dos estados.

Quanto ao primeiro ponto – ajuste dos estados –, esses podem reagir à compressão das receitas associada com a estagnação econômica combinando dois elementos: a redução de gastos correntes e a elevação compensatória de outras receitas, aumentando, por exemplo, a contribuição previdenciária dos servidores ativos e estendendo essa contribuição para os inativos.

Com relação ao segundo ponto – concessões federais –, a observação da Tabela 4 permite inferir que o cumprimento integral dos contratos de renegociação de dívida, na ausência de qualquer concessão por parte do governo federal, resultaria em um superávit primário de estados e municípios da ordem de 1% do PIB. Como o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) contempla uma meta de superávit primário menor para esses níveis de governo, de 0,4% do PIB, há espaço para algumas medidas de apoio aos estados por parte do governo federal. O aumento dos repasses por conta da Lei Kandir, a retirada dos recursos do Fundo de Manutenção do Ensino Fundamental (Fundef) do conceito de receita líquida real – que serve de parâmetro para o cálculo das prestações das dívidas renegociadas – e a extinção do FEF são exemplos de concessões já anunciadas.

Ainda nos termos do programa com o FMI, as autoridades econômicas esperam ampliar os níveis de superávit primário de estados e municípios para 0,5% e 0,65% do PIB, nos anos de 2000 e 2001, respectivamente. Essa meta é consistente com uma convergência gradual do superávit primário para níveis da ordem de 1% do PIB, que são os requeridos para o cumprimento integral dos acordos de renegociação (ver Tabela 4).

5. Conclusões

A deterioração dos resultados fiscais de estados e municípios contribuiu de forma significativa para o agravamento do quadro fiscal no Brasil no passado recente. Estados e municípios responderam, sozinhos, por 35% da deterioração substancial – 5,2% do PIB – do resultado operacional agregado entre 1990-1994 e 1995-1998. Uma consequência visível dos déficits elevados dos governos subnacionais foi o crescimento expressivo de suas dívidas. De fato, a dívida líquida desses governos aumentou ininterruptamente, de 5,8% do PIB em 1989 para 14,4% em 1998. A sua participação na dívida líquida do setor público passou de apenas 15% em 1989 para 39% entre 1995 e 1998.

Há uma série de motivos capazes de explicar o crescimento das dívidas dos governos estaduais no passado recente. Primeiro, esses governos têm incentivo a acumular dívida pública para aumentar o bem-estar da geração corrente. Segundo, a polarização política e a incerteza eleitoral podem motivar a acumulação de dívidas, particularmente nos estados mais ricos,

onde a polarização de preferências e a representação política de grupos com interesses divergentes são mais visíveis. Terceiro, os estados têm incentivo a gastar além dos seus meios e a transferir o financiamento de seus déficits para o governo federal. Por último, mas não menos importante, o persistente adiamento do ajuste fiscal no âmbito dos governos estaduais resulta da combinação dos incentivos do federalismo fiscal com a ausência de consenso para a distribuição dos custos do ajuste.

Nos últimos anos, houve diversas tentativas de solução, por parte do governo federal, para os desequilíbrios financeiros dos governos estaduais. A recente renegociação das dívidas pode ser considerada como o corolário de uma seqüência de aperfeiçoamentos institucionais destinados a reduzir a disponibilidade de financiamento para os déficits estaduais. Esses aperfeiçoamentos incluíram a redução da capacidade de os bancos estaduais financiarem seus acionistas controladores; as restrições à expansão das dívidas bancária e mobiliária estaduais; a renegociação da dívida com os bancos oficiais federais; e a privatização de empresas estatais estaduais.

Na última renegociação, a União assumiu uma dívida de R\$ 101,9 bilhões (a preços constantes de 1998), equivalente a 11,3% do PIB e a 77,9% da dívida líquida de estados e municípios em dezembro de 1998. O subsídio implícito na renegociação, que resulta da diferença entre a taxa de juros contratual e a taxa de juros de mercado, foi estimado entre um mínimo de R\$ 26 bilhões e um máximo de R\$ 38 bilhões (também a preços constantes de 1998). Em contrapartida, se os termos da renegociação forem respeitados, os resultados fiscais dos governos subnacionais tenderão a melhorar nos próximos anos. Exercícios usando um modelo simples de consistência macroeconômica mostraram que o déficit operacional de 2,1% do PIB no período 1995-1998 seria substituído por um equilíbrio operacional no longo prazo. Esse resultado, por sua vez, é consistente com uma redução da dívida líquida de 14,4% do PIB em 1998 para 6,8% do PIB, 30 anos depois.

Que requisitos precisam ser satisfeitos para que a renegociação das dívidas estaduais resulte em um novo regime fiscal para os Estados? Primeiro, o governo federal deve manter uma postura austera e rígida no acompanhamento das dívidas renegociadas. Segundo, o programa de ajuste fiscal dos estados deve ser efetivamente implementado pelos respectivos governos. Terceiro, os procedimentos existentes para o controle das dívidas estaduais

devem ser objeto de aperfeiçoamento contínuo. E quarto, é desejável que o eventual financiamento de déficits dos governos estaduais seja cada vez mais percebido como uma função do mercado financeiro privado, de modo que a oferta de crédito para esses governos passe a depender do risco dos tomadores, e não mais de critérios políticos.²⁴

Apêndice

Alguns Aspectos da Renegociação das Dívidas Estaduais

A União assumiu integralmente a diferença de encargos pela rolagem das dívidas entre a data de corte e a data de assinatura dos contratos. Para as dívidas mobiliárias, valeu a data de corte de 31.3.96, enquanto para as outras dívidas essa data retroagiu a até 120 dias à assinatura do contrato. Os estados que amortizassem uma parcela maior da dívida em 1998 teriam direito a pagar juros reais de 6% a.a. sobre o estoque remanescente, enquanto os que amortizassem uma parcela menor pagariam juros reais de 7,5% a.a. A parcela a amortizar em 1998 e 1999 foi registrada nas chamadas “contas gráficas”, que são remuneradas à taxa de juros real de 6% a.a. e atualizadas pela variação do IGP-DI. A amortização será realizada até 30.11.99 usando-se receitas de privatizações estaduais (apenas o estado do Rio de Janeiro foi autorizado a amortizar 10% da dívida renegociada em até cinco anos, sem contrapartida em privatizações). Eventual saldo devedor na conta gráfica será multiplicado por cinco e refinanciado pelo custo médio de captação da dívida mobiliária federal, numa sanção pelo descumprimento das cláusulas referentes às privatizações estaduais. A dívida remanescente (descontados o subsídio inicial e a amortização da conta gráfica) foi refinanciada pelo prazo de 30 anos, com uma taxa de juros real de 6% a.a. para 68% do estoque e de 7,5% a.a. para os 32% restantes. Os contratos estabeleceram limites máximos de comprometimento da receita líquida real anual iguais a 11,5%, 13% e 15%. O limite de 13% foi aplicado a 95% da dívida renegociada. Alguns contratos permitem a redução desses limites nos primeiros anos, com o objetivo de incentivar as privatizações estaduais. No caso de São Paulo, os limites de comprometimento da receita líquida real

²⁴ *A respeito dessas questões e dos problemas de perigo moral associados com a possibilidade de socorro financeiro por parte do governo federal, ver Ardeo e Villela (1996) e De Grauwe (1994).*

em 1997, 1998 e 1999 são iguais a, respectivamente, 8,9%, 12,6% e 12,5%.

Referências Bibliográficas

ALESINA, A. e DRAZEN, A. (1991). Why are stabilizations delayed? *The American Economic Review*, v. 81, n. 5, December, p. 1.170-88.

ALESINA, A. e PEROTTI, R. (1996). Budget deficits and budget institutions. *IMF Working Paper*, 96/52, May, 32.

ALESINA, A. e TABELLINI, G. (1990). A positive theory of fiscal deficits and government debt. *Review of Economic Studies*, n. 57, p. 403-14.

ALMEIDA, A. O. de A. (1996). Evolução e crise da dívida pública estadual. *Texto para Discussão*, n. 448. Brasília: Ipea.

ANDRADE, E. (1992). Os bancos comerciais estaduais no Brasil: do final dos anos sessenta à crise dos anos oitenta. Dissertação de mestrado. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ.

ARDEO, V. e VILLELA, R. (1996). Credibilidade e a questão fiscal de estados e municípios. *Conjuntura Econômica*, v. 50, n. 6. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, junho.

BACHA, E. e LAMOUNIER, B. (1992). Redemocratization and the impasse of economic reform in Brazil. *Paper* apresentado na Overseas Development Council Workshop, no Rio de Janeiro.

BARRO, R. (1979). On the determination of the public debt. *Journal of Political Economy*, v. 87, p. 940-7.

BEVILAQUA, A. e WERNECK, R. (1997). Fiscal-policy sustainability in Brazil. Maio, mimeo.

BLANCHARD, O. e FISCHER, S. (1989). *Lectures on macroeconomics*. MIT Press.

- CUKIERMAN, A. e MELTZER, A. H. (1989). A political theory of government debt and deficits in a neo-Ricardian framework. *The American Economic Review*, v. 79, n. 4, September, p. 713-32.
- DE GRAUWE, P. (1994). *The economics of monetary integration*. Oxford University Press.
- DORNBUSCH, R. e EDWARDS, S. (1990). Macroeconomic Populism. *Journal of Development Economics*, n. 32, p. 247-77.
- DRAZEN, A. e GRILLI, V. (1993). The benefit of crisis for economic reform. *The American Economic Review*, June, p. 588-608.
- EHDIAIE, J. (1994). Fiscal decentralization and the size of government: an extension with evidence from cross-country data. *Policy Research Working Paper*, n. 1387. Washington, D.C.: World Bank.
- FARIA, L. V. de (1997). Dinheiro barato. *Conjuntura Econômica*, v. 51, n. 1. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, janeiro.
- GIAMBIAGI, F. (1995). Uma proposta de engenharia financeira para a federalização da dívida mobiliária e de ativos estaduais. *Texto para Discussão*, n. 31. Rio de Janeiro: BNDES.
- INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK (1997). Brazil synthesis of state finance studies. *Discussion Paper*. Regional Operations Department 1, august.
- PERSSON, T. e SVENSSON, L. (1989). Why a stubborn conservative would run a deficit: policy with time-inconsistent preferences. *Quarterly Journal of Economics*, May, p. 325-45.
- RIGOLON, F. (1993). Independência do Banco Central: o caso brasileiro. Dissertação de mestrado. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ.
- RILEY, J. (1980). *Strong evolutionary equilibrium and the war of attrition*. *Journal of Theoretical Biology*, n. 82, p. 383-400.

- TANZI, V. (1995). Fiscal federalism and decentralization: a review of some efficiency and macroeconomic aspects. *Annual World Bank Conference on Development Economics, 1995*. Washington, D.C.: World Bank.
- VASCONCELOS, J. R. de e OGASAVARA, R. (1992). Análise econômico-financeira dos bancos estaduais. *Documento de Política*, n. 7. Brasília: Ipea.
- WERNECK, R. (1992). Fiscal federalism and stabilization policy in Brazil. *Texto para Discussão* n. 282. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ.
- WORLD BANK (1995). Brazil: State debt: crisis and reform. *Regional Report*, n. 14.842.

3

As Reformas Estruturais

Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até quando?*

Armando Castelar Pinheiro**

* O autor agradece a Fabio Giambiagi pelos comentários feitos a uma versão anterior deste trabalho.

** Chefe do Departamento Econômico do BNDES e professor do Instituto de Economia da UFRJ.

Resumo

Este artigo discute o porquê, o até onde e o até quando da privatização no Brasil. De início, revê os motivos que levaram à criação de empresas estatais no Brasil e discute os primeiros movimentos em favor da privatização. Argumenta em seguida que a privatização no Brasil atendeu mais aos imperativos do esforço de estabilização do que a um processo de conversão ideológica, ainda que esses não tenham sido a sua única motivação. O artigo conclui com uma especulação sobre as possíveis fronteiras da privatização brasileira nos próximos anos e sobre a questão da durabilidade da privatização. Argumenta-se, em particular, que a extensão e a durabilidade da privatização a médio prazo vão depender não apenas do seu sucesso em promover o aumento do investimento, da eficiência e do bem-estar do consumidor, mas também de quão bem-sucedida for a estratégia mais geral em que se insere no sentido de recolocar o país em uma rota de crescimento acelerado.

1. Introdução

Quando o presidente Fernando Henrique Cardoso tomou posse, em janeiro de 1995, esperava-se rápida e substantiva aceleração da privatização, superando a posição ambígua com relação a essa reforma que prevaleceu durante o governo Itamar Franco.¹ O ano se encerrou, contudo, sem que essa aceleração se materializasse ou que houvesse uma afirmação pública de compromisso com a significativa ampliação do programa. De fato, havia dúvidas se as reformas constitucionais aprovadas nesse ano – acabando com os monopólios públicos de petróleo, gás e telecomunicações – desaguariam na venda de estatais ou se serviriam apenas para permitir novos investimentos privados nesses setores. Essa situação refletia-se também na falta de maior compromisso público com a venda da Companhia Vale do Rio Doce, uma mineradora cuja privatização dispensava o estabelecimento do complexo aparato regulatório que precisava ser criado para outras grandes estatais.

Esse quadro mudaria inteiramente nos três anos seguintes. Em 1996, bateu-se o recorde de receitas anuais com a venda de estatais no Brasil; em 1997, os resultados da privatização superaram a soma de todos os anos anteriores; em 1998, novos recordes foram batidos. Nesses três anos, importantes setores da economia brasileira (transportes, telecomunicações, eletricidade etc.) foram parcial ou inteiramente transferidos para a iniciativa privada. Não é apenas o contraste com os acontecimentos de 1995 que torna esses resultados dignos de nota. A experiência da primeira metade da década mostrou que com a privatização diminuem os *rents* recebidos por trabalhadores, fornecedores e clientes das estatais. Os benefícios são auferidos de forma muito mais difusa por contribuintes, consumidores e novos clientes e fornecedores. Assim, a determinação do governo em enfrentar os bem organizados grupos de interesse contrários à privatização, na ausência de um apoio mais explícito da opinião pública, como no caso da Vale, é também digna de registro.

Tanto a literatura quanto a legislação relativas à privatização brasileira listam diversos motivos por que em geral é conveniente para o país vender

¹ Para uma discussão mais detalhada do debate público sobre o ritmo da privatização no início do governo Fernando Henrique Cardoso, ver Pinheiro e Giambiagi (1999, Capít. 4).

suas empresas estatais [Pinheiro e Giambiagi (1994)]. A avaliação dos resultados obtidos com esse processo também mostra o acerto dessa decisão e como os objetivos micro e macroeconômicos da privatização foram de fato atingidos [Pinheiro (1996) e Pasanezi (1998)]. Mas terão sido os objetivos expostos em lei, no caso a Lei 8.031, aqueles que efetivamente levaram o Brasil a desenvolver tão amplo processo de privatização? Responder a essa pergunta não é importante apenas do ponto de vista da História. A resposta dá os fundamentos para se especular sobre até onde deve ir a privatização no Brasil e sobre quais os riscos de que, conforme Baer e McDonald (1998), o pêndulo volte no futuro a oscilar em direção a um modelo econômico com forte presença estatal na economia.

O objetivo deste artigo é discutir três questões: o porquê, o até onde e o até quando da privatização brasileira. O trabalho está estruturado em quatro seções, além desta curta introdução. A segunda seção revê resumidamente os motivos que levaram à criação de empresas estatais no Brasil e discute os primeiros movimentos em favor da privatização. Na Seção 3, argumenta-se que a privatização no Brasil atendeu mais aos imperativos do esforço de estabilização do que a um processo de conversão ideológica, ainda que eles não tenham sido a sua única motivação. A Seção 4 especula sobre até onde pode ir a privatização brasileira. Uma última seção resume as principais conclusões e discute a questão da durabilidade da privatização.

2. Estatização e Privatização no Brasil

As empresas estatais estiveram presentes na economia brasileira desde o período colonial. Não obstante, a intervenção estatal na economia, seja ou não através da criação de empresas estatais, foi pequena até a ascensão de Getúlio Vargas ao poder.² A partir do Estado Novo, o liberalismo da Velha República daria lugar ao nacionalismo econômico, ao protecionismo, a elevados investimentos públicos em infra-estrutura e insumos básicos e à criação de monopólios públicos para produtos como açúcar, café, mate

2 *As primeiras estatais foram o Serviço Postal (1663) e a Casa da Moeda da Bahia (1694). Com a vinda de D. João VI para o Brasil, outras estatais foram estabelecidas, incluindo o Banco do Brasil, a Imprensa Régia e a Real Fábrica de Ferro de São João de Ipanema. Outras poucas estatais seriam ainda criadas durante o Império e a República Velha, a maior parte caixas econômicas e ferrovias.*

etc. Nas décadas seguintes, a presença das estatais na economia cresceria rapidamente, fruto de diferentes processos:

1. O desenvolvimentismo, particularmente a decisão de instalar no Brasil uma indústria diversificada, com a criação de estatais em setores nos quais o setor privado não demonstrava interesse ou condições de investir. Esse foi tipicamente o caso do setor siderúrgico. O mesmo tipo de motivação esteve por trás dos investimentos públicos em setores de infra-estrutura, como rodovias.

2. O cuidado com a segurança nacional, cujo manto difuso abrangeu três vertentes principais: a preocupação com a falta de vários produtos importantes no período da II Grande Guerra; o desejo de manter sob controle público indústrias consideradas estratégicas; e a opção por limitar a participação de empresas estrangeiras na economia brasileira. Empresas como a Fábrica Nacional de Motores, a Álcalis, o Lloyd, o Serviço de Navegação da Bacia do Prata e a Embraer, entre outras, foram criadas ou estatizadas com essa motivação. O nacionalismo econômico, refletido na orientação de manter a exploração do subsolo nas mãos de brasileiros, marcou a criação da Companhia Vale do Rio Doce e da Petrobras.

3. Uma terceira via por que se deu a criação de estatais foi a nacionalização de empresas privadas estrangeiras em setores cuja regulação não foi eficiente em promover os investimentos de que o país necessitava para viabilizar seu rápido crescimento. Esse foi o caso dos setores de ferrovias, comunicações e eletricidade.³ Mas esse movimento também servia aos objetivos ligados à “soberania nacional” por parte de grupos que temiam o controle desses setores por empresas estrangeiras.

4. A verticalização e a diversificação de atividades de grandes empresas estatais constituíram uma quarta via de expansão. Esse processo foi motivado pelo objetivo de ocupar *espaços vazios*, parte central da estratégia de substituição de importações, e aumentar a lucratividade, com a criação de subsidiárias em setores com taxas de retorno elevadas, processo facilitado pela elevada capacidade de autofinanciamento de várias estatais e estimulado

3 Para uma discussão recente sobre esse processo no caso do setor elétrico, ver Baer e McDonald (1998).

pela criação de grandes *holdings* setoriais. Setores como de celulose, papel, petroquímica, alumínio, transportes, entre outros, viram a participação pública crescer rapidamente. Esse processo foi, em particular, importante após a reforma administrativa (Decreto-Lei 200) e a recuperação tarifária do final dos anos 60. Palatnik e Orenstein (1979, p. 49) chamariam a esse processo de “a fase heróica de constituição e planejamento de empresas sob controle do Estado”.

5. Finalmente, contribuiu bastante para o crescimento do número de empresas estatais, ainda que não para o tamanho do chamado “setor produtivo estatal”, a estatização de empresas mal administradas, embora situadas em setores estranhos às atividades do setor público – hotéis, usinas de açúcar, editoras. Tais empresas acabaram mostrando surpreendente resistência em retornar ao setor privado. Setenta e seis das 268 estatais federais existentes em 1979 haviam se tornado de propriedade do Estado dessa forma, contra um total de 40 estatais criadas por lei.

Não há na literatura uma concordância sobre se o rápido crescimento do setor estatal na economia brasileira foi o resultado de uma ideologia de intervenção do Estado ou se fruto da sobreposição de movimentos desconectados. Para vários autores, apesar do caráter mais intervencionista da política econômica a partir do Estado Novo, o rápido crescimento do número de empresas estatais no pós-Guerra (havia apenas 20 estatais federais em 1940) não foi algo planejado ou resultante de uma ideologia estatizante [Baer, Kerstenetzky e Villela (1973) e Cardoso (1973)].⁴ Para Martins (1977, p. 26-7), contudo:

“[H]ouve sempre uma ideologia de intervenção do Estado (assumisse ela a forma de *estatismo*, *nacionalismo* ou *desenvolvimentismo*) cujo referente era a idéia de nação. (...) Daí porque, no plano da ideologia, *estatismo*, *nacionalismo* ou *desenvolvimentismo* apareciam muitas vezes como confundidos, como conceitos intercambiáveis (...). É historicamente inexato, portanto, afirmar, como parece ser freqüente, que a ação empresarial do Estado surge no Brasil de forma quase acidental e como desligada de um projeto político definido.” (Grifos no original.)

4 Cardoso (1973, p. 143), por exemplo, afirma que “[t]hat policy orientation [concentrated on strengthening the role of the state as investor], as has now been well documented, was more a short-term response to practical problems than a coherent set of projections based on a nationalist ideology”.

Independentemente dessa controvérsia, porém, a rápida expansão do setor estatal não causava maior preocupação até, pelo menos, o fim do *milagre econômico*, de 1968-1973. Em artigo apresentado no 21º aniversário do BNDES, Baer, Kerstenetzky e Villela (1973, p. 281) afirmavam que:

“O crescimento contínuo da participação do Estado nas atividades econômicas no Brasil nas últimas três décadas foi quase inevitável. O setor privado brasileiro ainda é relativamente pequeno e não está em condições de exercer um papel importante nas enormes necessidades de infra-estrutura do país ou nas indústrias de tecnologia mais sofisticada, que também são as mais dinâmicas – petroquímica, siderurgia, equipamento de transporte etc. Logo, o crescimento do Estado não deve ser considerado como uma ameaça às empresas privadas brasileiras.”

Mas como o *milagre*, essa harmoniosa convivência entre capital privado e estatal já estava então perto do fim. Com a deterioração das condições econômicas e a decisão do novo governo de reduzir a influência do setor privado na alocação da poupança pública, teriam início os primeiros protestos públicos contra a excessiva participação do Estado na economia. Eugênio Gudin, eleito Homem do Ano pela revista *Visão* em 1974, afirmaria na entrega do prêmio que vivíamos, “em princípio, em sistema capitalista”. Mas que o capitalismo brasileiro era “mais controlado pelo Estado do que em qualquer outro país, com exceção dos comunistas”. O discurso de Gudin seria seguido de uma série de artigos sob o título conjunto de “Os caminhos da estatização”, publicados no início de 1975 pelo jornal *O Estado de S. Paulo*, e pela Campanha contra a Estatização, movida por empresários privados.⁵

A correta leitura dos argumentos empresariais mostra, contudo, que se tratava, acima de tudo, de um movimento contra a desprivatização, ainda que parcial, do Estado. Assim, pesava particularmente no descontentamento empresarial sua exclusão dos fóruns de decisão, a partir da formação do Conselho de Desenvolvimento Econômico, no qual tinham assento apenas

5 Em que pese o sucesso da estratégia de intervenção inaugurada ao final da década de 30, a continuação desse processo, como provocativamente especulado por Baer, Kerstenetzky e Villela (1973, p. 282), não poderia deixar de preocupar parte do empresariado privado nacional:

“As atividades recentes de empresas gigantescas como Petrobras e Cia. Vale do Rio Doce, entrando em áreas correlatas através da criação de subsidiárias, é matéria para especulação. A Petrobras, por exemplo, já está-se expandindo em vários ramos da petroquímica. Não seria inteiramente impossível para ela algum dia expandir-se no ramo de motéis e restaurantes e/ou estabelecimentos de distribuição de alimentos.” (*Grifo adicionado.*)

o presidente e alguns ministros. Em particular, queriam os empresários ser “ouvidos durante todo o processo de decisão da economia nacional, ajudando a estabelecer critérios para a atuação do Estado e do setor privado, orientando a aplicação de lucros das empresas estatais e controlando sua expansão, direcionando a aplicação de poupança etc.” [Pessanha (1981, p. 154)]. Dentre as principais sugestões dos empresários para reverter o processo de estatização, Pessanha (p. 95-6) destaca “a supressão de alguns privilégios das empresas públicas, como liberdade para aplicação de recursos e isenção de alguns tributos, a limitação da capacidade de criação de subsidiárias, através do controle da diversificação, proibição de utilização de recursos oriundos da poupança compulsória e outros incentivos fiscais”. A venda de estatais, ainda que mencionada, vinha acompanhada de tantas ressalvas quanto as relacionadas aos setores em que isso poderia ser feito e à sua efetividade, que acabava por desempenhar apenas um papel simbólico no rol de propostas empresariais.⁶ A privatização não era uma prioridade para o empresariado.⁷

A resposta do governo viria na proposta de fortalecer as empresas privadas nacionais por meio de subsídios fiscais e creditícios.⁸ Quanto a medidas de privatização propriamente ditas, Pessanha (1981, p. 133) observa:

-
- 6 *Até porque, ironicamente, uma das críticas às estatais era sua orientação para o lucro. Como observado por Pessanha (1981, p. 84), “algumas empresas estatais são acusadas de, contrariando suas finalidades – atuar em atividades pioneiras e necessárias, mas de baixa rentabilidade e retorno longo de investimento –, buscar intervenção no setor produtivo inspiradas prioritariamente no lucro, como a CVRD, que ‘sempre se recusou a participar de projetos falidos, como ainda recentemente ocorreu no caso do projeto de cobre de Caraíba, na Bahia.’ (O Estado de S. Paulo, 22.3.75)”.*
 - 7 *Na visão dos empresários, um dos motivos por que a privatização não era uma solução era a falta de recursos. Em documento produzido pelas classes empresariais, essa questão é assim colocada [Pessanha (1981, p. 105)]: “Ou a empresa privada adquire empresas públicas do governo ‘com recursos do próprio setor público’, opção que tornará extremamente difícil selecionar novos proprietários sem incorrer em paternalismo, ou serão absorvidos os já escassos recursos do setor privado na compra de empreendimentos existentes, levando o governo a preencher novos ‘espaços vazios’ com esses recursos.” A experiência mostraria a importância do financiamento aos compradores nacionais para a viabilização da privatização. Isso se deu na década de 80 com financiamentos do BNDES, depois através de instrumentos financeiros criados com o uso das moedas de privatização e mais tarde outra vez com financiamentos do BNDES e do próprio Tesouro Nacional.*
 - 8 *A rationale por trás dessa posição foi apresentada no documento “Ação para a empresa privada nacional, o governo e a economia de mercado”, elaborado pelo Conselho de Desenvolvimento Econômico e divulgado em 15.6.76.*

“(...) a resposta contida no documento admite como evidente que a restituição ao setor privado ‘deve ser feita nos casos específicos identificados, para caracterizar uma orientação política’. Entretanto, ‘não é aí que reside a essência do problema’, pois garantir efetivamente o país de uma tendência estatizante é dar ‘força e vitalidade’ à empresa nacional ‘que, antes de mais nada, precisa de capitalização’, uma vez que o problema dos ‘espaços vazios’ é freqüentemente ‘expressão da carência de recursos de risco nas mãos das empresas privadas nacionais’. Mas ‘em nenhum momento se cogitou ou poderia cogitar-se de transferir por qualquer forma empresas que, notadamente nas áreas de infra-estrutura (Petrobrás, Eletrobrás e seu sistema, Telebrás e seu sistema, Companhia Vale do Rio Doce, Usiminas, CSN, Cosipa etc.), estejam dentro dos campos definidos pelo II PND como de responsabilidade social do setor público.’”

Ir além dessas medidas era visto como contrário aos interesses do país. Em outras palavras, permanecia a percepção de que era urgente industrializar, ocupando setores “estratégicos”, e que, como a empresa privada nacional não estava apta a fazê-lo, não era desejável, por uma questão de “segurança nacional”, que isso fosse feito pelo capital estrangeiro. Severo Gomes, ministro da Indústria e Comércio, afirmaria a respeito da Campanha contra a Estatização que “desestatizar, hoje, seria desnacionalizar”. Já Mario Henrique Simonsen, ministro da Fazenda e um conhecido liberal, declararia em resposta às afirmações de Gudin que “qualquer discussão sobre desestatização seria sempre inócua, se fosse para deixar espaços vazios”. Acrescentou ainda que a origem da empresa estatal no Brasil está ligada ao preenchimento dos “espaços vazios”, e não a motivos ideológicos [Pessanha (1981, p. 122)].

Ao final da década de 70, a situação macroeconômica voltaria a se agravar, com o país sendo outra vez afetado por fortes choques externos. A necessidade de priorizar o controle da inflação e o equilíbrio das contas externas, em detrimento do crescimento a curto prazo, ainda que não aceita por todos, começava a ficar evidente. A rápida expansão do setor produtivo estatal mostrava-se inconsistente com o objetivo de estabilização. Até mesmo a idéia da privatização já começava a fazer parte do discurso governamental, ainda que não a prática da política econômica. Em mensagem ao seu ministério, pouco após a sua posse, o presidente Figueiredo recomendava a adoção de medidas necessárias “à privatização das empresas e serviços estatais não estritamente indispensáveis à correção de imperfeições de mercado ou a atender às exigências da segurança nacional” [Palatnik e Orenstein (1979, p. 52)].

Ainda em 1979, optou-se por adotar medidas ostensivas com vistas a reduzir a participação das estatais na economia, com a criação do Programa Nacional de Desburocratização e da Secretaria Especial de Controle das Empresas Estatais (Sest). Contudo, no início do governo Figueiredo, as críticas à atuação das empresas do Estado eram diferentes das que mais tarde levariam à venda dessas empresas, o que explica a ênfase na criação de órgãos de controle e a pouca importância atribuída às agências responsáveis pela alienação dos ativos estatais. O ponto em discussão não era, àquela altura, o de ineficiência do setor público empresarial. O principal objetivo então era desacelerar a expansão do setor produtivo estatal, pois se percebia que as empresas do governo tinham saído fora do controle das autoridades federais. A visão predominante era bem refletida nas palavras de Rezende (1980), que, após rejeitar “a hipótese de que a produção privada é intrinsecamente mais eficiente que a produção pública” (p. 35), observava que (p. 37):

“Na verdade, todo o debate sobre a necessidade de limitar o aumento das funções do Estado reflete a incapacidade de o poder público controlar as ações das empresas governamentais, cujas decisões de expansão escapariam ao controle exercido durante a análise periódica do orçamento (...) na medida em que as decisões de investimento em determinados setores da iniciativa privada ficam subordinados ao crédito público e/ou incentivos fiscais, o controle sobre as decisões de empresas privadas do setor é maior do que o controle sobre as decisões de empresas públicas, cuja capacidade de mobilização de recursos financeiros dá uma certa independência em relação ao poder central.”

Assim, não se tratava de uma guinada ideológica quanto ao papel desenvolvimentista do Estado, mas antes uma mudança na ênfase da política econômica, imposta por transformações até certo ponto fora do controle governamental. A prioridade não era mais o crescimento e a substituição de importações, mas o controle da inflação e principalmente a superação da crise cambial. Sendo as empresas estatais responsáveis por uma parcela considerável do investimento e do consumo domésticos, seria quase impossível estabilizar a economia sem alguma forma de controle sobre o ritmo de expansão dessas empresas e sem eliminar ou pelo menos reduzir seus déficits. Com essa finalidade, uma série de tetos foram estabelecidos para os gastos correntes, de capital e com importações das estatais [Werneck (1987)].

Os imperativos macroeconômicos – a crise cambial, em particular – afetariam as estatais de duas formas adicionais. Antes da crise da dívida externa (1982), as estatais foram levadas a contrair empréstimos no exterior além

de suas necessidades, de forma a financiar os crescentes déficits em conta corrente do país. Com seus débitos externos bastante ampliados, essas empresas veriam suas despesas financeiras crescerem rapidamente, com o aumento das taxas de juros internacionais a partir de 1979 e a significativa desvalorização cambial depois de 1981. Além disso, desde 1975 os preços dos bens e serviços produzidos pelas estatais foram reduzidos em termos reais, inicialmente para controlar a inflação e, depois de 1982, para subsidiar a exportação de bens manufaturados. Assim, o uso dessas companhias como instrumento de política macroeconômica – com limites ao investimento, aumento do endividamento, redução do valor real de preços e tarifas e a própria perda de foco nos objetivos empresariais – levaria à gradual e contínua deterioração do seu desempenho, com a expansão da demanda reprimida e a perda de qualidade dos seus serviços.

Não seria, porém, até 1981 que a privatização entraria na agenda da política econômica. Em julho desse ano, um decreto presidencial (86.215/81) criou a Comissão Especial de Desestatização e fixou “normas para a transferência, transformação e desinvestimento de empresas controladas pelo governo federal”. Os principais objetivos da Comissão Especial de Desestatização consistiam em fortalecer o setor privado, limitar a criação de novas empresas estatais e fechar ou transferir para o setor privado as empresas estatais cujo controle pelo setor público não fosse mais necessário ou justificável.

Uma vez estabelecida, essa Comissão identificou 140 estatais prontas para serem privatizadas a curto prazo. Dessas, 50 foram inicialmente listadas para venda. Contudo, o saldo efetivo dessa primeira tentativa de privatização não chegaria sequer a esse número: um total de 20 empresas seria vendido a agentes privados, uma seria alugada e oito incorporadas a outras instituições públicas. Nesse mesmo período, porém, seis empresas em situação falimentar passaram para o controle do BNDES, por meio das chamadas “operações-hospital”. As empresas vendidas nesse período eram, em geral, empresas sendo reprivatizadas e não incluíam nenhuma das grandes empresas estatais. No total, a venda dessas 20 firmas representou uma receita total de apenas US\$ 190 milhões. As empresas privatizadas no período 1981-1984 somavam ativos de apenas US\$ 274 milhões e empregavam no total menos de cinco mil trabalhadores. A maior receita, no total de US\$ 77,5 milhões, resultou da venda do conjunto de empresas ligadas à

Riocell, na área de celulose, e a menor, da alienação da Fiação e Tecelagem Lutfala, com a arrecadação de apenas US\$ 2 mil.

A privatização avançou no governo Sarney em um ritmo semelhante ao de seu antecessor, apesar da retórica mais agressiva, como refletido na série de decretos presidenciais e projetos de lei reestruturando e ampliando o programa de privatização. No total, 18 empresas, avaliadas em US\$ 533 milhões, foram vendidas, com igual número sendo transferido para os governos estaduais, duas incorporadas a outras instituições federais e quatro desativadas. Na sua maior parte, tratava-se de empresas pequenas e médias, situadas em setores nos quais a presença do setor privado é predominante e cuja privatização foi uma decorrência do processo de saneamento financeiro da BNDESPAR. No conjunto, as empresas alienadas detinham ativos de US\$ 2,5 bilhões e empregavam 27,6 mil pessoas. A maior venda, em termos de receitas, foi a da participação do BNDES na Aracruz Celulose. Em termos de ativos, o destaque ficou com a Carafba Metais, enquanto, pelo número de empregados, a maior empresa vendida foi a siderúrgica Cimetal.

Para o Banco Mundial [World Bank (1989)], “o primeiro flerte do Brasil com privatização foi um ‘clássico exemplo de fracasso’”. De fato, seja pelo ritmo, seja pela abrangência, a alienação de estatais na década de 80 ficou muito aquém do prometido pela retórica governamental. Além disso, a maior parte das vendas foi feita pelo BNDES, cuja motivação para privatizar estava mais relacionada à sua necessidade de livrar-se de empresas problemáticas do que a uma nova percepção do governo sobre os papéis dos setores público e privado no modelo de desenvolvimento do país.⁹ A privatização não era uma prioridade para o setor público.

Pode-se argumentar, assim, que a privatização alcançada na década de 80 foi a possível, dadas as circunstâncias. Para isso teriam contribuído, segun-

9 *Márcio Fortes (1994), presidente do BNDES no final da administração Sarney, assim colocou essa questão: “A privatização, na realidade, não foi uma política tão central. Foi a necessidade que o BNDES teve, em primeiro lugar, de gerar recursos dentro de seu próprio patrimônio; em segundo lugar, de obter liquidez para suas atividades normais; e, em terceiro lugar, porque a sua própria administração interna era fortemente prejudicada pelo acúmulo de atos de gestão necessários ao seu dia-a-dia, tendo em vista o banco ser proprietário ou controlador de mais de 25 empresas de grande complexidade.”*

do um analista contemporâneo [Treat (1983, p. 68-9)], pelo menos três razões:

1. As estatais mantiveram, até meados da década, um desempenho operacional relativamente bom, limitando o escopo para ganhos de produtividade com sua transferência para a iniciativa privada. Assim como o governo não tinha a intenção de vender suas mais importantes estatais, o setor privado também não tinha interesse em comprá-las.

2. Permanecia sobre as estatais, durante a maior parte da década, o “manto protetor da ‘segurança nacional’”, de forma que seria virtualmente impossível vender grandes estatais enquanto os militares mantivessem sua influência na administração federal.

3. Como bem caracterizado na elaboração da Constituição de 1988, um amplo segmento da sociedade brasileira, incluindo militares e partidos de esquerda, continuava a enxergar a privatização como uma senha para a desnacionalização da economia, com as empresas multinacionais sendo vistas como as únicas habilitadas a comprar as grandes estatais brasileiras.

3. Privatização à Brasileira: Pragmatismo ou Ideologia?

A seção anterior mostrou que a percepção sobre o papel do Estado na economia brasileira começou a mudar ainda em meados da década de 70, não por coincidência quando o longo ciclo de crescimento iniciado na década de 40 dava sinais de exaustão. A contínua deterioração da economia – e, em particular, a crise fiscal em que o país mergulhou no início dos anos 80 – ajudou a impulsionar a privatização brasileira nos anos seguintes. Não obstante, foram anos mais de retórica e esforços de privatização de menos, com resultados muito modestos que afetaram de forma muito marginal a grande participação do Estado na economia. Apenas empresas muito pequenas, em setores nos quais a entrada do Estado jamais deveria ter ocorrido, foram alienadas. Mais importante, talvez, é que não havia um firme compromisso político com a privatização. Já em 1989 o Congresso rejeitou a Medida Provisória 26, que tornava passíveis de privatização todas as empresas estatais, exceto aquelas que não poderiam ser alienadas em função de restrições constitucionais. De fato, a Constituição de 1988 era claramente estatizante, estabelecendo monopólios públicos nos setores de tele-

comunicações, petróleo e distribuição de gás e colocando barreiras à participação estrangeira em mineração e eletricidade.

Menos de dois anos após a promulgação da nova Constituição, porém, o governo Collor lançava o Programa Nacional de Desestatização (PND), ampliando significativamente o alcance da privatização no Brasil. O que causou essa grande reorientação na visão oficial sobre o papel do setor estatal na economia brasileira? A resposta a essa pergunta está nas transformações ocorridas no cenário político doméstico e internacional, na reorientação do modelo de desenvolvimento econômico, na piora do desempenho das estatais e nas necessidades da política macroeconômica.

Um fato notável na discussão sobre a privatização é como a questão da segurança nacional e, em menor escala e com alguma defasagem, a da desnacionalização da economia simplesmente desapareceram do debate. Hoje em dia, debate-se o preço mínimo das empresas, questiona-se o risco de transferir empresas com grande poder de mercado para o setor privado, põem-se em dúvida os benefícios da privatização em termos de seu impacto sobre a qualidade dos serviços ofertados, mas pouco ou nada se fala de riscos à segurança nacional ou de desnacionalização da economia brasileira, a despeito da elevada participação do capital estrangeiro no processo desde 1995 (em 1998, 59% das receitas da privatização foram obtidos com vendas para investidores estrangeiros).

As explicações para essa mudança de comportamento podem ser encontradas, domesticamente, no processo de democratização do país, com o gradual afastamento dos militares do poder, e, no exterior, no fim da Guerra Fria, com a perda de importância da polarização política entre a União Soviética e os Estados Unidos. A importância das pressões militares para a criação de empresas estatais remonta ao período Vargas e não é coincidência que em outros países da América Latina a privatização também tenha ganho significância com a democratização. O fato de Collor ter sido eleito diretamente, em contraste com a transição negociada que permitiu a ascensão de Sarney à Presidência, foi outro elemento importante para explicar essa mudança de rumos. O fim do conflito Leste-Oeste também contribuiu para a menor preocupação em manter sob controle estatal-nacional setores considerados estratégicos, como telecomunicações, petróleo e eletricidade. O mesmo processo foi observado também nos paí-

ses da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), particularmente na Europa Ocidental (Nestor e Mahboodi, 1999). Nesse sentido, é provável que a Constituição de 1988 tivesse tido um menor viés estatizante e anticapital estrangeiro, se fosse escrita após a queda do Muro de Berlim e em um ambiente de menor influência dos militares.

O principal traço da mudança de modelo de desenvolvimento foi a passagem de uma estratégia com foco quase exclusivo no processo de acumulação – apresentado como uma preocupação em “ocupar espaços vazios” – para outra em que a produtividade e a eficiência passaram a ser prioritárias. No início da década de 90, amadurece a percepção de que é necessário reorientar a política econômica, na medida em que as próprias crises fiscal e externa (impossibilidade de contar com poupança estrangeira) limitavam a capacidade de o Estado continuar liderando o processo de acumulação. Feita essa transição de modelos, a própria existência da empresa estatal como instrumento de política econômica perde sentido, uma vez que, se ela serve à acumulação de capital, o faz à custa de elevado ônus sobre a eficiência. Assim, não foi simples coincidência o PND ter sido lançado simultaneamente à abertura da economia e à significativa desregulamentação da economia doméstica, com o fim, entre outros, de monopólios públicos nos setores de açúcar, álcool, café, trigo etc.¹⁰

Também contribuiu para a decisão de expandir a privatização a deterioração do desempenho das estatais na segunda metade da década de 80, com o afrouxamento dos controles de gastos correntes e um maior número de indicações políticas para seus cargos de direção. Os presidentes e diretores das estatais sofreram ainda grande rotatividade nos anos 80, raramente se subordinavam de fato ao ministério em que suas empresas se encontravam e mais raramente ainda eram recompensados em função do desempenho econômico-financeiro das empresas que dirigiam. Com isso, as estatais desenvolveram novos vícios, sem recuperar as virtudes do passado. Cada vez

10 *Há um aspecto dessas reformas, incluídas aí as privatizações da primeira metade da década de 90, que foi importante para viabilizá-las politicamente, ajudando a explicar por que foi possível fazer uma rápida mudança de posição em relação à posição que vigorava em Brasília até o final da década anterior: tais reformas são relativamente simples do ponto de vista técnico e político. Assim, uma vez aprovada a Lei 8.031, que criou o PND, o programa foi administrado sem a necessidade de aprovação prévia e individual do Congresso para cada venda. A própria aprovação da lei foi facilitada pela clareza da proposta de privatização, muito mais simples e direta do que, por exemplo, reformas como a da previdência.*

mais, elas passaram a operar com um orçamento flexível, com o governo federal vindo em socorro quando necessário. Os gastos com investimentos foram os únicos mantidos sob controle. A própria abertura iria aos poucos ajudar a evidenciar a ineficiência dessas empresas, escondidas até então pelas suas rendas de monopólio.

No final da década de 80, e de forma mais pronunciada nas eleições de 1989, a opinião pública já demonstrava seu descontentamento com o desempenho das estatais e em relação ao ritmo da privatização, com uma significativa ampliação de sua base de apoio [Schneider (1990)]. Esse apoio cresceu entre o eleitorado em geral, e especialmente entre os gerentes das estatais, até então majoritariamente refratários à troca de propriedade nas empresas que dirigiam. Para algumas empresas, de fato, a privatização passou a ser encarada como alternativa ao seu fechamento (por exemplo: CSN).¹¹

Pinheiro e Giambiagi (1999) sugerem, porém, que a grande motivação para que o país vencesse a inércia e ampliasse a privatização foi o mau desempenho da economia como um todo. De um lado, porque esse fato limitou os graus de liberdade do governo na condução de políticas intervencionistas, forçando-o a adotar estratégias de desenvolvimento mais orientadas para o mercado. De outro, porque esse mau desempenho aumentou a necessidade de controlar os gastos das estatais, em um momento em que essas empresas precisavam de massivos investimentos para aumentar a eficiência e a produção.

O PND, em particular, teve sua lógica original diretamente ligada ao programa de estabilização lançado no início do governo Collor, o que explica a decisão do novo governo de privatizar rápida e independentemente do instável quadro macroeconômico de então. De um lado, aumentou-se a receita fiscal, com a criação dos certificados de privatização. De outro, ainda mais importante, esperava-se, com a aceitação de cruzados novos como

11 *A abertura às importações também contribuiu para aumentar o apoio empresarial à privatização. Enquanto a economia era fechada, todas as empresas eram prejudicadas igualmente, por exemplo, com a falta e a má qualidade dos serviços de telecomunicações. Assim, isso não era um diferencial importante na sua capacidade de competir. Com a abertura, a má qualidade dos serviços públicos tornou-se uma barreira à competitividade do setor privado, dando origem à expressão "custo-Brasil".*

moedas de privatização, evitar a necessidade de devolução da poupança financeira congelada no Banco Central ao setor privado quando da posse do novo governo, dessa forma dando uma solução mais duradoura para o problema da dívida pública e, indiretamente, para o do déficit fiscal.¹²

A simbiose entre estabilização e privatização viria a falhar por problemas nos dois programas. A privatização começou com metas muito otimistas, em termos de receitas e prazos, que se mostraram impossíveis de cumprir, em função da má situação financeira das estatais e da complexidade dos acordos de acionistas com os demais sócios.¹³ As estatais não estavam prontas para venda: necessitavam de um longo processo de preparação para serem privatizadas. Como é sabido, apenas no final de 1991 seria vendida a primeira empresa no âmbito do PND. Como nessa época os cruzados novos já começavam a ser liberados, sua utilização como moeda de privatização acabou sendo quase nula. Assim, ainda que as receitas de privatização continuassem a ser usadas para abater a dívida pública, a lógica original do PND teve de ser alterada, na medida em que as novas moedas de privatização eram passivos com liquidez relativamente baixa. Vale dizer, o impacto da privatização sobre o perfil da dívida pública seria menos positivo do que inicialmente projetado.

Conforme o fracasso do primeiro plano de estabilização do governo Collor ia se consubstanciando, a orientação e as bases em que se processava a privatização foram mudando, com o governo passando a recorrer cada vez mais ao PND como prova de seu compromisso com mudanças. Se, por um lado, isso pressionou pela continuidade do programa, por outro, as altas taxas de inflação e o baixo crescimento, então com mais incerteza sobre a estabilidade das instituições financeiras, levaram à redução dos já comprimidos investimentos doméstico e estrangeiro, limitando severamente as possibilidades de expansão da privatização. Assim, até 1996 o papel da privatização na política macroeconômica do país foi pouco além disto:

12 *Essa questão é discutida com maior profundidade em Pinheiro e Giambiagi (1999).*

13 *Quando o PND foi lançado, no primeiro semestre de 1990, o governo prometeu resultados bastante significativos a curto prazo. No início de maio desse ano, o governo projetava receitas de US\$ 9 bilhões para 1990, projeção que depois caiu para US\$ 7 bilhões no final desse mês e para US\$ 4 bilhões ao final de julho. Em meados do ano, a meta estabelecida previa receitas de US\$ 17 bilhões nos dois primeiros anos do programa, com a venda de uma estatal por mês a partir do segundo semestre de 1990 [Schneider (1990, p. 17-8)].*

um sinal de compromisso com a adoção das reformas necessárias a recolocar o país na rota do crescimento sustentado. De fato, até a própria exclusividade do uso de receitas da privatização para abater a dívida pública foi fortemente questionada por setores no próprio governo, sendo parcialmente abandonada no caso da privatização da Vale do Rio Doce.

Ao todo, foram privatizadas 33 empresas durante os governos Collor e Franco (1990-1994), com receitas totais de US\$ 8,6 bilhões e a transferência para o setor privado de US\$ 3,3 bilhões em dívidas (Tabela 1). A quase totalidade dessas empresas estava na indústria de transformação, com as receitas concentradas nos setores siderúrgico, petroquímico e de fertilizantes. As empresas selecionadas para venda nessa fase da privatização tinham em comum o fato de pertencerem a setores relativamente competitivos ou para os quais o processo de liberalização comercial iria criar um ambiente de competição. Incluíam-se nesse perfil as pequenas empresas absorvidas pelo Estado; as subsidiárias estabelecidas após a reforma de 1967, com a verticalização e a diversificação das grandes empresas estatais; e as empresas siderúrgicas, nas quais a presença do Estado não era mais essencial. A privatização dos monopólios estatais não chegou a ser considerada.

A partir de 1995, o alcance da privatização seria enormemente ampliado por meio de dois movimentos quase simultâneos: a decisão de acabar com os monopólios do setor público na área de infra-estrutura e a decisão dos governos estaduais de também desenvolver seus próprios programas de privatização (Tabela 1). Ao todo, as 80 privatizações do período 1995-1998 somaram US\$ 60,1 bilhões em receitas e permitiram a transferência de US\$ 13,3 bilhões em dívidas.

Diversos fatores contribuíram para essa ampliação:

1. O repetido fracasso de seguidas administrações em controlar a inflação havia limitado a habilidade do governo em perseguir um programa mais ousado de privatização. Com a estabilização, o Executivo conseguiu cacife político para aprovar no Congresso as emendas constitucionais necessárias para estender a privatização aos setores de telecomunicações e gás e para facilitar sua aprovação nas áreas de mineração e eletricidade.

TABELA 1
Resultados da Privatização – Receitas e Dívidas Transferidas, 1991-1999
(US\$ Milhões, até 30.6.99)

Resultados	1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		1999		Total		
	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	Rec.	Dív.	
Esfera Federal																					
Siderurgia	1.474	369	921	718	2.250	1.539	917	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.562	2.626
Petroquímica	-	-	-1.266	211	172	2	445	84	604	622	212	84	-	-	-	-	-	-	-	2.699	1.003
Energia	-	-	-	-	-	-	-	-	400	2	2.358	586	270	-	880	1.082	-	-	-	3.908	1.670
Ferrovias e Portos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.477	-	266	-	355	-	-	-	-	2.098	-
Mineração	-	-	-	-	-	-	6	-	-	-	-	-	3.299	3.559	-	-	-	-	-	3.305	3.559
Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.734	-	21.823	2.125	413	-	-	26.970	2.125
Fertilizantes	-	-	202	53	205	20	11	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	419	75
Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	240	-	-	-	-	-	-	240	-
Outros	140	5	12	-	-	-	192	263	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	344	268
Participações	-	-	-	-	-	-	395	-	-	-	33	-	190	-	421	-	-	-	-	1.040	-
Total Federal	1.614	374	2.401	982	2.627	1.561	1.966	349	1.004	624	4.080	670	8.999	3.559	23.479	3.207	413	-	-	46.585	11.326
Esfera Estadual																					
Telecomunicações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.018	822	-	-	-	1.018	822
Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	401	-	647	-	-	-	-	1.048	-
Gás	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	576	-	-	-	988	88	-	1.564	88
Energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	587	364	9.945	1.499	5.166	2.538	216	-	-	15.914	4.401
Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25	-	307	-	336	-	-	-	-	668	-
Participação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	794	-	2.388	-	330	-	-	-	-	3.512	-
Total Estadual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.406	364	13.617	1.499	7.497	3.360	1.204	88	23.724	5.311	-
Total Geral	1.614	374	2.401	982	2.628	1.561	1.967	349	1.004	624	5.486	1.034	22.616	5.058	30.976	6.567	1.617	88	70.309	16.637	-

Fonte: BNDES.

2. Com a estabilização, a necessidade de equilíbrio fiscal e a perspectiva de retomada do crescimento, ficava claro que o setor público não conseguiria viabilizar diretamente os elevados investimentos necessários nesses setores. Também por motivos fiscais, a política econômica limitava o acesso das estatais ao financiamento doméstico e externo.

3. Os estados enxergaram na privatização importante fonte de recursos a curto prazo que lhes permitiu saldar dívidas (registradas e não-registradas) e, em alguns casos, expandir os gastos. Também serviram de estímulo à adoção da privatização pelos estados os contratos com o BNDES permitindo a antecipação de receitas com a privatização. Da mesma forma, os contratos de renegociação das dívidas estaduais continham cláusulas de abatimento de parte do principal que implicavam a necessidade de privatização [Pinheiro e Giambiagi (1999)].

4. A própria estabilidade e a mudança de percepção com relação ao risco e ao potencial do mercado brasileiro – refletidas, por exemplo, no grande

crescimento dos fluxos de investimento direto estrangeiro – contribuíam para aumentar o valor dessas empresas, tornando a privatização mais interessante tanto para o setor público como para os investidores privados.¹⁴

5. O sucesso das privatizações realizadas em 1991-1994, ao aumentar a eficiência e o investimento das empresas, contribuiu para ampliar o apoio político ao programa.

Pinheiro (1996) mostra que a privatização levou a substancial melhoria do desempenho das antigas estatais, observando-se aumentos significativos para as vendas reais, as vendas por empregado, o lucro líquido, o patrimônio líquido, o investimento, o imobilizado e a razão investimento/vendas. Em particular, para as empresas privatizadas no período 1991-1994, Pinheiro encontrou mudanças econômica e estatisticamente significativas, no sentido de um melhor desempenho, para todas as variáveis consideradas. A eficiência das empresas praticamente dobrou quando medida pela relação vendas por empregado, aumentando 83% quando se usa a produtividade da mão-de-obra. A lucratividade foi de negativa a positiva, o patrimônio líquido quase quintuplicou, enquanto caiu o endividamento e subiu a liquidez. O investimento mediano mais do que quintuplicou, aumentando mais de quatro vezes como proporção das vendas e mais do que dobrando em relação ao valor do imobilizado. Noventa e dois por cento das empresas apresentaram aumento das vendas por empregado, com 100% de produtividade da mão-de-obra; o lucro líquido aumentou em 78% dos casos; e o investimento cresceu para 93% das empresas.

Mas, de todos os fatores que contribuíram para a expansão da privatização no primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso, o mais importante foi provavelmente o papel que a privatização desempenhou na sustentação do Plano Real. Com as grandes vendas de 1997-1998, o Brasil foi capaz de atrair elevados montantes de investimento direto estrangeiro, que ajudaram a financiar os altos déficits em conta corrente, e de evitar a explosão da dívida pública, a despeito dos crescentes déficits públicos registrados desde 1995. Pinheiro e Giambiagi (1999) mostram que em 1995-1997 –

¹⁴ A instabilidade econômica foi também a principal razão (ainda que não a única) para a falta de interesse dos investidores estrangeiros na privatização brasileira até 1994, período em que sua participação no total de receitas foi inferior a 1%.

isto é, sem contar a venda da Telebrás – a privatização contribuiu para abater a dívida pública no equivalente a 2,1% do PIB. Além disso, os investimentos diretos estrangeiros associados à privatização em 1996-1998 foram equivalentes em média a 14,7% do déficit em conta corrente do país. Vale dizer, a privatização assumiu um papel macroeconômico relevante a partir de 1996.

É interessante registrar, porém, que, apesar de a importância macroeconômica da privatização ter sido reconhecida, a ênfase concentrou-se nos impactos de curto prazo, com pouca ou nenhuma atenção sendo dedicada aos ganhos fiscais permanentes, não obstante terem sido estimados como sendo substanciais [Pasanezi (1998)]. Esses efeitos permanentes resultam de vários fatores. O mais importante é a possibilidade de o governo utilizar as receitas da privatização para abater a dívida pública. Como os juros incidentes sobre a dívida são muito altos (por exemplo, em 1994-1998, a taxa real Selic ficou em 23,5% a.a.) e as empresas estatais pagam quase nada de dividendos (em 1988-1994, a União recebeu dividendos anuais equivalentes a 0,4% do seu patrimônio nas estatais), os ganhos fiscais daí resultantes são muito significativos.¹⁵ Também importante é o fato de que, após a privatização, as empresas vendem mais e ficam mais lucrativas e com isso pagam mais imposto. Conforme as receitas da privatização cresceram, também aumentou o seu benefício fiscal.

Na medida em que a privatização brasileira – a exemplo do que ocorreu no passado com o processo de estatização – foi o resultado mais de pragmatismo do que de uma mudança ideológica, que em geral se deu com alguma defasagem com relação às motivações macroeconômicas, duas questões parecem importantes. A primeira diz respeito, após a maior parte das principais empresas estatais já ter sido vendida e com a perda progressiva de receita esperada para os próximos anos, ao que se pode esperar da privatização no futuro. A segunda especula sobre em que medida há um risco de que outra vez o pêndulo oscile, desta vez, em direção a uma intervenção maior do Estado na economia, em particular com outro movimento de estatização em setores de infra-estrutura. As duas próximas seções procuram responder a essas questões.

¹⁵ A esse respeito, ver Pinheiro e Giambiagi (1997).

4. As Fronteiras da Privatização

O mergulho na história da privatização nas duas seções anteriores mostrou como as fronteiras desse processo foram se ampliando com o tempo. Os mesmos fatores que motivaram essa ampliação irão continuar em operação nos próximos anos, em particular, a crescente integração econômica com o resto do mundo e a necessidade de concentrar a atenção do governo na área social. Acima de tudo, deve persistir o círculo virtuoso entre privatização e estabilização, no qual esta cria as condições políticas para que novos setores sejam incluídos no processo, enquanto aquela contribui para consolidar a estabilidade. A curto prazo, a dinâmica da privatização deve continuar atrelada aos imperativos do programa de estabilização fiscal, com a privatização desempenhando papel fundamental na redução da dívida pública e na atração de investimentos diretos estrangeiros, essenciais para financiar o déficit em conta corrente do país.

A Tabela 2 apresenta um conjunto de estimativas sobre as receitas da privatização em 1999-2001.¹⁶ Do total de pouco menos de US\$ 30 bilhões, cerca de 78% seriam obtidos no âmbito federal, indicando a perda de fôlego das privatizações estaduais, após dois anos de significativos resultados. O setor elétrico responde pela maior parcela das receitas (43%), seguido das telecomunicações – ainda que nesse caso a quase integralidade das receitas diga respeito a privatizações já ocorridas mas cujo pagamento foi parcelado (como o da Telebrás). As receitas com instituições financeiras correspondem ao Banespa (US\$ 1 bilhão), IRB (US\$ 400 milhões) e aos bancos estaduais (da Bahia, do Ceará, do Maranhão e do Paraná). As receitas com participações minoritárias estão distribuídas entre as ações da Petrobras em poder do governo além do necessário para o controle da empresa (US\$ 3 bilhões) e sobras dos leilões da Vale (US\$ 500 milhões) e de empresas do setor elétrico (US\$ 1,6 bilhão).

A privatização não deve voltar a registrar os resultados recordes de 1998. Além disso, as estimativas do Citibank mostram que as receitas futuras da privatização estariam fortemente concentradas no biênio 1999-2000

¹⁶ Os valores da Tabela 2 são medidos em termos de fluxo de caixa, ao contrário dos da Tabela 1, que foram apurados em regime de competência, e não são por isso estritamente comparáveis. Em particular, a redução esperada em termos de receitas da privatização é mais elevada do que o sugerido pela simples comparação das duas tabelas.

TABELA 2
Estimativas de Receita com a Privatização – 1999-2001 (US\$ Bilhões)

<i>Privatização por Setor</i>	<i>Valor</i>
Elétrico	12,64
Telecomunicações	9,79
Instituições Financeiras	1,47
Participações Minoritárias	5,10
Outros	0,48
Total	29,48
Privatização por Esfera de Governo	
Federal	23,00
Estaduais e Municipais	6,48
Total	29,48

Fonte: Citibank, A privatização em 1999-2001, *Economic Update*, 23.4.99.

(US\$ 28,7 bilhões), com a previsão de arrecadação de apenas US\$ 800 milhões em 2001. Ou seja, em 1999-2000, a privatização geraria uma receita média anual equivalente a cerca de 2,6% do PIB, mas cairia rapidamente em seguida para valores de menos de 0,2% do PIB. É uma queda considerável, ainda que, na prática, os resultados em 2001 possam superar essa marca, pois foram levados em conta nessas estimativas apenas as operações já de alguma forma agendadas. É possível que novos setores sejam incorporados ao processo nos próximos dois anos. Afinal, concluída a privatização do setor elétrico, ainda restarão ao governo federal participações importantes em transportes (por exemplo, nos aeroportos), bancos e petróleo. Irá a privatização estender-se por esses setores no futuro?

A resposta a essa pergunta vai depender de como vai evoluir o esforço de estabilização e, uma vez consolidada a estabilidade, dos contornos da estratégia de desenvolvimento que o governo vier a adotar. A julgar pela experiência de privatização até aqui, o ambiente mais favorável à extensão da privatização caracteriza-se por um nível suficiente de estabilidade que viabilize financeira e politicamente a venda das estatais, mas em que permanecem déficits (fiscal e em conta corrente) cujo financiamento pode ser parcialmente coberto pela privatização. Essa foi a combinação que fez a privatização avançar mais e mais rapidamente no passado.

A médio e longo prazos, o futuro da privatização irá depender, principalmente, de como se encaminhará o debate sobre o papel do Estado no estí-

mulo ao desenvolvimento econômico. Em grande medida, a aprovação das reformas desta década refletiu, antes de mais nada, uma aliança de ocasião fruto dos excessos do modelo anterior e da falta de instrumentos fiscais e, em menor escala, creditícios para se perseguir uma estratégia mais ousada de industrialização. Nesse sentido, a urgência da crise macroeconômica serviu para unir correntes com visões muito distintas sobre essa questão. Há muito ainda que pode ser feito no aprofundamento da liberalização comercial, da desregulamentação das atividades econômicas domésticas e da privatização, mesmo após se cumprir a agenda discutida nos parágrafos anteriores. Se, porém, em vez de seguir por esse caminho, a opção do governo for por uma estratégia de maior intervenção – de “ocupação de espaços vazios” por empresas nacionais –, é improvável que ele deseje se desfazer de instrumentos que possam servir a essa política, como é o caso das estatais remanescentes.

De qualquer forma, tão importante quanto o ambiente político será o próprio sucesso da privatização em atingir seus principais objetivos microeconômicos: aumentar o investimento e obter ganhos de produtividade, com a transferência de parte significativa desses ganhos para os consumidores, inclusive sob a forma de uma melhor qualidade dos serviços ofertados. Isso será particularmente importante nas áreas de infra-estrutura que produzem serviços consumidos diretamente pelas famílias e pelas empresas em geral: eletricidade, telecomunicações, saneamento (cuja privatização já teve início) e, em menor escala, transportes. Nesse sentido, o futuro da privatização está sendo decidido, em grande medida, com a definição e a aplicação da regulação nesses setores. É o sucesso na montagem do Estado regulador que, principalmente, vai ditar o futuro do Estado-empresário.

A experiência latino-americana com a regulação dos setores de infra-estrutura privatizados nos últimos anos apresenta alguns traços comuns que ajudam a pensar os desafios do Estado regulador no Brasil:

1. O setor de infra-estrutura respondeu por grande parte dos resultados da privatização, mas sua inclusão no processo ocorreu em um estágio avançado e sem que tivesse sido prevista com antecedência. Em vários casos, não havia uma estratégia de privatização para os setores, de modo que as decisões foram sendo tomadas conforme a modelagem de venda ia se definindo.

2. A seqüência ótima de reformas é começar pela reforma regulatória, fortalecer as novas agências reguladoras e só então privatizar. Na prática, nenhum dos países latino-americanos seguiu essa lógica. Em alguns casos, a reforma regulatória só foi concluída após o início da privatização.

3. As agências reguladoras revelaram-se, na prática, bem menos equipadas do que o previsto nos projetos que as criaram. Falta de quadros motivados e bem preparados, aquisição desses quadros pelos concessionários e grande assimetria de informação entre empresas e reguladores são alguns dos problemas mais freqüentes.

4. O impacto da privatização sobre a eficiência produtiva e os investimentos das empresas tem sido muito significativo.

5. Mas, em geral, a privatização só provocou reduções significativas de preço quando acompanhada de competição. Dados para o Chile mostram que, nas atividades em que a competição não foi introduzida, a rentabilidade das empresas ficou bem acima da média nacional.

Como a experiência latino-americana se compara com a do Brasil? Todos os setores de infra-estrutura nacional já foram objeto de algum esforço de privatização, ainda que o grau em que ela ocorreu varie muito de um caso para o outro. A privatização, enquanto venda de ativos, já está completa, por exemplo, nos setores de telecomunicações e ferrovias. No setor de eletricidade, 60% da distribuição já estão em mãos privadas. Também a maioria da carga que chega e sai do país já é processada em terminais portuários privados. Por outro lado, a privatização apenas começou nos setores de rodovias e saneamento, ainda que algumas vendas importantes já tenham ocorrido.

O tipo e a qualidade da regulação introduzida nos diversos setores de infra-estrutura privatizados variam muito de um setor para o outro. Mas é lícito afirmar que o Brasil é um dos países em que houve maior preocupação em ter as empresas privatizadas operando em um ambiente regulatório que estimule a competição e proteja os consumidores, ainda que também nesse aspecto haja diferenças importantes entre os setores. Mas antes de entrar na discussão setorial, é importante chamar a atenção para alguns traços comuns à regulação da infra-estrutura no Brasil.

A importância de uma boa regulação para o sucesso da privatização tem sido reconhecida em todos os setores. Com graus variados de sucesso, tem-se tentado definir a regulação antes da privatização e, quando isso não ocorre, os contratos de concessão contêm diversas provisões de caráter regulatório. Também tem havido, de forma geral, a preocupação com a introdução de competição nos setores privatizados. Isso tem se revelado no estabelecimento de uma estrutura industrial não-monopolística, pelo menos em âmbito nacional, com várias empresas estatais sendo separadas horizontal e verticalmente antes da privatização. Exemplos de separação horizontal ocorreram nos setores ferroviário, elétrico e de telecomunicações e de desverticalização nas telecomunicações e no setor elétrico. Também foram impostos limites à participação de investidores individuais nos diversos mercados, regionais e nacional, e mesmo na composição acionária de algumas companhias (como a Vale do Rio Doce). Observe-se ainda que, por lei, todo processo de privatização está sujeito à aprovação pelo órgão de defesa da concorrência. Além disso, a toda fusão que venha a ocorrer após a privatização se aplica a Lei 8.884, de defesa da concorrência.

Outro traço importante é que as mudanças na regulação e a instituição de agências reguladoras têm se dado quase exclusivamente na esfera federal. Isso apesar de a atuação das empresas privatizadas ter implicações importantes no âmbito local e de que cerca de um terço dos resultados da privatização (US\$ 23,7 bilhões em receitas na venda de 30 empresas) ter sido obtido com programas estaduais de privatização. A regulação, tanto técnica quanto econômica, tem sido feita em geral por setor, em lugar de se separar os dois tipos de regulação e se ter uma única agência cuidando da regulação econômica e da competição nos vários setores. Não obstante, os poucos estados que até aqui instituíram órgãos reguladores privilegiaram a opção por agências multissetoriais.

Sem dúvida, o setor em que mais se avançou no desenvolvimento do aparato regulatório pós-privatização foi o de telecomunicações.¹⁷ O processo começou pela aprovação da chamada “Lei Mínima”, que permitiu que fos-

¹⁷ *Descrições detalhadas da privatização e da regulação dos setores de telecomunicações, energia elétrica, transportes e saneamento podem ser encontradas nos artigos editados por Pinheiro e Fukasaku (1999). Sobre telecomunicações, ver também Pires (1999).*

sem leiloadas as concessões da Banda B de telefonia celular, passou pelo significativo realinhamento tarifário promovido em 1996-1997, avançou com a aprovação da Lei Geral das Telecomunicações em 1997, pela criação no mesmo ano da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), reguladora do setor, e teve seu ponto alto em 1998, com a privatização da Telebrás. Ou seja, quando a privatização ocorreu, todo o marco regulatório já estava estabelecido e a agência responsável pelo setor, em pleno funcionamento. De fato, os contratos de concessão referentes ao novo marco regulatório foram assinados pelas empresas enquanto ainda estatais, de forma a não haver dúvidas para os novos controladores sobre as regras que iriam imperar após a privatização.

Esse também é o setor com metas mais ambiciosas de investimentos e de estímulo à competição. Os contratos de concessão prevêm a expansão do número de terminais fixos de 15,3 milhões para 50 milhões e o de telefones celulares de 4 milhões para 26,2 milhões em um prazo de 10 anos, um crescimento total de 226% e 550%, respectivamente. A pressão competitiva vem sendo paulatinamente aumentada:

- A Telebrás foi dividida em 13 empresas, sendo uma de telefonia de longa distância, três de telefonia fixa e nove de telefonia celular. Essas nove empresas correspondiam essencialmente às áreas leiloadas da Banda B, de forma que desde o início houve um duopólio na telefonia celular.
- Foram ainda colocadas restrições à participação de um mesmo investidor em mais de uma área ou em mais de um serviço.
- A Anatel está instituindo duopólios também em cada área de telefonia fixa e na telefonia de longa distância.
- Já em 1999, as empresas de telefonia fixa poderão competir com as de longa distância dentro de suas áreas de atuação.
- A partir de 2002, a entrada no mercado será totalmente livre.

A coordenação entre regulação e privatização no setor de eletricidade foi, no entanto, bem menos feliz do que nas telecomunicações. Assim, por exemplo, a Aneel, a agência reguladora da área de eletricidade, só foi criada em 1997, dois anos depois de iniciadas as privatizações no setor. A criação do Mercado Atacadista de Energia (MAE) e do Operador Nacional do Sistema (ONS), elementos centrais do novo modelo de regulação, só se deu

em 30 de setembro de 1998, quando grande parte da distribuição já estava com o setor privado.

De fato, dada a falta de avanço na definição do marco regulatório do setor – que, diga-se de passagem, começou a ser discutido ainda em 1992 –, seguir em frente com a venda de estatais acabou se mostrando a maneira de forçar uma definição da regulação. Esse seqüenciamento perverso contribuiu para limitar a capacidade de atuação da agência reguladora e, como resultado, também seu prestígio na sociedade. A regulação no setor de eletricidade permanece menos transparente que a de telecomunicações, sem uma clara separação entre as funções dos diversos órgãos envolvidos (Aneel, ONS, Eletrobrás e Ministério das Minas e Energia), aumentando os riscos de captura e reduzindo a *accountability* dos diversos órgãos perante os consumidores.

Ainda assim, também se nota no setor uma preocupação com a progressiva liberalização do mercado e com o estímulo à competição. O primeiro elemento dessa estratégia foi a separação vertical (geração, transmissão e distribuição) e horizontal das empresas, tanto no âmbito federal quanto no estadual. Esse é o caso, por exemplo, da Eletrosul, da Cesp, da Eletropaulo e de Furnas. Depois, foram estabelecidos limites à concentração de mercado em níveis nacional e regional para a distribuição, a geração e a soma dos dois.¹⁸ Além disso, vem se dando liberdade aos grandes consumidores de escolher de quem comprar eletricidade, com o tamanho mínimo necessário para poder fazer essa escolha diminuindo com o tempo. Também a liberdade de contratação entre geradoras e distribuidoras será crescente no tempo, imperando a liberdade total a partir do nono ano após a privatização. O aumento do uso de gás na matriz energética e o rápido progresso tecnológico no desenvolvimento de *pequenos* geradores levarão ainda a um mercado mais competitivo de eletricidade (já existem, inclusive, projetos de *shopping-centers* que prevêem o uso do gás na geração de sua própria eletricidade).

Apesar de tudo, porém, há muito ainda que se pode fazer para introduzir competição no setor de eletricidade. A experiência mais recente da Ingla-

¹⁸ Na geração e na distribuição, individualmente, 35% do mercado no Norte, Nordeste e Centro-Oeste, 25% no Sul e Sudeste, e 20% no mercado nacional. Considerando-se geração e distribuição conjuntamente, o limite é de 30% do mercado nacional.

terra, com uma separação mais completa entre a distribuição e o comércio de eletricidade, é um exemplo disso. Realisticamente, todavia, é provável que passos nesse sentido tenham que aguardar a solidificação do aparato regulatório, inclusive de sua agência, o que não parece estar ocorrendo no ritmo em que se esperava.

No setor de transportes, rodovias, portos e ferrovias apresentam experiências distintas. A privatização de rodovias, aí incluída a ponte Rio–Niterói, foi, no Brasil, a que mais se aproximou do modelo de *franchise bidding*, ou leilão de concessão, proposto por Demsetz (1968) e outros autores como alternativa à regulação econômica. Nesses casos, foi definido um conjunto mínimo de investimentos, inclusive de ampliação da capacidade instalada, e dada a concessão a quem se comprometesse a cobrar a menor tarifa. Uma vez esta definida, a regulação limita-se à fiscalização dos compromissos de investimento e ao reajuste anual de tarifas. Há apenas regulação técnica.

Na privatização dos portos, a ênfase tem recaído nos terminais de contêineres, já que no que se refere a grãos sólidos e líquidos quase toda a carga é movimentada nos terminais próprios das empresas. Foram privatizados os terminais de contêineres de Santos, Rio de Janeiro, Rio Grande, Codesa (Espírito Santo) e Sepetiba. A evidência até aqui é que a privatização dos portos viabilizou o aumento considerável dos investimentos e da produtividade, mas que apenas uma parte menor desse aumento de produtividade foi transferida para os consumidores. A explicação para isso parece residir na falta de competição, resultado, por sua vez, de dois fatores: a grande concentração do movimento no porto de Santos (mais de 50%) e ainda a baixa eficiência das ferrovias. O risco de condutas anticompetitivas, caso ocorra um grau elevado de integração vertical entre portos e ferrovias, também preocupa.

A privatização das ferrovias incluiu a RFFSA, a Fepasa, a Ferroeste e as ferrovias da Cia. Vale do Rio Doce, estas vendidas junto com o resto da companhia. A venda da RFFSA foi precedida da sua separação horizontal em seis malhas. Foi ainda estabelecido um teto de 20% na participação de cada investidor no capital das empresas formadas a partir de cada malha, de forma a impedir seu controle por um grupo muito pequeno de seus principais clientes. Foi também a privatização em que mais responsabilidade se deu à competição, no caso, à competição intermodal, como instrumento autorregulador. O resultado tem sido em geral positivo, dada a predominân-

cia do transporte rodoviário de cargas no Brasil, mas casos de abusos de consumidores cativos e de discriminação de preços têm sido observados. Vários problemas resultaram da compra de participações por clientes da ferrovia, criando espaço para que eles procurem prejudicar seus concorrentes, discriminando-os na oferta de serviços ferroviários. Além disso, várias empresas não cumpriram as metas contratuais de produção e redução do número de acidentes, sem que tivessem sido impostas sanções.

O setor em que menos se progrediu, tanto na regulação como na privatização, foi o de água e saneamento. Apesar de privatizações localizadas em um par de municípios no interior de São Paulo e do Paraná, várias iniciativas foram abortadas, como a venda da Cedae, no Rio de Janeiro. O imbróglio regulatório nesse setor é enorme, com estados e municípios invocando direitos. É provável, porém, que algum acordo seja obtido, já que as necessidades de investimento e os possíveis ganhos de eficiência são gigantescos nesse setor. O governo federal vem trabalhando uma proposta de regulação para resolver esse problema.

De forma geral, apesar dos avanços obtidos nos últimos anos, o processo de regulação nos serviços públicos avançou menos do que a privatização. No setor de transportes, ainda não se estabeleceu uma agência reguladora. No de saneamento, não há modelo de regulação. Em nenhum dos dois setores se aprovou até aqui legislação regulamentando a aplicação da Lei das Concessões. Da mesma forma, apesar de em todos os setores ter havido preocupação com a introdução de competição, apenas no de telecomunicações isso foi feito como grande prioridade. Há necessidade de atuação mais agressiva no setor elétrico, de portos e de ferrovias.

Há três outras questões sobre as quais há razão para preocupações que apenas o tempo irá mostrar se são pertinentes ou não. A primeira diz respeito ao risco de uma ênfase exagerada na regulação técnica, que poderia resultar, por exemplo, de as agências reguladoras recrutarem seus quadros majoritariamente nas antigas empresas estatais. Isso porque, nessas empresas, havia ênfase excessiva em aspectos técnicos e pouca preocupação com os clientes e com outras questões ligadas ao lado comercial da empresa. A experiência na América Latina mostra também uma concentração exagerada da atenção das agências reguladoras em aspectos técnicos, em detrimento de uma atuação mais firme na regulação econômica.

A segunda questão é sobre a necessidade de explicitar mais claramente no mandato dessas agências a ênfase a ser dada à competição. Além disso, deve-se deixar claro que esse mandato não inclui a implementação de políticas industriais no setor regulado ou em qualquer outro. A experiência mostra que a competição pode ser introduzida nos setores de infra-estrutura antes (isto é, enquanto as empresas ainda são estatais), durante (ou seja, no processo de preparação para a venda) ou depois da privatização. Obviamente, os condicionantes com que trabalham as agências reguladoras e as de defesa da concorrência são diferentes nos três casos. Mas importa aqui observar que, fruto do progresso tecnológico e de mudanças na forma de pensar, há em geral grande espaço para a introdução de competição após a privatização, sem que isso envolva a quebra dos contratos de concessão.

A terceira questão diz respeito à pouca clareza sobre qual será o comportamento do Judiciário no caso de desacordo entre as posições de agências reguladoras, concessionários e consumidores. A Constituição brasileira, como a de outros países, dá direito às partes de recorrer à Justiça contra decisões das agências. Mas, como no resto do mundo, o Judiciário no Brasil tem pouco conhecimento dos aspectos técnicos que usualmente geram disputas em relação a essas decisões. Além disso, muitas das questões envolvidas requerem decisões rápidas, sob risco de prejuízos elevados para as partes. A possibilidade de recurso ao Judiciário não se deve constituir apenas ou principalmente em uma oportunidade de postergar as decisões das agências reguladoras. Assim, ainda que o Judiciário tenha papel muito relevante a cumprir nessa área, é importante que ele procure limitar suas intervenções à garantia de que as normas processuais sejam respeitadas. Pode contribuir também para um papel mais positivo do Judiciário na regulação a equiparação de decisões colegiadas das agências reguladoras a decisões de juízes de primeira instância, de forma que os recursos ao Judiciário se façam diretamente aos tribunais de segunda instância.

Reconhece-se em todo o mundo que a regulação é um substituto imperfeito da competição. Na América Latina em geral, e no Brasil em particular, essa substituição é ainda mais problemática. Muito mais do que nos países industrializados – onde a infra-estrutura institucional é mais desenvolvida e os recursos humanos mais abundantes –, a introdução de competição deve ser defendida e apoiada, mesmo que em alguns casos com sacrifícios em termos de perdas de economias de escala e escopo.

5. Observações Finais

Na década de 90, e até junho de 1999, o Brasil privatizou 119 empresas estatais, com a geração de US\$ 70,3 bilhões em receitas e a transferência para o setor privado de dívidas públicas no montante de US\$ 16,6 bilhões. Esses valores fazem da privatização brasileira uma das maiores em todo o mundo – por exemplo, até 1997, as receitas totais com a privatização em todos os países da OCDE somavam US\$ 153,5 bilhões [Nestor e Mahboodi (1999)]. Mas não é apenas a magnitude das empresas envolvidas que torna o programa digno de nota. Igualmente importante é o fato de que em apenas cinco anos o Estado vai ter se retirado quase inteiramente de setores que gerenciou com exclusividade por várias décadas. Até 1996, o setor privado estava quase ausente dos setores de infra-estrutura no Brasil, com exceção dos serviços de transporte rodoviário. Ao final de 1998, os investidores privados controlavam todo o setor de telecomunicações e ferrovias, os maiores portos do país, algumas de suas principais rodovias, dois terços da distribuição e uma grande parte da geração de eletricidade e uma parcela pequena mas crescente do setor de água e saneamento. A maior parte do que permaneceu no setor estatal deve ser privatizada em 1999-2000. Há apenas 10 anos, nem mesmo o mais otimista dos liberais poderia prever um resultado tão favorável.

Este artigo procurou mostrar que a privatização no Brasil resultou essencialmente de três fatores: mudanças na área política, com o fim da visão de que a venda de estatais ou a propriedade estrangeira em siderurgia ou infra-estrutura constituíam ameaças à “segurança nacional”; mudança na ênfase da política de desenvolvimento, que passou a privilegiar a eficiência, e não mais a simples acumulação de capital, como no modelo anterior; e a relação cada vez mais estreita entre a privatização e a política macroeconômica. Argumentou-se ainda que esse último foi dos três o fator mais importante. Nesse sentido, mostrou-se a coincidência, em meados da década de 70, entre os primeiros sinais de exaustão dos ciclos de crescimento econômico e de expansão do setor produtivo estatal. Desde então, a incapacidade de o Brasil estabilizar a economia e consolidar a retomada do crescimento vem servindo como principal motivação para que a privatização continue a avançar para setores que há alguns anos não eram vistos como privatizáveis.

Até onde irá esse processo? Da agenda já constam a conclusão da privatização do setor elétrico, a venda de alguns bancos estaduais e o setor de saneamento, ainda que nesse caso seja necessário avançar primeiro com a regulação do setor. Concluída essa fase, ainda restarão ativos de monta nas mãos do Estado nos setores de petróleo e gás, transportes (rodovias, vias expressas urbanas, portos e aeroportos) e bancos. Além disso, a privatização tem ainda longo caminho a percorrer na terceirização de atividades dentro do setor público: correios, coleta de lixo, vistoria de veículos, emissão de passaportes etc. O ritmo e a extensão da expansão das fronteiras da privatização irão depender dos ditames da política de estabilização, da definição do modelo de intervenção estatal e, não menos importante, do sucesso da privatização das telecomunicações, da eletricidade e do saneamento em promover a expansão da oferta, a queda de preços e a melhoria da qualidade dos serviços. O Brasil já deu passos importantes para o estabelecimento de um aparato regulatório que garanta esses resultados, mas ainda resta muito a fazer. Em particular, é fundamental explicitar no mandato das agências reguladoras seu objetivo de incentivar a competição em seus respectivos setores.

Assim, é impossível prever até onde poderão expandir-se as fronteiras da privatização no Brasil. Será que há, por outro lado, um risco concreto de que o pêndulo outra vez oscile em direção a uma presença maior do Estado-empresário nos setores recém-privatizados? Sim. Por exemplo, se o mundo voltar a conviver com uma grande polarização política e militar, aumentará a preocupação com a segurança nacional, estimulando a propriedade estatal de setores *sensíveis*. Da mesma forma, se o Estado regulador for incapaz de gerar investimentos nos setores de infra-estrutura em volumes compatíveis com o crescimento do país, poderá ocorrer a estatização na margem desses setores. Um resultado como esse poderá se materializar, em particular, se a política econômica pender outra vez para a “ocupação de espaços vazios” e as agências reguladoras forem utilizadas para atingir esse objetivo.

Mas, apesar de plausível, um cenário de reestatização não é provável, pelo menos a curto e médio prazos. De um lado, porque ainda por vários anos a poupança corrente do setor público deve permanecer baixa, o que inviabiliza uma política sustentada de elevados investimentos em capital físico. Pelo contrário, o cenário mais provável é um em que cada vez mais o setor público se concentre na formação de capital humano, deixando para o se-

tor privado a responsabilidade pela acumulação de capital físico. De outro, porque a privatização, como outras reformas implantadas nesta década, cria interesses na manutenção da nova situação. O pêndulo não oscila naturalmente, como em um relógio: para isso é necessário empurrá-lo, vencendo as forças contrárias da inércia e dos interesses estabelecidos, algo que a história mostra ser um processo lento. Rodrik (1998) ilustra esse ponto com as experiências de Chile e Bolívia, ainda que chamando a atenção para o fato de que a maior garantia de sustentação das reformas é o seu sucesso em garantir a estabilidade e o crescimento econômico. De fato, essa é a principal lição da experiência brasileira: os modelos duram enquanto são capazes de produzir o crescimento econômico e são substituídos quando fica claro que não são mais capazes de fazê-lo.

Referências Bibliográficas

BAER, W., KERSTENETZKY, I. e VILLELA, A. (1973); The changing role of the state in the Brazilian economy. *World Development*, v. 1, November.

BAER, W. e McDONALD, C. (1998). A return to the past? Brazil's privatization of public utilities: the case of the electric power sector. *Quarterly Review of Economics and Finance*, v. 38, n. 3.

CARDOSO, F. H. (1973). Associated-dependent development: theoretical and practical implications. In: STEPAN, Alfred (ed.). *Authoritarian Brazil: origins, policies and future*. Yale University Press.

CITIBANK (1999); "A privatização em 1999/2001", *Economic Update*, 23 de abril.

DEMSETZ, H. (1968). Why regulate utilities? *Journal of Law and Economics*, v. 11, n. 1.

FORTES, M. (1994). Integração competitiva e privatização. *Folha de S.Paulo*, 19 de outubro.

MARTINS, L. (1977). "Expansão recente do Estado no Brasil: seus problemas e seus atores". Finep, mimeo.

- NESTOR, S. e MAHBOODI, L. (1999). Privatization of public utilities: the OECD experience. *In: PINHEIRO, A. C. e FUKASAKU, K. (eds.). Privatization in Brazil: the case of public utilities.* BNDES-OCDE, mimeo.
- PALATNIK, B. e ORENSTEIN, L. (1979). Perspectivas do processo de privatização no Brasil. *Encontros com a Civilização Brasileira*. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, p. 43-62.
- PASANEZI, R. (1998). Privatização e reforma institucional na infra-estrutura no Brasil – em busca de ganhos fiscais e de eficiência econômica. Tese de doutorado. São Paulo: USP.
- PESSANHA, C. F. (1981). Estado e economia no Brasil: a campanha contra a estatização. Tese de mestrado. Rio de Janeiro: Luperj.
- PINHEIRO, A. C. (1996). Impactos microeconômicos da privatização. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 26, n. 3, Dezembro, p. 357-98.
- PINHEIRO, A. C. e FUKASAKU, K. (eds.) (1999). Privatization in Brazil: the case of public utilities. BNDES-OCDE, mimeo.
- PINHEIRO, A. C. e GIAMBIAGI, F. (1994). Brazilian privatization in the 1990s. *World Development*, v. 22, n. 5, May, p. 737-53.
- _____. F. (1997). Lucratividade, dividendos e investimentos das companhias estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, v. 51, n. 1, jan.-mar., p. 93-131.
- _____. F. (1999). The macroeconomic background and institutional framework of Brazilian privatization. *In: PINHEIRO, A. C. e FUKASAKU, K. (eds.). Privatization in Brazil: the case of public utilities.* Mimeo.
- PIRES, J. C. L. (1999). A reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil. *Revista do BNDES*, n. 11. Rio de Janeiro: BNDES.
- REZENDE, F. (1980). A empresa pública e a intervenção do Estado na economia: ação suplementar à iniciativa privada – perspectivas em face da conjuntura atual. *In: A empresa pública no Brasil: uma abordagem multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Ipea.

- RODRIG, D. (1998). The rush to free trade in the developing world: why so late? Why now? Will it last? *In*: STURZENEGGER, F. e TOMMASI, M. (eds.). *The political economy of reform*. MIT Press.
- SCHNEIDER, B. R. (1990). Privatization in the Collor government: triumph of liberalism or collapse of the development state? Mimeo.
- TREBAT, T. (1983). *Brazil's State-Owned enterprises: a case study of the State as entrepreneur*. Cambridge University Press.
- WERNECK, R. (1987). *Empresas estatais e política macroeconômica*. Rio de Janeiro: Ed. Campus.
- WORLD BANK (1989). Brazil: prospects for privatization. Mimeo.

Privatização: Mitos e Falsas Percepções

Licínio Velasco Jr.*

* Chefe do Departamento de Serviços de Privatização do BNDES.

Resumo

Este artigo discute as privatizações levadas a efeito no Brasil sob a ótica de implementação de política pública, de forma a permitir uma melhor compreensão das questões que propiciam e favorecem essa implementação. Em particular, o leitor é conduzido através do processo decisório dos gestores públicos, contemplando uma dimensão menos presente nas análises sobre o assunto. Adicionalmente o artigo contém uma breve incursão sobre a natureza dos conflitos que se pode esperar para o período pós-privatização dos serviços públicos.

1. Introdução

Transcorridas quase duas décadas desde que as privatizações começaram a ocorrer de forma mais sistemática no Brasil, muito já se escreveu sobre o tema. Como regra, esses trabalhos têm focado os efeitos financeiros e econômicos das privatizações, aí se incluindo a contribuição para a redução da dívida pública, a modernização do parque industrial do país e a redefinição do papel do Estado. Entretanto, pouco tem sido discutido sobre a prática em si da privatização. Mais especificamente, pouco tem sido perguntado como as privatizações acontecem e por que são implementadas de uma forma e não de outra.

Este texto se propõe, assim, discutir algumas dessas questões, com base nas privatizações implementadas no Brasil, desde 1985, nos governos Sarney, Collor, Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso, em seu primeiro mandato. Não se trata, entretanto, de avaliar as privatizações à luz dessas questões, mas de fornecer visões alternativas a algumas percepções correntes julgadas inadequadas. Para os efeitos da organização do trabalho, essas percepções serão consideradas, ao longo das seções, como *mitos* ou *falsas percepções*, para que sejam discutidas e avaliadas.¹

Na Seção 2 são discutidas as razões das privatizações no período Sarney. A conclusão a que se chega é que, nesse período, motivações de ordem interna do BNDES prevaleceram sobre aquelas de outras naturezas, como, por exemplo, as motivações ideológicas ou as pressões externas.

Na Seção 3, o foco é a implementação propriamente dita da *política pública* privatização. Algumas conclusões sobressaem:

- o modo de implementação não é neutro;
- não existem modelos ótimos de implementação aplicáveis a qualquer caso ou país;
- modelos de privatização baseados em leilões que permitam ágios significativos em relação ao preço mínimo têm sido importantes no Brasil, porque geram apoio à implementação dessa política;

¹ Para uma visão mais ampla da implementação das privatizações no período e suas implicações para a reforma do Estado no Brasil, ver Velasco Jr. (1997a e 1997b). As referências bibliográficas utilizadas no presente trabalho também fazem parte desses textos.

- a escolha da ordem das companhias a serem privatizadas importa;
- privatizações não são implementadas só com base na vontade política do Poder Executivo, mas há necessidade também de coalizões de sustentação, fora do círculo mais fechado de governo, para a sua implementação;
- no caso do Brasil, o apoio da sociedade às privatizações de serviços públicos tem permitido graus adicionais de liberdade ao Executivo para a sua implementação; e
- a escolha entre leilões de viva voz e leilões de envelope fechado também faz parte de um contexto mais geral associado à implementação da *política pública privatização*, não sendo calcada apenas na percepção de maior arrecadação de recursos.

Na Seção 4 é realçada uma visão da privatização como um meio de desprivatização do Estado, liberando recursos para a sociedade antes apropriados por grupos específicos de interesse. Adicionalmente, e por decorrência dessa visão, é questionado o mito do apoio incondicional do empresariado às privatizações.

Por fim, na Seção 5, discute-se a percepção, julgada equivocada, de que as coalizões que têm permitido a implementação das privatizações se reproduzem, automaticamente, no momento da atuação do Estado que emerge das privatizações dos serviços públicos, o chamado “Estado regulador”.

2. As Privatizações no Período Sarney: nem Motivação Ideológica nem Pressão Externa

Ao final do governo Sarney, em março de 1989, tinham sido encerrados 17 processos de desestatização, gerando uma arrecadação equivalente a US\$ 549 milhões e uma transferência de dívidas ao setor privado da ordem de US\$ 620 milhões.² Adquire importância o fato de três importantes empresas industriais estarem incluídas nessa lista: Eletrosiderúrgica Brasileira (Sibra), maior empresa produtora de ferro-ligas à época; Aracruz Celulose, uma das mais importantes do setor; e Caraíba Metais, única metalúrgica de

2 Números baseados no “Relatório 1985-1989”, do Conselho Federal de Desestatização, e em documento elaborado pelo BNDES, Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989, tendo envolvido alguma conciliação de critérios.

cobre do país. Além disso, a Siderbrás, *holding* das siderúrgicas estatais, decidia vender o controle acionário de duas de suas empresas: a Cia. Ferro e Aço Vitória (Cofavi) e as Usinas Siderúrgicas da Bahia (Usiba).

Contrariamente a percepções comumente aceitas de que essas desestatizações teriam sido fruto de motivações ideológicas ou de pressões externas, buscar-se-á demonstrar que as circunstâncias que envolveram o período não autorizam tais visões. Na verdade, defende-se aqui que as desestatizações ocorreram por razões de ordem interna do BNDES e a despeito do fato de que ajustes de caráter mais reformista não compunham, de fato, a agenda pública à época.

Segundo Almeida (1996), a agenda da primeira administração civil, após o período militar de 1964-1984, foi caracterizada por esforços em dominar a inflação sem lançar mão de políticas econômicas tidas como ortodoxas. A consciência da natureza da crise – especialmente sobre a relação entre a crise fiscal, os padrões de intervenção estatal e a inflação – se instalou lenta e irregularmente entre as elites políticas. Mesmo ao final do governo Sarney, assuntos como austeridade fiscal, desregulação, privatização e liberalização comercial tinham penetrado apenas tenuemente o debate entre tecnocratas e acadêmicos. Na verdade, o governo que veio suceder o período militar possuía a mesma fé de seus antecessores no Estado como condutor de estratégias de desenvolvimento. A aliança democrática, que se opunha ao autoritarismo, visava, basicamente, à correção das estratégias autoritárias de crescimento, dotando-as de um viés social. A repulsa a políticas de ajustamento estava profundamente enraizada em todos os segmentos de oposição aos governos militares: o desequilíbrio fiscal era visto como uma estratégia legítima para estimular o crescimento econômico.

Sallum Jr. (1987), ao avaliar os três primeiros anos do governo Sarney, ressalta a paralisia dos núcleos reformistas diante do forte poder de veto detido por outros grupos, dentro e fora do Estado. Entre os programas vetados, cita expressamente os de desativação ou privatização de órgãos ou empresas estatais. As prioridades do governo seriam a obtenção de um consenso político partidário em torno de reformas não-radicais do sistema político e a preservação da amplíssima união de forças socioeconômicas que sustentavam a aliança democrática no período de transição para a democracia.

A ênfase concedida por Sarney às reformas do sistema político encontra paralelo no que ocorreu na Argentina de Raul Alfonsín, no período pós-militar. O governo de Alfonsín também privilegiou a reconstrução das instituições democráticas, moderando-se nas transformações econômicas ou mesmo postergando-as, com vistas à preservação de um consenso entre as diversas forças sociais e políticas. Os problemas econômicos eram vistos como decorrentes da inépcia do regime militar e da ausência de democracia, diagnóstico esse também aplicável ao Brasil de Sarney. Quer por falta de percepção, quer por falta de consenso interno, a questão das debilidades do setor público e o caráter mais estrutural da crise econômica não tiveram prioridade na agenda pública [Canitrot e Sigal (1994), Nelson (1994), Palermo (1995) e Torre (1995)].

É fato que havia um ambiente antiestatista por parte dos segmentos empresariais mais influentes a partir do período Geisel, por conta do início de um ciclo econômico declinante e da exclusão do empresariado das instâncias mais importantes de formulação das políticas econômicas. Entretanto, os empresários adeptos dessa corrente careciam de um projeto de longo prazo que permitisse a superação dos conflitos internos da classe e, conseqüentemente, a apresentação de uma proposta consistente de alteração da visão estatista dominante [Diniz e Boschi (1989) e Diniz (1990)].

Assim, a contração dos empréstimos internacionais nos anos 80 não teve o efeito de provocar uma política de ajustes estruturais no governo Sarney, quer em função das pressões expansionistas vindas da coalizão heterogênea de sustentação do governo, quer em função do histórico de modelo desenvolvimentista brasileiro [Kaufman (1989 e 1990)]. Na análise de Stallings (1992), sobre o impacto das forças internacionais influenciando as alterações nas políticas econômicas dos países não-centrais nos anos 80, o Brasil é apresentado entre aqueles que só se moveram na direção de reformas estruturais ao final da década. Para a autora, foram os fatores internos que desempenharam papel de relevo no governo Sarney.

Por outro lado, observando-se as desestatizações realizadas, verifica-se a forte participação do BNDES. Dos 17 processos, 11 foram de empresas controladas pela BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES, e dois, relativos às vendas da Siderbrás, conduzidos pela própria BNDESPAR, na qualidade de *agente de privatização* dessa *holding*. Do total de recursos ar-

recadados, cerca de 98% foram obtidos, direta ou indiretamente, por meio da ação do Sistema BNDES.

Nesse sentido, as razões para as privatizações no período podem ser melhor entendidas com a leitura do documento editado pelo Sistema BNDES em 1992, *Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989*. Desse documento são extraídos os seguintes motivos determinantes:

- o elevado número de empresas controladas pela BNDESPAR concentrava mais de 50% do volume de seus desembolsos no período 1982-1985, que se voltavam basicamente para custear gastos decorrentes das controladas, relegando a segundo plano os investimentos em participações minoritárias, conforme o objeto social dessa instituição;
- verificava-se um direcionamento de esforços no acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas, tendo em vista que elas se encontravam, como regra, em situação extremamente crítica;
- os aportes de capital nas empresas controladas se revelavam ineficazes, em face do contexto que envolvia as empresas estatais: dificuldade em se garantir uma administração profissional, reduzida flexibilidade gerencial para operar em mercados competitivos e dificuldade em se manter uma política estável de reajustes de preços, em função da prática vigente de utilizar empresas estatais para combater a realimentação inflacionária; e
- a BNDESPAR passou a acusar sucessivos prejuízos no período 1982-1987, cujas causas eram atribuídas ao exposto nos itens anteriores.

Ou seja, mais razoável do que se apoiar em explicações baseadas em motivações ideológicas ou em pressões externas é entender as razões para as privatizações no período como as razões do BNDES. Trata-se, assim, de perceber o Banco como tendo sido um agente racional capaz de decisões estratégicas no seu interesse.

No mesmo documento elaborado pelo BNDES, essa questão fica ainda mais clara, quando é justificada a política do Banco em atuar como *agente de privatização* de empresas não-controladas, por conta das responsabilidades financeiras detidas de forma direta ou indireta. As vendas da Cofavi e da Usiba tiveram, portanto, a mesma lógica. Eram empresas sabidamente em situação difícil e nas quais o BNDES tinha interesses creditícios. A expectativa implícita era encontrar novos controladores que saneassem as

empresas ou, pelo menos, mudar a qualidade dos créditos: substituir devedores não-executáveis, nos termos da legislação brasileira, por devedores privados, executáveis.³

Na verdade, olhando-se mais à frente, percebe-se que isso era apenas a ponta visível de um enorme *iceberg*. No Programa Nacional de Desestatização (PND), instituído em 1990 no governo Collor, as dívidas vencidas das empresas estatais, de responsabilidade direta ou indireta do Tesouro Nacional, passaram a ser aceitas como forma de pagamento. Para tanto, deveriam ser certificadas e renegociadas pela Secretaria do Tesouro Nacional, processo esse conhecido como *securitização de dívidas*. O setor siderúrgico estatal foi um dos principais geradores dessas dívidas, em face da situação de insolvência da Siderbrás e da maior parte de suas empresas. O BNDES teve créditos securitizados, por conta da sua exposição com esse setor, no total aproximado equivalente a US\$1,7 bilhão, a valores das épocas de securitização. Desse total, cerca de US\$ 400 milhões decorreram de créditos contra a própria Siderbrás e o restante, US\$ 1,3 bilhão, por conta de recebíveis contra as empresas siderúrgicas, cujo montante de dívida não era compatível com a capacidade de geração de recursos dessas empresas.⁴ Conceitualmente, o total de US\$ 1,7 bilhão pode ser visto como o valor potencial de inadimplência do setor siderúrgico com o BNDES, valor esse que, tendo vindo à tona por conta do PND, se encontrava mascarado por sucessivos reescalamentos. Com esse montante securitizado, o Banco adquiria efetivo potencial de recuperação de créditos, na medida em que podia vendê-los para investidores que desejassem comprar ações de empresas estatais nos termos da legislação do PND. De fato, foi o que ocorreu e que significou, para o BNDES, uma troca do Tesouro Nacional, como devedor, por grupos econômicos privados. Visto de outra forma: uma troca de crédi-

3 *É importante frisar que o BNDES não era gestor do programa de desestatização federal do governo Sarney, como veio a ser, posteriormente, no governo Collor. Tornou-se o agente de privatização da Siderbrás, para as vendas da Cofavi e da Usiba, por meio de contratos específicos celebrados com a holding siderúrgica estatal.*

4 *Com exceção da Usiminas e da CST, todas as demais siderúrgicas estatais se encontravam em situação financeira e econômica incompatível com o volume de seus faturamentos e de lucratividade média do setor, em bases internacionais. Em função do porte, a Cosipa, a CSN e a Açominas foram as que mais geraram dívidas securitizadas, no bojo das reestruturações financeiras levadas a efeito no âmbito do PND. Vale notar que não foram criadas novas dívidas ou responsabilidades para o Tesouro Nacional, pois ele já era o virtual devedor de todas as dívidas vencidas, por ser o fiador.*

tos não-executáveis por créditos executáveis, a exemplo do que ocorrera no período Sarney.

Esse quadro demonstra a importância estratégica das privatizações para o BNDES e, em especial, as do setor siderúrgico. Não se trata, entretanto, de reduzir seus objetivos à recuperação de créditos. O BNDES, como principal órgão de financiamento de longo prazo do país, estava em condição privilegiada para avaliar as conseqüências da crise financeira do Estado. Os investimentos no setor siderúrgico estavam paralisados, até porque, nos termos da legislação vigente, o Banco encontrava-se impossibilitado de financiar o setor, em face do seu endividamento.⁵ À exceção da Usiminas, todas as empresas siderúrgicas careciam de investimentos significativos – e urgentes – quer para modernização, quer para expansão. Em outras palavras, não seria possível uma separação entre o interesse do BNDES de recuperar créditos e o de apoiar o desenvolvimento do setor, pois ambos estavam indelevelmente associados.

De uma forma mais genérica, essa visão sobre as razões das privatizações no período Sarney é endossada por Schneider (1991), para quem as privatizações tiveram menos a ver com o Conselho de Desestatização, criado à época pelo governo, do que com o desejo do BNDES de buscar uma reciclagem alocativa dos seus recursos. Segundo esse autor, dada a posição pouco privatizante do governo, o fato surpreendente é que tenha existido um programa de desestatizações e que tenha ido tão longe. De igual forma, o setor privado também não só não teria tido qualquer influência, como também, *nos bastidores*, teria lutado contra, apesar de professar publicamente o seu apoio ao programa.⁶ Por outro lado, na medida em que as em-

5 Essa impossibilidade decorria da Resolução 469, de 21.3.88, do Banco Central, que impedia o acréscimo de endividamento das empresas públicas, referido, a valores reais, à data de 31.12.87. A relação com o setor se resumia às constantes reestruturações dos créditos já existentes. Os financiamentos do BNDES para investimentos só foram retomados, através das suas linhas regulares de crédito, após a desestatização das empresas do Grupo Siderbrás.

6 É interessante observar que essa afirmação se coaduna com a pressão exercida contra a privatização da Carajá Metais pelas principais empresas laminadoras e trefiladoras que adquiriam o seu produto, as quais solicitaram, formalmente, ao BNDES, a sustação ou a anulação do processo de venda. Como essas empresas se beneficiavam do fato de a Carajá ser uma empresa permanentemente às voltas com a desatualização de preços, por conta da inflação, essa manifestação foi percebida como uma tentativa de manutenção do status quo.

presas objeto de venda não constituíam peças-chave no jogo político de Sarney, o ex-presidente era capaz de endossar as propostas da burocracia.⁷

Concluindo e resumindo: respeitada essa observação de Schneider sobre as condições de endosso por parte do governo, pode-se dizer que as privatizações foram condicionadas pela ação de uma agência governamental específica, que definiu e implementou estrategicamente uma política pública que não estava na agenda do Poder Executivo.

3. Mitos e Falsas Percepções Associados à Implementação das Privatizações

Tem sido dado destaque na literatura à diferença entre as fases de formulação⁸ e de implementação das reformas econômicas. Assim como nenhuma reforma pode ser introduzida sem alguma autonomia em relação às pressões dos grupos que vivem de ganhos financeiros, nenhuma reforma pode ter sucesso sem que se crie ou se apele a uma coalizão de beneficiários. Isso seria verdade mesmo nas reformas que têm como objetivo a redução do papel do Estado na economia, a exemplo das privatizações. A implementação depende do apoio político de diferentes grupos de beneficiários do setor privado e, pelo menos, da aquiescência das maiores forças políticas que competem dentro do sistema político. Sem alianças tácitas ou explícitas entre políticos, elites tecnocráticas e os que se beneficiam com o esforço da reforma, a tentativa de mudança tende a se frustrar [Haggard e Kaufman (1993)]. A abordagem baseada na autonomia do Estado pressuporia uma impossibilidade, que é a existência de uma entidade com independência na vontade e na capacidade de agir. Nesse sentido, o sucesso e o fracasso na implementação das políticas econômicas estão associados às coalizões efetuadas [Conaghan e Malloy (1994)]. O estilo tecnocrático de decisão, usual nas democracias recentes, é visto como incompatível com a continuidade das

7 *Na verdade, ao final do governo, durante o período que antecedeu as eleições para presidente da República, os processos de privatização foram suspensos por ordem do próprio presidente. O motivo foi a intensa polêmica que cercou o processo de privatização da Maersa, que se encontrava em andamento. Posteriormente, no governo Collor, essa empresa, também controlada pelo BNDES, veio a ser privatizada sem maiores controvérsias.*

8 *A formulação, na forma vista pela literatura, compreende não só a formulação em si, mas também a fase de iniciação das reformas, significando dizer que os autores estão preocupados com a capacidade dos governos em implementar seus objetivos na íntegra ou, pelo menos, sem descaracterizá-los com implementações parciais.*

reformas econômicas. Seria equivocada a idéia de que, em regime democrático, as resistências possam ser vencidas à força ou de que as reformas possam ser conduzidas tão rapidamente que os grupos afetados não tenham tempo para se organizar e agir contra elas [Bresser Pereira, Maravall e Przeworski (1993)].

De outro lado, há o paradoxo de ser o próprio Estado o instrumento para promover alterações em uma direção menos estatista, gerando um problema conceitual para a implementação das políticas [Kahler (1989)]. Mais recentemente, a literatura vem se utilizando do conceito de *governance* para definir a capacidade do Estado em formular e implementar suas políticas de forma coerente e consistente, sendo, portanto, capaz de coordená-las em meio aos diferentes interesses envolvidos sem que o jogo democrático seja eliminado [Diniz (1995)].

Ou seja: a escolha da forma de implementação das políticas públicas depende dos contextos específicos de cada período e de cada país. Não existem modelos ótimos de implementação aplicáveis a qualquer caso. Na verdade, o conceito de eficiência depende de como ele é definido. Ringen (1987), por exemplo, ao avaliar a política de *Welfare State*, subordina o conceito de eficiência da política pública à sua legitimidade. Ineficiências não podem ser consideradas como tais, se os resultados aos quais estiverem associadas decorrerem de um processo democrático de escolha pública. Isso quer dizer que essas aparentes ineficiências passam a ser um resultado possível legitimamente engendrado.

Esta breve revisão literária é suficiente para uma melhor compreensão de questões relativas à implementação das privatizações julgadas como sendo comumente abordadas de forma equivocada.

3.1. A Questão dos Modelos de Venda

Ainda que aparentemente óbvio, o ponto básico de uma política pública, no caso a desestatização, é que ela deverá ser implementada. Trata-se, assim, de criar as condições para que isso ocorra. Modelos tidos como teoricamente ótimos podem não ser aceitos pela sociedade ou pelos atores diretamente interessados, transformando-se muitas vezes em verdadeiros

óbices à realização das metas planejadas. A simples *vontade política* do Poder Executivo por si só não é suficiente.

Vale a pena utilizar, como referência, as experiências de implementação britânica e francesa, nos anos 80 e 90, as quais, não sem motivos, não foram incorporadas às privatizações brasileiras.

As privatizações no Reino Unido estão fortemente associadas à venda de ações a preço fixo, de forma pulverizada, em larga escala, em bolsas de valores: as *large scale flotations*. Esse foi o modelo que prevaleceu nas principais vendas de companhias britânicas, a exemplo da British Telecom e da British Gas, nos anos 80, e do setor elétrico na atual década. Por conta do programa de privatizações, o número total de acionistas triplicou de 1981 a 1992, com 22% da população detendo ações em 1992, comparado com 7% em 1981, sendo que só a venda da British Telecom gerou mais de um milhão de novos investidores [Wright (1994) e Brito (1989)].

Os motivos que levam à escolha de um determinado modelo de privatização nem sempre são simples de ser detectados, porque eles se confundem, com frequência, com os ligados à formação da coalizão de sustentação necessária à implementação das privatizações. Wright chama a atenção de que, na verdade, a racionalidade atribuída para muitas das privatizações no Reino Unido se seguiu ao programa, não o tendo precedido. Em sua opinião, foi criada, posteriormente, para justificá-lo. Se por um lado o governo de Margaret Thatcher criou a idéia de que o modelo adotado tinha por objetivo “levar o capitalismo ao povo”, autores como Richardson (1994), à semelhança de Wright (1994), entendem que o modelo de venda em larga escala representou fundamentalmente uma estratégia de acomodação de interesses objetivando a implementação de uma privatização financeiramente atrativa para o público como um todo, aí se incluindo alguns atores-chave: os administradores e empregados das empresas estatais, o público consumidor, as instituições financeiras e os grandes investidores institucionais. Mais ainda: no caso das privatizações da British Telecom, British Gas e British Airports Authority, essas empresas teriam sido mantidas intactas em suas estruturas de quase monopólio, de forma a garantir a rapidez e a atratividade das vendas. A ideologia do próprio governo, centrada na maior eficiência de um sistema de alocação de recursos baseado

na competição econômica, cedia espaço ao objetivo maior, que era a implementação, em si, das privatizações.

Na França, as privatizações são invariavelmente associadas à constituição de um grupo de acionistas estáveis (GAS) selecionados pelo governo francês *fora do mercado de ações*. Essa venda se sucedia a uma oferta pública, nos moldes britânicos, com o grupo de acionistas selecionados pagando um preço adicional ao praticado na oferta pública. Havia uma preocupação de que os participantes dos GAS, considerando-se a totalidade das privatizações, representassem significativa gama de interesses do mundo de negócios francês – a maioria era escolhida para uma ou duas transações, no máximo [Dumez e Jeunemaître (1994)].

Pode-se entender o modelo de venda baseado nas *large scale flotations* como aquele julgado capaz de superar a rejeição da opinião pública e de criar uma rede de sustentação à implementação das privatizações no Reino Unido, e que a criação do GAS funcionou como a grande coalizão de sustentação do programa de privatizações francês.

3.2. Leilões 'Versus' Vendas com Preço Fixo

Uma primeira reflexão decorrente dessa exposição é que nenhum dos dois modelos foi construído objetivando a maximização do valor arrecadado. Visto de outra forma: a maximização é importante se, e somente se, for julgada importante pela sociedade, capaz, portanto, de gerar apoio à implementação da privatização. Como no caso do Brasil a questão do déficit público tem forte apelo, a privatização caracteriza-se como uma política capaz de contribuir para a redução dos problemas de ordem financeira do Estado. E, nesse sentido, modelos tidos em algum nível como maximizadores são importantes para os casos brasileiros. Daí decorre, em grande parte, o fato de os leilões terem sido adotados como o modelo básico de venda, apesar de a própria legislação do PND admitir a venda de ações a preço fixo, de forma a permitir a sua pulverização ao público. Daí decorre, também, a importância atribuída aos ágios obtidos nas vendas em relação aos preços mínimos estipulados.

Leilões e ágios têm sido importantes, antes de tudo, no Brasil porque geram apoio à implementação da *política pública privatização*. Independentemente da questão do tamanho do nosso mercado de capitais, não se pode-

ria imaginar o governo brasileiro, no período analisado, vendendo suas empresas a preço fixo – e atrativo, enfatize-se – como no Reino Unido ou mesmo na França.⁹ Aliás, não deixa de ser surpreendente o fato de que, nos casos em que as privatizações afetam mais diretamente os consumidores, a exemplo dos casos das distribuidoras de energia elétrica e das empresas de telecomunicações, a influência dos preços pagos pelos investidores nas tarifas e nos investimentos futuros não tenha recebido maior atenção por parte dos meios de comunicação. Os ágios, representando em última instância a maximização dos valores arrecadados, têm sido sempre louvados como um bem público inquestionável, não sendo ponderado sequer se isso poderia vir a dificultar uma redução maior ou mais acelerada das tarifas no futuro.¹⁰

3.3. Modelos e Coalizões de Sustentação

Uma segunda reflexão está associada à questão, em si mesma, das coalizões de sustentação. O Reino Unido e a França deram soluções apropriadas às respectivas condições, mas elas seriam de difícil reprodução no Brasil, especialmente se pensarmos no início do governo Collor.

Vencida a “etapa BNDES”, no governo Sarney, o assunto *privatização* ganha, de fato, *status* de prioridade na agenda pública no período Collor, com a instituição de um programa federal de desestatizações mais amplo – o atual PND. A mudança de patamar que significou o PND pode ser verificada com uma comparação dos resultados: ao final do governo Collor, 16 processos de desestatização haviam sido concluídos, a um valor total aproximadamente de US\$ 3,9 bilhões, comparados com a arrecadação de US\$ 549 milhões, em 17 processos, do período anterior.

A questão aqui é tentar entender como isso foi possível. Afinal, não se pode imaginar que tivesse se dissipado subitamente a inexistência de con-

9 *A decisão do Conselho Nacional de Desestatização em não adotar esse modelo na privatização da Companhia Vale do Rio Doce, que poderia se prestar para tal, é um bom exemplo. De fato, em cartilha explicativa, o BNDES, entre outros motivos, defendia a opção de não vender de forma pulverizada as ações ordinárias da Vale em razão de ser essa a alternativa em que a União arrecadaria menos recursos.*

10 *Em princípio, o espaço de manobra dos órgãos reguladores se reduz quando o investidor paga preços mais altos, na medida em que a remuneração do seu investimento requererá tarifas mais elevadas.*

senso em nossa sociedade, que permeou todo o governo Sarney, sobre a prioridade de reformas associadas à visão neoliberal. Pesquisa realizada por Soares de Lima e Boschi, em 1994 (mais de um ano, portanto, depois do governo Collor), atesta uma posição no mínimo reticente das elites brasileiras – entendidas como congressistas, administradores públicos, empresários e sindicalistas – sobre reformas econômicas orientadas para o mercado. Isso era particularmente verdade no caso de reformas que implicassem a redistribuição de recursos econômicos e de poder, a exemplo de algumas iniciativas de modernização do Estado [Soares de Lima e Boschi (1994)]. Além do mais, Collor assumiu o poder sem uma base partidária de apoio e também sem um suporte organizado de segmentos da sociedade civil. Não detinha, de fato, um *mandato neoliberal*. Ou seja: o apoio difuso ao discurso antiestatista, vindo dos votos recebidos, não se transformava, necessariamente, em suporte a uma política de privatizações [Schneider (1990)].

Do documento do BNDES referido anteriormente, *Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989*, extrai-se que o modelo mais frequentemente adotado nesse período – a venda de ações em bloco único, com pré-qualificação de candidatos – havia sido escolhido pelo fato de as empresas objeto de alienação não apresentarem um histórico de lucros ou um porte econômico que ensejassem o desenvolvimento de modelos alternativos, a exemplo da pulverização do controle acionário. Apesar de se entender as razões do BNDES, tratava-se de uma modelagem precária em termos de implementação, conforme observado por Schneider (1991), por se apoiar na vitória de poucos.¹¹ E, muito provavelmente, não foi por outro motivo que o modelo sofreu mudanças por parte do próprio BNDES, já na qualidade de gestor do PND. Contudo, para isto foi escolhida a Usiminas, como um *leading case*, a exemplo do papel exercido pela Entel, empresa

11 *A visão geral, encontrada na literatura, sobre a implementação de políticas reformistas aponta na direção de se ampliar o número de beneficiários, o que, no limite, foi o que se buscou no Reino Unido. À época o BNDES foi bastante criticado por adotar um modelo tido como concentrador e que tendia a privilegiar compradores com base instalada nos próprios setores da economia a que pertenciam as empresas vendidas. Nesse sentido, reforça-se a tese de que o BNDES buscou implementar as privatizações de uma forma que se coadunasse com os seus objetivos, apesar das resistências quanto à política em si e quanto à forma de executá-la – para um maior detalhamento desse ponto, ver Velasco Jr. (1997a).*

de telecomunicações argentina, no governo Menem [Palermo (1995) e Torre (1995)].

A escolha da Usiminas – empresa lucrativa, atualizada tecnologicamente e de porte expressivo – obedeceu a uma lógica dupla. De um lado, fornecia credibilidade ao programa. Como ocorrido no caso da Entel, representava um corte com o passado, a busca de um *capital de confiança* no mundo dos negócios e um *leading case* de uma nova orientação política, nos termos de Palermo (1995). De outro lado, era a oportunidade de se rever o modelo de venda até então adotado, de bloco único, buscando-se superar a precariedade de apoio inerente ao modelo anterior. É claro que a Usiminas também reunia outras condições importantes. Primeiro, estando a Siderbrás em processo de liquidação, as resistências corporativas se reduziam à empresa em si, diferentemente das empresas dos setores petroquímico e de fertilizantes, que tinham a corporação Petrobras por trás. Segundo, era uma empresa em condições de ser privatizada, sem que fosse necessária uma reestruturação financeira prévia.

É importante enfatizar que a escolha da Usiminas também obedeceu a uma lógica de implementação de política pública: a escolha de um *leading case* de maior visibilidade em opção a uma escolha que privilegiasse uma noção de *curva de aprendizado*, com o programa de desestatização começando com empresas menos importantes, como era, inclusive, defendido à época por alguns segmentos da sociedade.¹²

O modelo de venda adotado para a Usiminas, e que posteriormente se reproduziu para a quase totalidade das desestatizações dos governos Collor e Itamar Franco, não definia previamente o formato que deveria ter o controle da companhia ao final da venda. O sistema de venda por meio de leilões públicos, já consagrado à época de Sarney, permaneceu como o método básico de venda. O bloco de ações era ofertado sem que fossem estabeleci-

12 Não parece haver dúvida de que essa opção foi adotada com base na experiência adquirida pelo BNDES no período anterior. Apesar da menor importância relativa das empresas e, portanto, da menor visibilidade para o público em geral, praticamente todos os processos de desestatização enfrentaram resistências, aí se incluindo sucessivos questionamentos judiciais que suspenderam temporariamente a realização dos leilões. Ou seja, a tese da curva de aprendizado como forma de se angariar apoio não encontrava amparo na experiência vivida pelo BNDES. O caso da Entel é apresentado como forma de reforçar esse tipo de opção, em função do seu paralelismo, conforme a visão dos autores citados.

das quantidades mínimas a serem adquiridas¹³ ou uma pré-qualificação técnica dos candidatos. Qualquer investidor podia dar seus lances, de acordo com seus interesses – a única condição realmente fundamental, além da comprovação de estar quite com o sistema tributário nacional, era ter bloqueado previamente seus meios de pagamento na bolsa de valores onde o leilão fosse realizado. O resultado do leilão comportava, em seus extremos, tanto a aquisição do lote de ações por um único comprador como a ampla pulverização das ações de controle. O modelo permitia, dessa forma, o acréscimo do número de vencedores, apesar de não haver garantia de que isso viria a ocorrer.

De fato, a formação da estrutura do capital votante da Usiminas após a sua venda se revelou completamente diferente dos padrões até então vigentes no Brasil. Investidores com interesses, em princípio, divergentes terminaram por se envolver em uma inédita formação de propriedade compartilhada. Bancos, empresas privadas de setores diversos, funcionários¹⁴ e fundações previdenciárias das empresas vendidas, fundações de empresas estatais e privadas e empresas estatais passaram a perceber que a convivência em uma empresa profissionalizada, a exemplo de algumas grandes corporações norte-americanas, não era impossível.¹⁵ Nem sequer era imprescindível a figura do *investidor estratégico* especialista no negócio, verificando-se uma dissociação entre a propriedade e a administração do negócio. E não importava se, posteriormente, reconcentrações de propriedade viessem a ocorrer, uma vez que isso passava a ser visto, simplesmente, como mais uma possibilidade de negócio para os diversos investidores.

13 Para ser rigoroso, foram estabelecidos lotes mínimos, tidos como operacionais para a liquidação financeira das operações. Entretanto, não sendo expressivos, não são caracterizáveis como uma restrição à participação de investidores que desejassem adquirir pequenas participações.

14 Seguindo a experiência internacional, a participação dos funcionários foi induzida, uma vez que tiveram acesso a uma participação de até 10% do capital votante, em condições privilegiadas.

15 A estrutura acionária final, em relação ao capital votante, foi a seguinte: BNDES: 0,6%; Nippon-Usiminas: 13,8%; outros acionistas já existentes: 0,3%; empregados: 9,6%; CVRD: 15%; Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ): 15%; Fundação da CVRD (Valia): 7,7%; 17 outras entidades de previdência privada: 3,4%; Banco Bozano, Simonsen: 7,6%; Banco Econômico: 5,7%; outras instituições financeiras: 14,9%; empresas distribuidoras de aço: 4,4%; outros acionistas adquirentes: 2%.

No fundamental, esse modelo admitia a coexistência de investidores com diferentes perspectivas que passavam a ver as privatizações como uma oportunidade de negócio compatível com as suas possibilidades de mobilização de recursos, independentemente do valor da privatização.¹⁶ Estava ampliado, assim, o número de vencedores, permitindo a coalizão de apoio necessária à implementação do PND.¹⁷ O êxito desse modelo comprovou-se com a sua repetição em praticamente todos os casos seguintes que envolviam, a exemplo da Usiminas, a venda de participações acionárias de valor expressivo.

Pode-se concluir que, no governo Collor, as privatizações não foram implementadas só com base na vontade política do Poder Executivo. Uma coalizão de sustentação baseada no *mundo dos negócios* foi criada, compensando a ausência de um apoio mais amplo das classes políticas e das elites em geral.¹⁸

Cabe ainda um comentário, julgado relevante, sobre o que se pode chamar de *modelo Usiminas*. Esse modelo se adequava exemplarmente à visão de crise do Estado brasileiro à época, associada à carência de governabilidade ou de *governance* [Sola (1993) e Diniz (1995)]. Em especial, chama-se a atenção para uma das dimensões do conceito de *governance*, conforme visto por Diniz, que é a capacidade de comando e de direção do Estado, definindo e ordenando prioridades. O *modelo Usiminas* não se preocupava em preestabelecer metas de estrutura de propriedade, não trazendo para si qualquer responsabilidade na fixação de diretrizes de política indus-

16 É claro que esse modelo foi potencializado pela forma de financiamento admitida pelo programa: a aceitação das chamadas moedas de privatização como meio de pagamento, livremente negociáveis, que ampliaram sobremaneira o universo de investidores.

17 É interessante observar que a participação dos funcionários da CVRD e das fundações estatais na privatização da Usiminas ampliou o leque de apoio, na medida em que gerou, para os segmentos estatistas, uma perspectiva de um capitalismo democrático, nos termos das discussões travadas, à época, na imprensa. Posteriormente, funcionários, a CVRD e as fundações estatais tornaram a participar, de forma relevante, em outros leilões, consolidando o modelo. Vale lembrar que, no período Itamar, a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil veio a deter o maior percentual do controle da Acesita (15%), seguida pelos empregados (12,4%).

18 Na verdade, esse comentário é extensivo ao governo Itamar, pois, a despeito das intenções de mudança, o modelo básico de implementação das privatizações permaneceu inalterado.

trial. Um modelo com objetivos definidos tenderia a gerar não só menos vencedores, como também *vencedores menos incertos*. E, como tal, capaz de provocar um nível de oposição por parte dos derrotados que o governo, na sua carência de *governance*, talvez não tivesse condições de superar. Chama a atenção o fato de que esse modelo permaneceu como modelo-base no governo Itamar Franco, a despeito de esse governo ter assumido em um clima de forte desconfiança em relação a todas as políticas desenvolvidas pelo governo Collor, em especial aquelas tidas como reformistas. Não poderia ser diferente com o PND, para o qual se poderia esperar, pelo menos, uma revisão substancial de suas diretrizes.¹⁹ Mas prevaleceu a continuidade da modelagem baseada “na incerteza quanto aos vencedores” e na “oportunidade de os perdedores se tornarem vencedores em outras privatizações”. Ao Estado cabia, fundamentalmente, garantir a neutralidade dos processos.²⁰

Pode-se avaliar algumas variações sobre o mesmo tema, olhando mais à frente, onde em outro contexto, no governo Fernando Henrique – eleito com bases de sustentação mais definidas –, a *política pública privatização* já enfrentava bem menos resistências, até por conta da sua maior capacidade de *governance*.

As privatizações dos serviços públicos fornecem um primeiro campo de análise. A venda da Light, realizada em maio de 1996, ainda conservou a mesma estrutura-base do *modelo Usiminas*. Mas, posteriormente, as privatizações de serviços públicos estaduais e federais passaram a

19 *De fato, o discurso de posse do novo presidente do BNDES, Antonio Barros de Castro, sinalizava nessa direção: "(...) a privatização deve ser entendida como um instrumento do processo de reestruturação do setor privado". Além disso, no início do governo foram suspensos importantes leilões de privatização, como os da Ultrafértil e da CSN, os quais foram retomados depois praticamente sem alteração nos preços mínimos e com o mesmo modelo de venda.*

20 *Vale a pena qualificar a questão da não-interferência em duas situações: (1) nas vendas de participação em empresas com acordo de acionistas, os quais colocavam óbices à livre transferência das ações, como mais notoriamente ocorria no setor petroquímico, o governo não logrou êxito em renegociar esses acordos em sua essência, tomando patente a dificuldade de se implementarem privatizações de uma forma mais dirigida; e (2) na única privatização em que foi adotado o mecanismo de se permanecer com uma ação com poderes especiais, a da Eletromecânica Celma (empresa voltada para a construção, reparação e revisão de motores aeronáuticos), isso ocorreu por solicitação do Ministério da Aeronáutica.*

comportar, como alteração principal, o retorno às vendas em bloco único.²¹ Tecnicamente falando, não é difícil justificar essa decisão. De um lado, em um país onde a figura das grandes corporações, com dissociação entre as estruturas de gestão e de propriedade, era ainda incipiente, parecia mais conveniente para os órgãos reguladores a existência de um grupo controlador previamente definido. De outro lado, mais importante talvez, em face da escassez de capital nacional para fazer frente aos montantes envolvidos nessas privatizações, a venda em bloco único reduzia o nível de incerteza dos investidores estrangeiros sobre a mobilização de recursos necessários e sobre os parceiros com os quais teria que se relacionar.²² Do ponto de vista da implementação em si, essa *alteração técnica* veio a ser possível não só porque a privatização já não mais carregava o estigma da mudança do conceito de Estado como motor principal de desenvolvimento, a que a sociedade estava habituada, mas também porque os governos federal e estaduais passaram a ter essa sociedade, genericamente falando, como aliada na nova empreitada, por conta da deterioração da prestação dos serviços públicos.²³ Ou seja, o apoio do *mundo de negócios*, verificado nos governos Collor e Itamar, pôde ser substituído por novo leque de apoio, muito mais amplo. Permanecia, entretanto, o conceito de busca de maximização do valor de venda, com a utilização do

21 Na verdade, a *Escelsa*, a outra empresa federal de distribuição de energia elétrica, privatizada no início do governo Fernando Henrique, em julho de 1995, também havia sido vendida em bloco único. Entretanto, não se pode caracterizar essa decisão como uma alteração no modelo, porque ela foi justificada com base em uma especificidade: a existência de grupo privado, como acionista da empresa, detendo 21% do capital votante. A manutenção, na íntegra, do modelo Usiminas significaria um forte favorecimento a esse grupo. A observação aqui abrange fundamentalmente as empresas estaduais de energia elétrica e a *Gerasul*, vendida em setembro de 1998.

22 Essa talvez seja uma das principais razões de a *Light* ter sido vendida ao preço mínimo, ainda que, à época, a incerteza sobre a continuidade do processo de desestatização do setor elétrico e a ausência de marcos regulatórios mais definidos também tivessem influenciado esse resultado.

23 No caso das empresas federais, o apoio da sociedade era ainda mais importante, em face de os recursos obtidos com as privatizações estarem, legalmente, destinados à quitação de dívidas, eliminando-se, dessa forma, mais um grau de negociação de apoio ao PND, envolvendo beneficiários de políticas públicas de investimentos, industriais ou sociais, que poderiam ser realizadas com os recursos das vendas de empresas estatais. No caso das estaduais, pode-se supor que já existiria algum apoio dos beneficiários de desembolsos que seriam realizados com recursos das vendas, quer para custeio, quer para investimentos.

mecanismo de leilão, quer pelo sistema de viva voz, quer por meio de envelopes fechados.

Essa percepção se fortalece quando se busca entender o porquê de toda a celeuma que cercou a venda da CVRD, em maio de 1997, com uma profusão ímpar de ações judiciais visando ao impedimento da realização do leilão. Na verdade, o fato de o governo ter conseguido privatizar uma empresa emblemática como a CVRD sinalizou, por si só, apesar de todas as dificuldades, uma capacidade adquirida de *governance* para esse tipo de política pública. Contudo, as dificuldades podem ser explicadas com base no rompimento parcial do *modelo Usiminas*, com a venda em bloco único,²⁴ a exemplo do que já havia ocorrido nas vendas das empresas de energia elétrica, sem que houvesse, entretanto, contrapartida em uma base de sustentação mais definida. Na venda, foram ainda estabelecidas restrições em relação à quantidade máxima de ações que poderia ser adquirida por companhias ligadas aos setores siderúrgico ou de mineração. Além disso, os novos controladores ficavam obrigados a constituir uma sociedade de propósito específico, com regras estatutárias previamente definidas, obrigando ao acerto prévio dos grupos interessados. Isso significou, principalmente, o rompimento com o conceito de não-interferência presente no *modelo Usiminas*, com o governo se propondo conduzir uma privatização de forma mais dirigida e, dessa forma, tendo que enfrentar no mínimo a retirada do apoio de investidores que se haviam acostumado a não ser excluídos previamente de negociações envolvendo grupos formados.²⁵ De outro lado, diferentemente do caso dos serviços públicos, a sociedade aparece apenas como *beneficiária difusa* da privatização de uma empresa apregoada como sendo estatal extremamente eficiente. Não é de se estranhar, assim, que a privatização da CVRD tenha se transformado em verdadeiro campo de batalha. As ações judiciais contra a realização do leilão devem ser vistas, fundamentalmente, como um reflexo

24 Para ser mais preciso, os investidores poderiam dar lances para, no mínimo, 40% e, no máximo, 45% do capital votante, com a União permanecendo com cerca de 30% para venda posterior.

25 Ilustrando: no modelo Usiminas, um investidor capaz de, isoladamente, mobilizar recursos para adquirir, por exemplo, 5% do lote ofertado tinha condições de, em última instância, forçar sua entrada em um grupo previamente formado interessado em adquirir um lote mais expressivo, sob pena de provocar forte elevação do preço e assim inviabilizar a compra do lote desejado pelo grupo. Nesse sentido, os grupos de controle tendiam a adquirir feições finais somente após o leilão. Com a repetição dessa sistemática de venda, esse tipo de concertação já havia sido assimilado pelos investidores.

da não-formação de uma base maior de apoio, quer pelo lado dos investidores, quer pelo da sociedade.²⁶

3.4. Leilões de Viva Voz ‘Versus’ Leilões de Envelope Fechado

Trata-se de mais uma falsa questão: não há uma oposição entre os dois métodos, em que um seja necessariamente melhor do que o outro. Na verdade, a escolha do método de venda decorre e faz parte, fundamentalmente, de um contexto de implementação de política pública.

Em primeiro lugar, cabe assinalar que há uma confusão na comparação pura e simples entre leilões de viva voz e de envelope fechado. Há uma escolha prévia, que é a de só serem aceitas ofertas de compra para um bloco único de ações, indivisível, ou de se aceitarem ofertas parciais. Por uma questão de simplificação, o envelope fechado é uma escolha associada à decisão de se vender em bloco único. Ou seja, faz pouco sentido questionar a opção pelo de viva voz no caso das vendas que seguiram o *modelo-Usiminas*.

Em segundo, mesmo no caso de vendas de blocos indivisíveis, não há na literatura consenso sobre a existência de modelos claramente maximizadores.

26 É claro que a experiência adquirida com o caso CVRD sinalizou para os gestores das desestatizações a necessidade de melhor divulgação, ao Poder Judiciário e aos órgãos de fiscalização, sobre os objetivos e métodos técnicos adotados, com vistas a minorar as dificuldades a serem enfrentadas nas privatizações seguintes. Quando da venda do Sistema Telebrás, por exemplo, foram realizados seminários prévios com juízes, desembargadores e ministros dos Tribunais de Justiça, bem como com o corpo técnico e ministros do Tribunal de Contas da União. Entretanto, essa necessidade de melhor informar segmentos-chave da sociedade não explica, por si só, o ocorrido na desestatização da CVRD. Basta registrar que a quantidade de ações (duas) movidas contra a venda da Light, anterior à da CVRD, foi bastante inferior ao que se poderia esperar, com base na experiência do Departamento de Contencioso do BNDES com outras empresas de expressão vendidas no âmbito do PND. Ou seja, o fato de a Light ser uma importante empresa de distribuição de energia elétrica não foi capaz de mobilizar, pela via judicial, segmentos da sociedade que se opunham ao programa. Posteriormente, os problemas dessa ordem enfrentados com a Telebrás também podem ser considerados não muito expressivos, se levarmos em consideração a magnitude do processo, envolvendo, inclusive, uma reestruturação contábil e societária prévia sem igual no país: cisão das 26 empresas de telefonia local, com a criação de 26 novas empresas de telefonia celular, e cisão da Telebrás em 12 novas holdings. Tanto no caso da Telebrás quanto no da Light, pode-se considerar que o apoio da sociedade funcionou como a coalizão de sustentação que permitiu que as privatizações fossem implementadas sem grandes conflitos.

Há, sim, no fundamental, uma análise da tipologia dos leilões e sua lógica de busca de maximização. Por exemplo, são tipificados o que se chama de *leilão holandês*, no qual o leilão tem início com um preço elevado que vai sendo reduzido a cada rodada até que um licitante se declare disposto a pagar esse valor, e o denominado *leilão de Vickrey*, no qual o participante de maior lance, declarado vencedor, paga o valor oferecido pelo segundo colocado, qual seja, o valor da maior proposta recusada.²⁷ Em termos práticos, se o objetivo é a implementação bem-sucedida da venda, leilões do tipo *holandês* ou de *Vickrey*, ou quaisquer outros que se imagine, de difícil sustentação perante a opinião pública, tendem a ser descartados. Imagine-se a realização de um *leilão holandês* no qual, no primeiro preço apregoado, várias ofertas de compra fossem lançadas ou, em *Vickrey*, a dificuldade de se explicar que a adoção do segundo maior preço como lance vencedor teria obedecido a uma lógica de maximização do valor arrecadado.

Observando-se as privatizações desde a época Sarney, verifica-se que a utilização do envelope fechado como instrumento de venda é uma escolha mais recente associada à venda de blocos indivisíveis de ações de empresas de serviços públicos. Blocos indivisíveis de controle ou de participação relevante, por sua vez, representaram, posteriormente, uma superação do modelo *Usiminas*, pelos motivos já expostos. Entretanto, na esfera federal, o leilão de viva voz foi não só o método dominante adotado no período Sarney, quando as vendas se deram por meio de blocos indivisíveis de ações ou de ativos, como também nos períodos Collor e Itamar Franco e, mais recentemente, no primeiro governo de Fernando Henrique, até a privatização do Sistema Telebrás, quando então se passou a utilizar o envelope fechado como método.²⁸

Há razões para tal. Leilões de viva voz são percebidos pela sociedade como sendo mais transparentes. A disputa de modo viva voz entre os investidores interessados, com possibilidade de repique nos lances, em um recinto de fácil acesso, como o das bolsas de valores, confere uma sensação de maior incerteza ao resultado da venda e, conseqüentemente, de maior neutralidade do método. Além disso, o leilão de viva voz permite também maior

²⁷ Para uma resenha sobre tipos de leilão, ver Feldman e Mehra (1993).

²⁸ No âmbito estadual, a venda da Cerj, em novembro de 1995, inaugurou a escolha pelo envelope fechado, escolha essa que se tornou padrão nas vendas das empresas estaduais de distribuição de energia elétrica.

adesão dos vencedores e dos perdedores. Não se vence por muito, não se desperdiçando recursos, portanto, e não se perde quando o lance ofertado não representa o máximo a que se está disposto a lançar.

Ou seja, esses leilões tendem a ser mais adequados sob uma ótica de implementação de política pública, quando o apoio da sociedade ainda não está consolidado. E mesmo quando os dois métodos são mesclados, utilizando-se envelope fechado para os lances iniciais e, posteriormente, o de viva-voz entre as maiores propostas, conforme adotado no caso da Telebrás, essa opção não significa tão-somente uma busca de maximização de valor. A introdução do leilão de viva voz, após o envelope fechado, contorna pelo menos a eventual frustração dos perdedores mais próximos do lance vencedor, reduzindo um dos níveis de conflito inerente à venda por envelope fechado.

Pode-se dizer, assim, que os leilões de tipo misto, mais recentemente adotados em âmbito federal, envolvendo lances por meio de envelope fechado e por viva-voz, configuram um método de venda evolutivo, quando a *política pública privatização* já se encontra mais difundida e aceita. Ou, visto de outra forma, pode-se supor que uma tentativa de implementação das privatizações federais por métodos outros que não o de viva voz, no governo Sarney, ou nas fases iniciais do PND, teria representado no mínimo uma tarefa bastante mais árdua.²⁹

4. A Parte Invisível da Contribuição das Privatizações e o Mito do Apoio Incondicional dos Setores Empresariais

A legislação do PND fornece uma boa referência sobre o que esperar das privatizações. Entre os objetivos do programa são citados a reordenação da

²⁹ Não se discute o mérito de qual o método capaz de produzir maiores ofertas de compra. Até porque a experiência não autoriza qualquer generalização. Vale lembrar dois casos: o da venda de 35% das ações com direito a voto da CRT (Cia. Riograndense de Telecomunicações), por meio de envelope fechado, em dezembro de 1996, quando a diferença entre o lance vencedor e o subsequente foi de menos de 1%; e o da venda da Embratel, em julho de 1998, por meio do sistema misto, quando no lance inicial, de envelope fechado, a diferença entre as duas propostas existentes foi de cerca de 1%. Levado o leilão à viva-voz, o segundo colocado terminou por suplantar a proposta vencedora inicial em cerca de 6%. Dessa forma, abstraindo-se da questão da implementação abordada no texto, pode-se entender o leilão de tipo misto, atualmente adotado, como um método prático aceitável que procura reduzir aspectos negativos inerentes aos dois métodos envolvidos.

posição estratégica do Estado na economia e a contribuição para a redução da dívida pública e para a ampliação da competitividade do parque industrial do país.

Usualmente, associam-se a esses objetivos a arrecadação de recursos – e o que isso significa em termos de abatimento da dívida pública –, bem como o acréscimo de produtividade e eficiência nos diversos setores da economia, por conta da maior flexibilidade e agilidade na tomada de decisões privadas.

Há, porém, a parcela menos visível desse *iceberg*, para a qual vale a pena recorrer à percepção de Olson sobre o que ele denomina *coalizões distributivas*. Olson aplica o potencial de sua teoria sobre a lógica da ação coletiva,³⁰ ao traçar uma visão pessimista a respeito dos sistemas econômicos das sociedades modernas. Os bens públicos ou coletivos estão sujeitos à ação dos grupos organizados, os quais se beneficiam diferenciadamente desses bens e repartem os custos com a coletividade. É nesse sentido que o autor os caracteriza como *coalizões distributivas*.³¹ Essas coalizões reduzem a eficiência e a renda agregada das sociedades, ao mesmo tempo que também reduzem sua capacidade de se adaptar a novas circunstâncias mediante a realocação de recursos e a utilização de novas tecnologias [Olson (1982)].

Pode-se associar à preocupação de Olson a captura do Estado por grupos de interesse. E, nesse sentido, a privatização se apresenta como uma das

30 De acordo com a teoria, grupos de tamanhos diferentes, ainda que possuindo interesses comuns, têm probabilidades desiguais de se organizar para uma ação coletiva, na ausência de coerção ou de incentivos seletivos. Grupos pequenos e com interesses homogêneos têm maior propensão a se comportar privilegiadamente, fugindo de um padrão, racional, diga-se, de não-cooperação. A razão desse fato é que nesses grupos a contribuição individual e os benefícios decorrentes são perceptíveis para o grupo como um todo; de outra forma, sendo perceptível o benefício líquido a ser auferido pelos envolvidos, a ação coletiva pode e tende a se dar de maneira voluntária [Olson (1965)].

31 Outras denominações para o mesmo tipo de conceito são encontradas na literatura, tais como grupos de interesse ou rent-seekers. Procurou-se, no caso, preservar a denominação de Olson, por conta da referência bibliográfica citada. Para os efeitos do presente texto, coalizões distributivas podem se referir a quaisquer grupos de interesse, a exemplo de sindicatos, funcionários públicos ou dirigentes de estatais, bem como empresas privadas que tenham ligação comercial com as empresas produtoras de bens públicos.

formas de se lidar com essa questão, ao se reduzir a quantidade de objetos estatais, quaisquer que sejam, passíveis de serem capturados.³²

De fato, o conceito de captura do Estado permite descortinar a parte invisível da contribuição das privatizações ao ajuste das contas públicas e à competitividade dos diversos setores da economia. Não são só os recursos arrecadados que contam. Nem tampouco a alegada maior eficiência intrínseca do setor privado. Na verdade, o que também está em pauta é uma desprivatização do Estado por meio das privatizações.

As razões do BNDES para as privatizações implementadas no período Sarney, expostas anteriormente, são ilustrativas dessa questão. O Banco se preocupava, fundamentalmente, com o volume de recursos aportados nas suas empresas controladas sem perspectiva de retorno e com o infrutífero direcionamento de esforços da instituição para o acompanhamento financeiro e operacional dessas empresas.³³ Ou seja, a privatização, nesse período, pode ser vista como a solução adotada pelo BNDES para lidar com o *rent-seeking* a que deviam estar submetidas essas empresas controladas. Pode-se dizer que, para o Banco, tão ou mais importante que os recursos arrecadados nas vendas era o que se deixava de aportar nas empresas, sem retorno, bem como a liberação do seu corpo técnico para suas atividades-fim. Como tal, essa solução – a venda das companhias – se inseria em um objetivo de recuperação da sua capacidade de intervenção na economia.

A noção de desprivatização do Estado permite, também, que seja questionado um outro mito, que é o do apoio incondicional do empresariado às

32 Cabe enfatizar que a percepção de Olson está sendo estendida para o caso das empresas detidas pelo Estado, as quais não eram objeto específico da análise desse autor. Até por que, mais pontualmente, uma das suas preocupações, à época do texto, era com relação ao então crescente poder dos sindicatos. Além disso, mesmo no caso das empresas controladas pelo Estado, a privatização deve ser vista como uma proposta para se enfrentar o problema da captura por grupos de interesse. Uma linha oposta seria a de se aumentar o poder do Estado, na suposição de que isso lhe forneceria melhores condições de lidar com a questão.

33 Conforme consta do documento citado na Seção 2, Privatização: a experiência da BNDESPAR no período 1987-1989, a instituição havia se deparado com a necessidade de se envolver com questões administrativas e rotineiras das empresas controladas, tendo que desempenhar, assim, um papel fora do seu objeto social e para o qual não se encontrava organizacionalmente estruturada.

privatizações. Usualmente as resistências às privatizações são associadas aos sindicatos ou aos segmentos da sociedade tidos como contrários às políticas do governo, a exemplo dos partidos políticos de oposição. Schneider, entretanto, já havia detectado que, no período Sarney, por exemplo, o setor privado não só não tinha tido nenhuma influência na implementação das privatizações, como também teria lutado contra, *nos bastidores*, apesar de professar publicamente o seu apoio ao programa [Schneider (1991)]. O apoio é, pois, em tese. Afinal, se há desprivatização do Estado, há perdedores identificáveis nos segmentos empresariais em cada processo de privatização.³⁴

5. O Estado Regulador Pós-Privatização e suas Perspectivas

Com as privatizações dos serviços públicos em franco desenvolvimento, já com a marca da desestatização do Sistema Telebrás, cabem algumas reflexões sobre o significado desse novo Estado que começa a surgir no Brasil.

As reformas econômicas orientadas para o mercado que têm sido levadas a efeito no nosso país trazem consigo a questão sobre se elas são, em si, um fim ou se são parte de um redesenho do papel do Estado. De outra forma, resta saber se o objetivo de crescimento econômico estará mais bem atendido por um Estado apenas menor, reduzido em seu papel, ou por um novo Estado redefinido em termos de capacidade de intervenção.

O ponto a ser realçado se atém à falsa percepção de que o apoio que tem permitido a implementação das privatizações se reproduz, automaticamente, no momento da atuação do Estado que emerge dessas privatizações.

Pode-se entender que o amplo apoio às privatizações, que, progressivamente, se estendeu pela sociedade a partir do início da década, ocorreu

34 Além do exemplo citado anteriormente, em nota de rodapé, na Seção 2, sobre as resistências percebidas pelo BNDES por parte de segmentos empresariais na privatização da *Caraíba Metais*, é interessante citar o trabalho realizado por Gandara e Kaufman Consultores Associados (1994) sobre as privatizações do setor siderúrgico estatal. Segundo esses autores, as privatizações nesse setor permitiram, no seu conjunto, uma economia de US\$ 460 milhões, proveniente de ganhos de produtividade, otimização da base produtiva e, principalmente, da renegociação de contratos de fornecimento de terceiros.

não só por conta da necessidade de se arrecadarem recursos para o ajuste das contas públicas, como pela aceitação da tese da necessidade de se permitir a atuação mais eficiente do Estado em atividades tidas como tipicamente estatais, a exemplo da saúde, educação e segurança. Ainda que essa visão simplificada do Estado seja uma abstração, a redução das suas funções se tornou uma receita bem vista, como forma de libertar o Estado da ação dos grupos de interesse que se beneficiam diferenciadamente dos bens públicos e repartem os custos com a coletividade, conforme abordado anteriormente.

Executadas as privatizações, pode-se imaginar que o atual nível de consenso cederá lugar a algumas divergências de fundo relacionadas, em especial, à atividade de regulação. De um lado, os que entendem a redução do papel do Estado como um objetivo e, de outro, os que a entendem como um meio.

Em termos do papel regulador do Estado, trata-se de entender melhor as discussões que certamente serão travadas nos próximos anos sobre o escopo e a profundidade dessa atividade.

Para os defensores de um *Estado reduzido*, a forma de se enfrentar o problema da sua captura por interesses privados é circunscrever o alcance de suas funções. Ou ainda, de outra forma, a idéia de um *Estado planejador ou hiperativo*, no novo exercício de suas atividades reguladoras, seria um contra-senso nas sociedades contemporâneas complexas, nas quais é diminuta a possibilidade de se preverem os resultados das infinitas interações entre indivíduos e agentes econômicos. Intervenções com um determinado objetivo podem gerar resultados não-previstos, na direção contrária à desejada. Nesse sentido, a regulação deveria se limitar a regras gerais, não sendo desejável, por parte do Estado, uma atuação mais pontual e intervencionista.³⁵

Apesar da recente institucionalização de agências regulatórias, a exemplo da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) e da Agência Nacional de Petróleo (ANP), com obrigações definidas em leis, a questão sobre os limites da intervenção do

³⁵ Sobre esta forma de pensar, ver Hayek (1973).

Estado ainda está em aberto, pelo simples fato de que esse novo Estado é embrionário e, portanto, ainda não foi devidamente testado.

O papel reservado para a Anatel, por exemplo, refletido nos contratos de concessão celebrados com as atuais empresas que compõem o sistema de telefonia, permite antever um largo espaço para os que desejam um Estado recuperado e redefinido em sua capacidade de intervenção, independentemente da possibilidade de sua captura por grupos de interesse.

Teorias e idéias à parte, fica a pergunta sobre o comportamento futuro dos atuais aliados quando as agências reguladoras passarem a ser exigidas em situações de claro conflito. Basta lembrar de algumas experiências não tão distantes vivenciadas por órgãos reguladores no Reino Unido. Em 1991, por exemplo, o Office of Fair Trading recomendou que a British Gas, já privatizada, separasse suas operações de fornecimento e comercialização do gás da relativa ao transporte, sem que esse novo formato tivesse sido previsto quando da venda da companhia,³⁶ e que, até o ano de 1995, a participação da companhia no mercado de gás industrial fosse reduzida de 90% para 40% [Richardson (1994)]. Ou quando o Office of Electricity Regulation, em março de 1995, decidiu reavaliar, em favor dos consumidores, a estrutura de preços do setor, acertada em agosto do ano anterior e que deveria vigorar durante cinco anos, a partir de abril de 1995, gerando forte questionamento sobre o poder do órgão [The Economist (1995)].

Pode-se supor, assim, dias menos calmos na próxima década, no que se refere ao apoio atual às reformas voltadas para o mercado. No mínimo, pode-se esperar uma reconfiguração de alianças, não devendo ser encarado com surpresa que segmentos hoje favoráveis às privatizações venham a se alinhar com alguns dos seus atuais opositores. E será com base nesse cenário de disputa e de confronto de idéias que o Estado regulador brasileiro adquirirá suas feições.

36 Apesar de o resultado desse embate não ser relevante para os objetivos deste texto, vale mencionar que a empresa recorreu a outro órgão governamental, a Monopolies and Mergers Commission, que aceitou uma solução intermediária: em vez de transformar a unidade de transporte em outra empresa, seria suficiente a separação entre os dois negócios – transporte e comercialização –, no que se convencionou chamar de *chinese wall* [House (1995)].

Referências Bibliográficas

- ALMEIDA, M. H. T. de (1996). Pragmatismo por necessidade: Os rumos da reforma econômica no Brasil. *Dados*, v. 39, n. 2. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- BRESSER PEREIRA, L. C., MARAVALL, J. M. e PRZEWORSKI, A. (1993). Reformas econômicas em democracias recentes: uma abordagem social-democrata. *Dados*, v. 36, n. 2. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- BRITO, N. R. O. de (1989). O programa de privatização Inglês. In: BRITO, N. R. O. de (org.). *Gestão de investimentos*. São Paulo: Atlas.
- CANITROT, A. e SIGAL, S. (1994). Economic reform, democracy and the crisis of the state in Argentina. In: NELSON, J. (comp.) *A precarious balance*.
- CONAGHAN, C. M. e MALLOY, J. M. (1994). *Unsettling statecraft: democracy and neoliberalism in the Central Andes*. Pittsburgh: University of Pittsburgh Press.
- DINIZ, E. (1990). Empresariado, sindicatos y política económica en la nueva república: Brasil, 1985-1986. *Estabilización y respuesta social*. Santiago: Prealc-OIT.
- _____ (1995). Governabilidade, democracia e reforma do estado: o desafio da construção de uma nova ordem no Brasil dos anos 90. *Dados*, v. 38, n. 3. Rio de Janeiro: IUPERJ.
- DINIZ, E. e BOSCHI, R. R. (1989). A consolidação democrática no Brasil: atores políticos, processos sociais e intermediação de interesses. In: DINIZ, E., BOSCHI, R. R. e LESSA, R. (orgs.). *Modernização e consolidação democrática no Brasil: dilemas da Nova República*. São Paulo: Vértice.
- DUMEZ, H. e JEUNEMAÏTRE, A. (1994). Privatization in France: 1983-1993. In: WRIGHT, V. (ed.). *Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.
- FELDMAN, R. A. e MEHRA, R. (1993). *Auctions: theory and possible applications to economies in transition*. NBER, working paper 93/12.

- GANDARA e KAUFMAN Consultores Associados (1994). Privatização do setor siderúrgico brasileiro: avaliação de resultados e perspectivas. Mimeo.
- HAGGARD, S. e KAUFMAN, R. (1993). O Estado no início e na consolidação da reforma orientada para o mercado. In: SOLA, L. (org.). *Estado, mercado e democracia*. São Paulo: Paz e Terra.
- HAYEK, F. A. (1973). *Law, legislation and liberty a new statement of the liberal principles of justice and political economy*. London: Routledge & Kegan Paul,
- HOUSE, R. (1995). Who´s regulating the regulators. *Infrastructure Finance*, oct.-nov.
- KAHLER, M. (1989). Orthodoxy and its alternatives: explaining approaches to stabilization and adjustment. In: NELSON, J. (org.). *Economic crisis and policy choice*.
- KAUFMAN, R. (1989). The politics of economic adjustment in Argentina, Brazil and Mexico: experiences in the 1980s and challenges for the future. *Policy Sciences*, v. 22, n. 3-4.
- _____ (1990). Stabilization and adjustment in Argentina, Brazil and Mexico. In: *Economic crisis and policy choice: the politics of adjustment in the Third World*. New Jersey: Princeton University.
- NELSON, J. M. (1994). How market reforms and democratic consolidation affect each other. In: NELSON, J. M. (ed.). *Intricate links: democratization and market reforms in Latin America and Eastern Europe*. Brunswick: Transaction.
- OLSON, M. (1965). *The logic of collective action*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- _____ (1982). *The rise and decline of nations: economic growth, stagflation, and social rigidities*. New Haven and London: Yale University Press.

- PALERMO, V. (1995). *Siganme! las reformas estructurales como procesos políticos: el caso argentino, 1989-1993*. Tesis de doctorado. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- RICHARDSON, J. J. (1994). The politics and practice of privatization in Britain. *In: WRIGHT, V. (ed.). Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.
- RINGEN, S. (1987). *The possibility of politics: a study in the political economy of the Welfare State*. Oxford: Clarendon Press.
- SALLUM JR., B. (1987). Por que não tem dado certo: notas sobre a transição política brasileira. *In: SOLA, L. (org.). O estado da transição: política e economia na Nova República*. São Paulo: Vértice.
- SCHNEIDER, B. R. (1990). Privatization in the Collor government: triumph of liberalism or collapse of the developmental State? Princeton University, mimeo.
- _____ (1991). A política de privatização no Brasil e no México nos anos 80: variações em torno de um tema estatista. *Dados*, v. 34, n. 1. Rio de Janeiro: Luperj.
- SOARES DE LIMA, M. R e BOSCHI, R. R. (1994). *Democracia e reforma econômica: a visão das elites brasileiras*.
- SOLA, L. (1993). Estado, transformação econômica e democratização no Brasil. *In: SOLA, L. (org.). Estado, mercado e democracia*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- STALLINGS, B. (1992). International influence on economic policy: debt, stabilization, and structural reform. *In: HAGGARD, S. e KAUFMAN, R. (ed.) The politics of economic adjustment: international constraints, distributive conflicts and the state*. New Jersey: Princeton University Press.
- THE ECONOMIST (1995). Incredible. Mar, 11.
- TORRE, J. C. (1995). *Coyunturas críticas y transformación económica: el lanzamiento de las reformas estructurales en Argentina*. Instituto T. Di Tella.

VELASCO JR., L. (1997a). A economia política das políticas públicas: fatores que favoreceram as privatizações no período 1985/94. *Texto para Discussão*, n. 54. Rio de Janeiro: BNDES.

_____ (1997b). A economia política das políticas públicas: as privatizações e a reforma do Estado. *Texto para Discussão*, n. 55. Rio de Janeiro: BNDES.

WRIGHT, V. (1994). Industrial privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes. In: WRIGHT, V. (ed.). *Privatization in Western Europe: pressures, problems and paradoxes*. London: Pinter Publishers.

A Regulação dos Setores de Infra-Estrutura no Brasil

Jose Claudio Linhares Pires
Maurício Serrão Piccinini*

* Respectivamente, economista do Convênio BNDES-Pnud e gerente do Departamento Econômico da Área de Planejamento do BNDES.

Resumo

A substituição do Estado pela iniciativa privada na operação dos setores de infra-estrutura vem exigindo o desenvolvimento de novos marcos regulatórios para garantir os investimentos necessários, promover o bem-estar dos consumidores e usuários e aumentar a eficiência econômica. Este artigo discute os principais instrumentos regulatórios necessários à consecução desses objetivos, além de apresentar um panorama do atual quadro brasileiro e seus principais desafios.

1. Introdução

A reestruturação dos setores de infra-estrutura no Brasil, como resultado da substituição do Estado pela iniciativa privada na sua operação, vem exigindo o desenvolvimento de novos marcos regulatórios. Nesse novo contexto, a regulação deve, fundamentalmente, ter a missão de incentivar e garantir os investimentos necessários, promover o bem-estar dos consumidores e usuários e aumentar a eficiência econômica.

Os setores de infra-estrutura possuíam, historicamente, uma série de características econômicas que os tornavam *monopólios naturais*.¹ Eles exigem investimentos, em linhas gerais, intensivos em capital e a execução dos projetos envolve longo prazo de maturação. Esses investimentos têm ainda elevadas especificidades e significativos custos irrecuperáveis (*sunk costs*).² Além disso, os serviços de infra-estrutura estão sujeitos à *obrigação jurídica de fornecimento*, em razão de se constituírem como serviços públicos, e geram importantes externalidades.³

No caso específico da infra-estrutura, em razão de os investimentos serem suporte para as demais atividades econômicas e permitirem a integração do espaço nacional, a relação custo-benefício privada tende a ser inferior à social, podendo gerar um volume de investimentos inferior ao socialmente desejável. Essa situação justificou, historicamente, a intervenção governamental com o objetivo de procurar aproximar do social o retorno privado, garantindo, assim, uma oferta satisfatória desses serviços.

1 *A situação de monopólio natural pode ser definida como aquela na qual uma única firma provê o mercado a um menor custo do que qualquer outra situação, dado um determinado nível de demanda, devido ao aproveitamento máximo das economias de escala e de escopo existentes.*

2 *Os sunk costs são característicos dos investimentos em ativos que não podem ser reconvertidos ou utilizados em outros empreendimentos que não aqueles nos quais estão empregados [Joskow e Schmalensee (1986)].*

3 *As externalidades podem ser definidas como todas as formas de interdependência direta entre membros de um sistema econômico que não ocorrem por meio de mecanismos de mercado ou que não são totalmente mediadas por critérios de preço. Como exemplos de externalidades positivas podem ser citados os benefícios gerados por novos investimentos econômicos atraídos pela maior e melhor oferta dos serviços de energia elétrica, telecomunicações e transportes em uma determinada região e a melhoria da saúde da população com os investimentos em saneamento básico.*

O risco de desperdício no caso do investimento em mais de uma rede, numa mesma área geográfica, e a necessidade de coordenação das diversas partes dos sistemas fortaleceram a concepção de que, em geral, uma estrutura monopólica seria a mais eficiente para os setores de infraestrutura.

Em um contexto de existência de um único provedor de determinado serviço de infraestrutura, a regulação assume o papel crucial de extrair a renda de monopólio em prol dos consumidores, procurando reproduzir, por meio de diversos mecanismos administrativos, as condições ideais de concorrência.

O objetivo deste capítulo é discutir os principais instrumentos regulatórios necessários à consecução desses objetivos. O capítulo apresenta, em especial, uma visão geral do atual quadro e dos desafios da regulação no Brasil nos setores de telecomunicações, energia elétrica, petróleo e gás natural,⁴ transportes e saneamento básico.

O capítulo está organizado em quatro seções, além desta introdução. A segunda seção discute, brevemente, a necessidade da regulação, enquanto a terceira trata dos principais instrumentos regulatórios, à luz da teoria econômica. A quarta seção analisa o estado-da-arte da regulação dos setores de infraestrutura no Brasil, levando-se em conta a discussão teórica desenvolvida nas seções anteriores. A última seção apresenta as considerações finais.

2. A Necessidade da Regulação

Em linhas gerais, os objetivos da missão regulatória são os seguintes:

- buscar a eficiência econômica, garantindo o serviço ao menor custo para o usuário;
- evitar o abuso do poder de monopólio, assegurando a menor diferença entre preços e custos, de forma compatível com os níveis desejados de qualidade do serviço;

⁴ Embora não pertença ao setor de infraestrutura, o segmento de petróleo é mencionado na análise do presente trabalho pela sua interligação com o segmento de gás natural.

- assegurar o serviço universal;
- assegurar a qualidade do serviço prestado;
- estabelecer canais para atender a reclamações dos usuários ou consumidores sobre a prestação dos serviços;
- estimular a inovação (identificar oportunidades de novos serviços, remover obstáculos e promover políticas de incentivo à inovação);
- assegurar a padronização tecnológica e a compatibilidade entre equipamentos; e
- garantir a segurança e proteger o meio ambiente.

A tarefa regulatória, contudo, reveste-se de grande complexidade, tendo em vista a existência de diversas dificuldades decorrentes da *assimetria de informações* pró-produtores, fazendo com que o comportamento das firmas seja de difícil, custosa e complexa monitoração por parte dos reguladores. O fenômeno da informação assimétrica envolve duas dimensões principais, uma exógena e outra endógena às firmas, correspondentes, respectivamente, à “*seleção adversa*” e ao “*perigo moral*” [Resende (1997)]. A “*seleção adversa*” é provocada pelo fato de o regulador não ter o mesmo nível de informações que a firma regulada a respeito de fatores exógenos que afetam a eficiência da firma (parâmetros tecnológicos, comportamento da demanda etc.). O “*perigo moral*” é provocado pelo fato de somente a firma ter conhecimento do resultado de determinados movimentos intrinsecamente endógenos (custos, resultado de medidas administrativas etc.), o que gera a possibilidade de manipulação do esforço pelas firmas, objetivando, por exemplo, a obtenção de vantagens na revisão de contratos ou na estipulação de metas regulatórias.

3. Os Instrumentos Regulatórios

Uma série de fatores criou condições para a modificação do regime regulatório dos setores de infra-estrutura em prol de um ambiente mais competitivo e desregulado, potencializando aumentos de bem-estar e de eficiência econômica. Dentre esses fatores, pode-se destacar a presença de *inovações tecnológicas* que contribuíram para a *redução da escala mínima* necessária ao fornecimento de diversos serviços de infra-estrutura, aliada à pressão da demanda por maior customização de serviços. Esses fatores fizeram com que as economias de diversificação, em determinados casos, pas-

assem a ser mais significativas do que as economias de escala, viabilizando a entrada de novos agentes e de novos serviços.⁵

Essas inovações ocorrem de forma distinta e dependem da dinâmica tecnológica de cada um dos diferentes setores de infra-estrutura. Em geral, esses setores são compostos, na cadeia produtiva, por segmentos com mercados potencialmente competitivos e por segmentos de monopólio natural.⁶

Essas pressões competitivas, aliadas à crise fiscal dos estados e à perda de eficiência produtiva das empresas estatais, levaram ao questionamento dos monopólios fornecedores de serviços públicos. Concomitantemente, a existência de ineficiências regulatórias no controle de empresas privadas, em particular no caso dos Estados Unidos, incentivou movimentos de reformulação das práticas regulatórias. De maneira geral, sob a regulação tradicional foram fracos os efeitos dos incentivos para a redução de custos e a inovação de produtos nas empresas. Além disso, o processo regulatório envolvia pesados custos orçamentários, decisões ineficientes (rigidez e atraso decisórios) e aumento do risco de captura das agências reguladoras pelas firmas [Schwartz (1997)].

Atualmente, visando superar esses problemas, verificam-se duas tendências regulatórias. A primeira é a *introdução de mecanismos de incentivos*, para encorajar as operadoras ou segmentos que ainda permanecem como monopólios naturais a atingir objetivos similares aos observáveis em situação de competição nos mercados. A segunda tendência é uma forma de *intervenção regulatória indireta*, por meio do estímulo e do monitoramento de uma estrutura competitiva para a indústria, visando criar o ambiente mais *neutro* possível para todos os agentes.

5 Eventualmente, podem ocorrer situações de conglomeração (integração horizontal) na prestação de diferentes serviços em alguns setores, o que pode representar, também, barreiras à entrada.

6 São os casos, por exemplo, do setor elétrico, em que a geração é potencialmente competitiva mas requer a regulação do acesso à rede de transmissão, que, por sua vez, permanece como monopólio natural; do setor de telecomunicações, em que a competição nos segmentos de transmissão de sinais requer a regulação do acesso aos usuários locais; e do setor de petróleo e gás natural, nos quais as atividades de exploração e de refino são competitivas mas requerem, igualmente aos demais setores, a garantia de acesso às redes de transporte.

Em linhas gerais, para que uma regulação seja eficaz, é recomendável que se disponha de diversos instrumentos, dentre os quais se destacam os seguintes: existência de agências independentes; controle da entrada e saída do mercado, por intermédio da concessão de licenças para as operadoras, quando for o caso; defesa da concorrência; definição do valor e do critério de revisão de reajuste tarifário, com a introdução de mecanismos de eficiência; e monitoramento dos contratos de concessão (particularmente no que concerne à qualidade do serviço e ao cumprimento de metas de expansão dos serviços e de universalização do atendimento). Esses instrumentos serão discutidos a seguir.

a) Agências Independentes

Tendo em vista os novos desafios regulatórios em um contexto de questionamento dos monopólios naturais, de privatização e de progressiva introdução da competição, a configuração das agências regulatórias passa a ter papel decisivo para o sucesso das políticas de reestruturação dos setores de infra-estrutura.

Em primeiro lugar, o aumento da complexidade da indústria, com a entrada da iniciativa privada, requer que as agências tenham total independência, tanto em relação ao governo quanto no que diz respeito aos demais agentes do setor. Esse aspecto é fundamental para que o regulador possa cumprir sua missão pública de defesa do bem-estar dos consumidores e tenha autoridade suficiente para fazer a arbitragem de conflitos entre acionistas, consumidores, empresas e governo, sem correr o risco de ser questionado por recursos administrativos de outras instâncias do Poder Executivo.⁷ Essa independência é função, inclusive, da autonomia de recursos financeiros da agência, o que só é possível caso suas receitas sejam compostas por recursos orçamentários próprios, provenientes, em geral, da outorga de concessões e de taxas cobradas pela fiscalização das atividades das firmas reguladas.

Em segundo lugar, a diretoria deve ser estável para viabilizar sua independência decisória. Isso só ocorre com a estabilidade de seus dirigentes, que

⁷ *A introdução da concorrência e o cumprimento das metas de universalização dos serviços só poderão ocorrer, de fato, com a existência de um órgão regulador que tenha força e independência suficientes para impor políticas nesse sentido.*

não devem estar submetidos ao risco de demissão por questões relacionadas, inclusive, à discordância do governo quanto ao encaminhamento de políticas voltadas para a implementação das diretrizes gerais da missão regulatória.

Em terceiro lugar, a agência deve ser suficientemente especializada para reduzir, ao máximo, as assimetrias de informação pró-produtores e os riscos de captura e para dar legitimidade à ação regulatória. Nesse sentido, as agências devem ter capacitação técnica e poderes suficientes para regular uma série de questões complexas que exigem, muitas vezes, o exercício do poder de arbitragem.

Em quarto lugar, a transparência é fundamental para se garantir a legitimidade social à atuação independente da agência. Nesse sentido, ela deve assegurar, por meio de estruturas estatutárias e mecanismos práticos, a maior quantidade possível de canais de comunicação com os consumidores e seus órgãos de representação, de forma a obter uma visão pluralista e balanceada dos pontos de vista específicos dos grupos de interesse. Para auxiliar essa tarefa, a agência deve utilizar a prática usual de elaboração de consultas públicas, em audiências prévias às tomadas de decisões e com a publicação de documentos preliminares para a apreciação dos interessados.⁸

Em quinto lugar, as funções e as atribuições das agências devem ser estáveis e bem definidas por mecanismos estatutários e por regras estabelecidas pelo Congresso. Isso possibilitará, entre outras coisas, dois efeitos importantes: a redução dos riscos dos investidores em relação a possíveis atos discricionários do poder concedente e o aumento da capacidade de fiscalização efetiva pelos consumidores no tocante ao cumprimento da missão regulatória pelo regulador. Particularmente, os contratos de concessão – instrumento mais importante da relação entre o regulador, a firma e os consumidores – devem impor, com clareza, os direitos e obrigações de cada uma das partes envolvidas. Complementarmente, o marco regulatório deve prever câmaras de arbitragem para dirimir conflitos entre os diferentes agentes.

8 *Outro aspecto de controle social desejável é a obrigatoriedade de aprovação de balanços anuais das atividades da agência para apreciação pelo Congresso, bem como a necessidade de existência de processos de auditoria, para que haja controle social sobre a agência.*

Vale ser registrada a necessidade de cooperação entre os diferentes órgãos reguladores, setoriais ou não, no sentido de adoção de procedimentos, abordagens e ritos processuais similares, em especial no que diz respeito à defesa da concorrência e do consumidor. Nesse sentido, é desejável que a agência reguladora, em seu setor específico, tenha poderes para acessar as informações necessárias para as adequadas investigações sobre casos de comportamento anticompetitivo e de negligência na qualidade do serviço prestado pelas concessionárias.

b) Controle de Entrada e Saída

A criação de barreiras institucionais à entrada e à saída do mercado, por meio de contratos de concessão, torna-se necessária para garantir a eficiência produtiva, situação na qual uma firma monopolista pode explorar as economias de escala e produzir ao menor custo possível. Ao mesmo tempo, esses contratos devem estipular prazos para a concessão e disciplinar a saída dos investidores, criando mecanismos que evitem prejuízos aos consumidores com uma eventual desistência operacional da firma monopolista.

Em particular, a necessidade da constituição de barreiras institucionais à entrada fica bem evidenciada a partir da argumentação da teoria dos mercados contestáveis [Baumol, Panzar e Willig (1982)]. Segundo essa teoria, no caso de diferenciação de produtos, existe a possibilidade da entrada efetiva de novas firmas em segmentos de operação de uma firma sob regime de monopólio natural. Nesse caso, a prática de subsídios cruzados por uma firma multiproduto pode resultar em uma situação de *cream skimming*, isto é, na criação de oportunidade de entrada de uma nova firma que atuaria apenas na oferta dos serviços mais rentáveis do setor, a preços mais baixos que a empresa incumbente. Logo, caso o regulador opte pela manutenção dos subsídios cruzados, inviabilizando a sustentabilidade do mercado, a proibição legal de entrada de novas firmas torna-se necessária para a manutenção do monopólio natural.⁹ Cabe ao regulador avaliar o potencial competitivo de cada segmento específico de infra-estrutura, a fim de se decidir pela concessão de licenças exclusivas ou não nas áreas de operação

⁹ Entretanto, é desejável que ocorra a coexistência de novos entrantes com os incumbentes em determinados segmentos de alguns setores de infra-estrutura, com o objetivo de estimular a concorrência, tal como ocorre, por exemplo, nos casos da geração de energia elétrica e das telefônicas fixa e celular.

das firmas, desenhando as condições institucionais mais eficientes para o setor, levando-se em conta os aspectos tecnológicos e de estrutura de custos existente, bem como o grau de economias de escala e de escopo.

c) Regulação da Concorrência

A regulação tem papel importante no período de transição de um ambiente monopolista para outro competitivo, devido às fortes assimetrias entre as empresas incumbentes e as entrantes. As políticas regulatórias a serem traçadas nesse período devem incluir aspectos relacionados ao estímulo à criação de um ambiente competitivo.

As novas políticas regulatórias assumem a forma de uma intervenção mais indireta, através do monitoramento de uma estrutura competitiva para a indústria, visando criar o ambiente mais *neutro* possível para todos os agentes. Nesse novo contexto, aumenta-se a complexidade regulatória, tendo em vista a necessidade de o regulador avaliar cuidadosamente a oportunidade de flexibilização dos controles de preços, para que isso não ocorra antes do tempo necessário ao desenvolvimento de um ambiente competitivo, vindo, assim, a prejudicar os consumidores.

Num ambiente de competição crescente e de entrada de novos atores nos setores de infra-estrutura, existem duas questões regulatórias-chave: a regulação do acesso e o controle e acompanhamento do processo de concentração de mercado (fusões e aquisições).

Em relação à *regulação do acesso*, trata-se de requisito essencial para todos os competidores, tendo em vista a existência de *bottleneck*, isto é, o controle exclusivo do acesso aos usuários finais, por parte da(s) firma(s) incumbente(s).¹⁰ A existência dessa vantagem competitiva das firmas incumbentes nos setores de infra-estrutura levou ao desenvolvimento de três linhas básicas de ação regulatória, que devem ser encaminhadas de forma inter-relacionada, objetivando incentivar a competição e reduzir a discriminação do acesso contra os entrantes: a garantia de igualdade de acesso,

¹⁰ O tratamento da questão do acesso é inspirado na teoria do monopoly leveraging, segundo a qual uma firma pode alavancar seu poder de monopólio de um mercado para outro no qual esteja sujeita à competição, para eliminar entrantes [Vogelsang e Mitchell (1997)].

a separação estrutural (*unbundling*) e a regulamentação do preço de interconexão.

Para garantir a igualdade de acesso, o regulador deve dispor de instrumentos adequados, de modo a evitar práticas discriminatórias contra os entrantes – através de preços ou de outras formas não-pecuniárias (má qualidade de interconexão, por exemplo). Por sua vez, a separação estrutural entre os segmentos competitivos e monopolistas objetiva eliminar as práticas de subsídios cruzados, além da própria discriminação do acesso por parte do monopolista. Por fim, a regulamentação dos preços de interconexão deve ocorrer por meio do poder de arbitragem do órgão regulador sempre que houver litígio entre as partes interessadas no estabelecimento de acordos de interconexão.¹¹

Em relação ao *acompanhamento do processo de concentração do mercado*, o novo ambiente de mercado da maioria dos setores de infra-estrutura, com a entrada de novos agentes e o aumento de competição, exige a incorporação de novos instrumentos regulatórios de defesa da concorrência e de controle do poder de mercado, aliados aos mecanismos regulatórios tradicionais (definição de tarifas, controle da entrada e saída e monitoramento dos contratos de concessão). Esses novos desafios requerem a articulação entre órgãos reguladores setoriais e entidades de regulação antitruste – como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – para o adequado acompanhamento e a fiscalização dos acordos de mercado, das aquisições acionárias e dos eventuais abusos de poder de monopólio, visando à criação do ambiente mais competitivo possível.

d) Definição das Tarifas e Introdução de Mecanismos de Incentivos

A definição tarifária é um mecanismo regulatório muito importante para a garantia do funcionamento eficiente do mercado, quando existem barreiras à entrada. Os grandes desafios para a escolha do regime tarifário adequado são, em primeiro lugar, garantir, simultaneamente, preços baixos e elevados níveis de produção; em segundo, resolver as tensões entre as efi-

¹¹ *Esses preços mandatórios devem seguir o princípio do custo efetivamente incorrido para a prestação do serviço de rede por parte da incumbente (com base nos custos marginais), evitando-se prejuízo às empresas entrantes com a inclusão de custos históricos já amortizados e não-relacionados diretamente ao serviço.*

ciências alocativas, distributiva e produtiva; e, em terceiro, introduzir mecanismos de indução à eficiência dinâmica.¹²

No caso dos setores de infra-estrutura, a tensão existente entre as eficiências alocativa e produtiva deve-se ao fato de o preço *ótimo*, definido sob o ponto de vista da eficiência alocativa (preços iguais aos custos marginais), trazer prejuízos à firma, ao remunerar apenas os custos variáveis, comprometendo a eficiência produtiva.¹³ Uma alternativa a essa situação seria a transferência de subsídios diretos à firma para cobrir essa diferença de custos. Mesmo assim, permaneceria o problema da assimetria de informação com relação à estrutura de custos das empresas, o que pode vir a comprometer o alcance das eficiências produtiva e distributiva [Laffont e Tirole (1993)].

A prática regulatória desenvolveu uma série de regras tarifárias, com destaque para a tradicional regulação da taxa interna de retorno das empresas operadoras. Esse critério tarifário buscava atingir a eficiência distributiva através da igualação entre custos e receitas, objetivando extrair lucros extras da firma monopolista. Entretanto, esse método não trouxe incentivos para a firma minimizar custos, tendo gerado ineficiência produtiva, em face da remuneração garantida dos investimentos e do repasse de custos desnecessários para os consumidores.

As críticas quanto ao método tarifário de regulação pela taxa interna de retorno levaram à introdução de inovações tarifárias a partir dos anos 80, como uma tentativa de estimular a redução de custo através do esforço empresaria-

12 O conceito de eficiência produtiva é entendido como a utilização da planta instalada pelo produtor com o máximo rendimento e o menor custo, dada a estrutura de mercado. A eficiência distributiva pode ser definida como a capacidade de redução, pela concorrência ou pela regulação, da apropriação de excedentes econômicos por parte do produtor. A eficiência alocativa, por sua vez, é aqui definida pela situação na qual se realiza o maior volume de transações econômicas, gerando a maior renda agregada possível. Segundo a teoria econômica, essa condição é garantida sob concorrência perfeita, isto é, quando os preços igualam-se aos custos marginais. Finalmente, a eficiência dinâmica é um conceito que considera o mercado como ambiente seletivo, ou seja, com a capacidade de selecionar inovações de produto e de processo que resultem em redução futura de custos e preços e em melhoria da qualidade dos produtos [Possas, Pondé e Fagundes (1997)].

13 Isso pode restringir a parcela da receita disponível para os investimentos, que, como mencionado anteriormente, se caracterizam por custos fixos elevados, parte significativa dos quais é irrecuperável (sunk costs) para outros fins. Além disso, a não-cobertura dos custos fixos pode comprometer a própria sobrevivência da empresa.

rial, inclusive por meio do investimento em inovações tecnológicas, com conseqüente aumento da produtividade, mesmo que essas medidas possam sacrificar, temporariamente, a eficiência alocativa [Pires e Piccinini (1998)].

Merece destaque o desenvolvimento do mecanismo *price cap*, que visa estabelecer, fundamentalmente, estímulos à eficiência produtiva a partir da definição, pelo regulador, de um preço-teto para os preços médios ou de cada produto da firma, corrigido de acordo com a evolução de um índice de preços aos consumidores e subtraído de um percentual equivalente a um fator de produtividade, para um período prefixado de anos.¹⁴

O objetivo dos reguladores ao adotar esse mecanismo é reduzir os riscos e custos da ação reguladora, dispensando, entre outras coisas, controles que necessitem de informações custosas, como no caso do critério pela taxa interna de retorno. O *price cap* é visto como um método tarifário simples e transparente que pode proporcionar o maior grau de liberdade de gestão possível para as empresas em regime de monopólio natural, além de estimular ganhos de produtividade e sua transferência para os consumidores [Littlechild (1983)].¹⁵

Além do *price cap*, outro mecanismo regulatório que busca introduzir mecanismos de incentivo para as firmas monopolistas é o *yardstick competition*. Trata-se de uma forma de regulação, também conhecida como regulação de desempenho, adotada nos casos de monopólio natural. Esse instrumento procura estimular a redução de custos entre as empresas, reduzir as assimetrias de informação existentes e estimular maior eficiência econômica [Armstrong, Cowan e Vickers (1994)].

Por esse método, o regulador estabelece padrões de avaliação do desempenho das firmas que são utilizados na avaliação de custos e preços. Esse mecanismo é adotado para a comparação entre firmas de um mesmo setor que constituam monopólios regionais semelhantes. A remuneração de uma firma

14 Originalmente, esse mecanismo foi introduzido no Reino Unido e ficou conhecido como *RPI - X* (Retail prices index menos um fator de produtividade).

15 Dessa forma, a adoção do *price cap* contribui para reduzir o risco de captura das agências reguladoras (ao não expô-las a uma situação de assimetria de informações) e para incentivar a ação eficiente das firmas, uma vez que, com preços fixos, estas podem se apropriar da redução de custos que venha ocorrer entre os períodos revisionais.

é definida comparando-se o seu desempenho ao de outras empresas do setor, em conformidade com os padrões estabelecidos, o que faz com que ela seja sensível aos custos e comportamentos de suas congêneres. Como o regulador é prejudicado pelas grandes assimetrias de informação em relação às firmas, a adoção da regulação por comparação torna-se mais efetiva do que aquela feita para cada firma individualmente [Laffont e Tirole (1993)].

e) Monitoramento dos Contratos de Concessão

Adicionalmente a esses instrumentos, é necessário adotar o monitoramento dos contratos de concessão para a adequada fiscalização da qualidade dos serviços prestados, do cumprimento dos planos de investimento e das metas de universalização dos serviços.

Esse acompanhamento do esforço das firmas é complexo e envolve custos regulatórios, em muitos casos elevados, embora tenha a vantagem de auxiliar o regulador na revisão e definição das tarifas. O ideal é que os contratos de concessão definam metas de desempenho e códigos de conduta para o atendimento dos usuários, estabelecendo multas e penalidades para possíveis falhas na prestação dos serviços e pelo não-cumprimento das metas estipuladas nos contratos de concessão.

4. Os Desafios Regulatórios dos Setores de Infra-Estrutura no Brasil

A implantação das reformas dos setores de infra-estrutura no Brasil tem tido uma dinâmica bastante diferenciada. Em três setores – telecomunicações, energia elétrica e petróleo e gás natural – já existem agências reguladoras em funcionamento, implementando regras setoriais estabelecidas em leis e fiscalizando as atividades das empresas. No setor de telecomunicações, a privatização foi precedida da montagem de um detalhado modelo institucional, com destaque para a Lei Geral das Telecomunicações, Lei 4.972/96, que estabeleceu os princípios do novo modelo institucional do setor, incluindo a criação de uma agência reguladora independente e com grande autonomia, a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).¹⁶ Já no setor

¹⁶ Além da criação da agência independente, a Lei Geral das Telecomunicações definiu os princípios do novo modelo tarifário, das outorgas das concessões e das próprias diretrizes para a modelagem e venda das empresas estatais. Para uma visão mais detalhada da reforma do setor de telecomunicações, ver Pires (1999).

elétrico, o processo de privatização iniciou-se de forma paralela ao estabelecimento do aparato regulatório e das regras setoriais, tendo sido criada a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). No setor de petróleo e gás natural, a lei que regulamentou o fim do monopólio da Petrobrás e disciplinou a entrada da iniciativa privada também criou a Agência Nacional do Petróleo (ANP).¹⁷ O segmento *downstream* da indústria de gás natural, apesar das perspectivas de expansão dos investimentos, ainda não tem um marco regulatório adequadamente desenvolvido.

O setor de transportes, por sua vez, tem a presença de diversas concessionárias privadas em seus diferentes segmentos. Entretanto, a regulamentação, principalmente nos âmbitos estadual e municipal, é bastante precária e, no nível federal, ainda não foram constituídas agências reguladoras independentes.

Por fim, o setor de saneamento é o que se apresenta mais atrasado nas reformas, prejudicado pela polêmica a respeito do poder concedente dos serviços. Esse quadro de incertezas tem contribuído significativamente para a ausência de investimentos privados no setor nos volumes desejados.

Serão discutidos, a seguir, a aplicação dos instrumentos e mecanismos regulatórios nos setores de infra-estrutura no Brasil.

a) Agências Independentes

O sucesso da missão regulatória, como discutido anteriormente, está diretamente relacionado à independência das agências, tanto em relação ao governo quanto no que diz respeito aos demais agentes da indústria. Essa independência é caracterizada por diferentes aspectos, como mostra o Quadro 1, para os casos dos setores que já dispõem de agências reguladoras.

As condições para as três agências funcionarem com autonomia decisória e financeira foram legalmente estabelecidas com a sua criação na forma de autarquias especiais e com a previsão de que suas receitas sejam compostas, basicamente, por recursos próprios. Esses aspectos dispensam as

¹⁷ A Anatel foi regulamentada pelo Decreto 2.338/97, a Aneel pela Lei 9.427/96 e a ANP pela Lei 4.478/97.

QUADRO 1
Principais Características das Agências Reguladoras

<i>Itens</i>	<i>Anatel</i>	<i>Aneel</i>	<i>ANP</i>
Autonomia decisória e financeira	Autarquia especial; orçamento próprio	Autarquia especial; orçamento próprio	Autarquia especial; orçamento próprio
Estabilidade	Mandato fixo; critérios rígidos de exoneração de diretores	Mandato fixo; critérios rígidos de exoneração de diretores	Mandato fixo; critérios de exoneração de diretores inexistentes
Transparência	Mandato não-coincidente e sem recondução; audiências públicas; critérios rígidos de exoneração de diretores; ouvidor; conselho consultivo	Mandato não-coincidente; audiências públicas; critérios rígidos de exoneração de diretores; ouvidor; contrato de gestão	Mandato não-coincidente; audiências públicas; gravação eletrônica e divulgação de sessões deliberativas
Especialização	Quadro técnico especializado	Quadro técnico especializado	Quadro técnico especializado
Cooperação institucional para defesa da concorrência e dos consumidores	Cade CVM Comissão de Defesa do Consumidor	Agências estaduais Secretaria de Direito Econômico	Cade

Fonte: Elaboração própria.

agências, embora vinculadas aos ministérios setoriais, da subordinação hierárquica e lhes conferem agilidade nas iniciativas.¹⁸

A estabilidade dos diretores das três agências é garantida pelo mandato fixo e, exceto no caso da ANP, por critérios rígidos de exoneração. Em todas as agências, os diretores são indicados pelo presidente da República e submetidos à aprovação do Senado. No caso da Anatel, os diretores só perdem o mandato em virtude de renúncia, de condenação judicial transitada em julgado ou de processo administrativo disciplinar. No caso da

¹⁸ Em particular, é importante para a independência da agência que as fontes próprias de recursos sejam significativamente maiores do que as dotações da União e que o órgão tenha autonomia para a programação orçamentária e financeira. De fato, as principais fontes de recursos dessas agências são as receitas oriundas das atividades de fiscalização e outorga de concessões ou autorizações. Outras fontes compõem ainda o seu orçamento, tais como as provenientes de convênios, acordos e contratos com outras entidades, doações, subvenções e as dotações consignadas no Orçamento Geral da União.

Aneel, adiciona-se às razões anteriores o descumprimento imotivado do contrato de gestão.¹⁹ Além disso, a lei que criou a agência prevê a demissão imotivada nos primeiros quatro meses após a posse. Já a lei de criação da ANP teve vetado o artigo 12, que tratava da motivação da exoneração dos diretores. Isso faz com que sua estabilidade fique vulnerável a decisões do Poder Executivo, reduzindo a independência da agência.

A transparência da gestão das agências é importante para mitigar o risco de captura e dar legitimidade social às suas iniciativas. As três agências têm alguns mecanismos comuns para garantir esse quesito: não-coincidência de mandatos de seus diretores e previsão, no regimento interno, de estabelecimento de canais de comunicação com a sociedade. A não-coincidência de mandatos é desejável para evitar vícios administrativos e estimular a renovação administrativa dos órgãos. Os canais de comunicação com a sociedade, por sua vez, são previstos no regimento interno das três agências, em especial as consultas públicas através de audiências prévias às tomadas de decisão, a divulgação por meio da Internet e a publicação de versões preliminares de regulamentações para apreciação dos interessados.

Contudo, entre as agências existem diferenças importantes que poderão impactar a sua transparência. Primeiro, a ausência de critérios de exoneração dos diretores da ANP não só prejudica a estabilidade deles, como aumenta o risco de captura da agência. Segundo, apenas a lei que criou a Anatel veda a recondução de seus diretores, o que é importante para mitigar os riscos de captura do órgão. Terceiro, somente essa lei prevê a formação de conselho consultivo reunindo representantes do Congresso Nacional, do Poder Executivo, das prestadoras de serviço, dos usuários e da sociedade em geral.²⁰ Quarto, o regimento da Anatel é o único que prevê a obrigatoriedade de publicação de relatórios anuais de atividades para apreciação por parte do Congresso. Quinto, só a lei de criação da ANP prevê a gravação eletrônica e posterior disponibilização aos interessados de sessões deliberativas da diretoria do órgão. Sexto, só a Anatel e a Aneel constituí-

19 *Diferentemente do caso das demais agências, a lei de criação da Aneel determina o estabelecimento de um contrato de gestão com o Poder Executivo, o que representa um instrumento de controle da atuação administrativa e de avaliação de desempenho da autarquia.*

20 *Esse órgão tem o papel de auxiliar a tomada de decisão da agência, ao permitir a visualização dos pontos de vista dos diferentes grupos de interesse.*

ram ouvidorias para zelar, em particular, pelos interesses dos consumidores. Por fim, apenas a lei de criação da Aneel previu a celebração de contrato de gestão com o Poder Executivo.

Em relação à especialização, a legislação de criação das três agências prevê a constituição de um quadro efetivo e a contratação de técnicos especializados por tempo determinado, com a dispensa de licitação. Nenhuma das agências, contudo, estabeleceu processo de concurso público para contratação de pessoal próprio, o que é imprescindível para a constituição de um quadro efetivo que, no longo prazo, acumulará o conhecimento necessário para o adequado desempenho das funções de regulação da indústria.

Por sua vez, a cooperação entre órgãos é relevante para se evitar a dualidade de poderes regulatórios, para contribuir para o *enforcement* da regulação e para harmonizar a adoção de procedimentos, abordagens e ritos processuais, como, por exemplo, na defesa da concorrência e dos direitos do consumidor.

A dualidade de poderes é indesejável por impactar negativamente a independência, a legitimidade e a credibilidade do regulador setorial, como no caso de aplicação de multas e penalidades por mais de um órgão, o que pode, inclusive, interferir em ritos processuais previamente estabelecidos entre o regulador setorial e a concessionária.

A cooperação entre órgãos, por outro lado, pode contribuir para a eficácia da missão regulatória, em especial para o adequado cumprimento das metas estabelecidas no contrato de concessão e para a defesa da concorrência.

No que se refere ao cumprimento das metas estabelecidas no contrato de concessão, no caso da Aneel, a lei prevê a descentralização das atividades de controle e fiscalização dos serviços e instalações de energia elétrica através de convênios com as agências estaduais. Se, por um lado, essa iniciativa pode contribuir para facilitar o acompanhamento das atividades das concessionárias, por outro, pode aumentar o custo regulatório, resultar em perda de autonomia da Aneel e em risco de captura das agências locais. No caso da Anatel, a lei recomenda a articulação com a ação dos órgãos nacionais de defesa do consumidor para que estes, de modo complementar, auxiliem na proteção e defesa do consumidor dos serviços de telecomunica-

ções.²¹ Além disso, eventuais convênios estabelecidos entre as agências reguladoras e as agências públicas de financiamento poderiam contribuir para o *enforcement* dos contratos de concessão. Isso poderia ocorrer com a inclusão, na implementação do financiamento dos investimentos das empresas operadoras, do acompanhamento do cumprimento de metas de investimentos e de melhoria da qualidade dos serviços prestados.

Com relação à defesa da concorrência, a legislação de criação da ANP prevê, apenas, a obrigatoriedade de comunicação, ao Cade, de qualquer fato que configure infração da ordem econômica, enquanto no caso da Anel a legislação define atribuições para a agência zelar pelo cumprimento da defesa da concorrência, estabelecendo regras que coibam a concentração de mercado e prevendo ainda a articulação com a Secretaria de Direito Econômico (Lei 9.648/98). No caso da Anatel, a agência tem maior incumbência, pois, além de zelar pelo cumprimento da defesa da concorrência, exerce, setorialmente, as competências legais em matéria de controle, prevenção e repressão das infrações da ordem econômica, complementarmente à ação do Cade, devendo ainda encaminhar a esse órgão qualquer ato de concentração econômica ocorrida. Isso reforça a autonomia da agência e beneficia a sua agilidade na regulação da concorrência no setor.²² Um desafio importante no setor de telecomunicações é a necessidade de a Anatel incorporar a suas atividades, formalmente, a responsabilidade de regulação dos setores de mídia e entretenimento, inclusive de outorga de concessões para exploração de serviços de radiodifusão e TV, constituindo-se, de fato, em uma “Agência Nacional de Comunicações”. Dessa forma, a agência estaria capacitada para estimular a diversidade de serviços e monitorar a estratégia das operadoras desses segmentos, cuja convergência tecnológica vem ocorrendo em todo o mundo.²³

A inexistência de agências independentes para exercer a regulação das atividades de transportes e de saneamento básico é um dos principais obstá-

21 O Decreto 2.338/97, que regulamenta a criação da Anatel, estabelece a superioridade hierárquica da agência, bem como a exclusividade de aplicações de sanções, no âmbito da defesa do consumidor dos serviços de telecomunicações.

22 Com o objetivo de contribuir para a eficácia dessas atribuições, a Anatel firmou convênio com a Comissão de Valores Mobiliários para o intercâmbio de informações sobre reorganizações societárias no setor de telecomunicações.

23 É importante que os Poderes Legislativo e Executivo levem em conta essa questão na nova Lei de Comunicação de Massa, prevista para ser elaborada ainda no ano de 1999.

culos à constituição de um ambiente adequado para estimular os investimentos privados e criar uma estrutura regulatória indutora da eficiência econômica nesses setores.

No setor de transportes, articula-se a criação de duas autarquias especiais para desempenharem a função regulatória: a Agência Nacional dos Transportes (ANT), vinculada ao Ministério dos Transportes, e a Agência de Aviação Civil (AAC), vinculada ao Ministério da Aeronáutica, que substituiriam, respectivamente, o Departamento Nacional de Estradas e Rodagem (DNER) e o Departamento de Aviação Civil (DAC). É fundamental que a constituição dessas agências ocorra levando-se em conta os prós e os contras dos órgãos reguladores das telecomunicações, energia elétrica e petróleo e gás natural. Além disso, deve ser considerada também a necessidade de articulação com os estados e municípios para a regulação padronizada dos serviços de transporte de cargas e de passageiros. Por fim, é desejável que a criação das agências regulatórias seja acompanhada do aprimoramento da legislação existente em vários segmentos de transporte, especificamente no que se refere à retirada do caráter decisório desempenhado por uma série de comissões de caráter colegiado, tal como ocorre no segmento ferroviário e portuário.²⁴ Essas comissões devem ter apenas caráter consultivo e auxiliar, subsidiariamente, as decisões da agência, tal como ocorre, por exemplo, no setor de telecomunicações, para se evitar riscos de captura e ineficácia regulatória e mitigar os riscos regulatórios sob o ponto de vista do investidor privado.

No setor de saneamento, existe um grande vazio institucional, em razão da polêmica sobre a titularidade do poder concedente dos serviços na região

²⁴ Esse é o caso, por exemplo, da Comissão Federal de Transportes Ferroviários (Cofer), criada pelo Decreto 1.945/96 e composta paritariamente por representantes do Ministério dos Transportes, das concessionárias e dos usuários, com o objetivo de, entre outras coisas, decidir, em grau de recurso, os conflitos de interesse que existam no setor ferroviário. Da mesma forma, no setor portuário, os portos públicos são dirigidos por Conselhos de Autoridade Portuária (CAP), estruturas colegiadas compostas paritariamente por representantes do poder público (incluindo a Autoridade Portuária – AP), dos operadores, dos trabalhadores e dos usuários dos serviços portuários. Os CAPs têm amplas competências sobre os portos, incluindo planos de investimentos, tarifas e metas de qualidade e produtividade. Por fim, no setor de aviação civil, a Comissão de Aviação Civil (CAC), embora tenha caráter consultivo a respeito da regulação da entrada no segmento de transporte de passageiros, não tem a presença de representantes dos usuários, sendo composta apenas por representantes do DAC e das empresas aéreas.

metropolitana, devido à indefinição sobre o fato de ele ser da alçada do estado ou do município. Uma solução possível seria a celebração de acordos institucionais entre estados e municípios para a configuração de áreas integradas, que poderiam, assim, ser exploradas por uma mesma concessionária, com expressivas economias de escala e de custos de transação. No entanto, independentemente de qual seja a modelagem institucional adotada, é desejável que se constituam um conjunto de agências estaduais e uma agência federal.

As agências estaduais teriam a função de desempenhar a fiscalização das concessionárias atuantes nas áreas definidas em seus contratos de concessão, que incorporariam um ou mais municípios em um estado da Federação. A agência estadual poderia exercer a missão regulatória com mais eficácia e eficiência do que uma agência municipal devido, basicamente, a dois aspectos fundamentais: apresentar menor assimetria de informações, por poder se beneficiar da comparação do desempenho de diversas concessionárias atuantes em sua área de competência, e estar menos sujeita ao risco de captura diante do(s) poder(es) concedente(s) e ou concessionária(s). Já a agência federal seria responsável pela articulação dos diversos órgãos reguladores locais, com o objetivo de, entre outras coisas, implementar diretrizes gerais para o setor, padronizar contratos de concessão e regimes tarifários e disponibilizar informações sobre custos, receitas e características técnicas das empresas.

b) Controle de Entrada e Saída

A combinação de condicionantes econômicos e tecnológicos contribui para a configuração da forma de entrada nos setores de infra-estrutura. Setores mais dinâmicos, como os de telecomunicações e segmentos de energia elétrica, admitem presença maior de competição, enquanto, por exemplo, os setores de transporte e saneamento básico permanecem ainda como monopólio natural.

De todo modo, a perda progressiva da capacidade de investimento em infraestrutura pelo Estado brasileiro, com o conseqüente comprometimento da qualidade e da expansão e modernização dos serviços públicos, incentivou a aprovação da Lei de Concessões (Lei 8.987/95), marco legal disciplinador das condições de entrada, saída e operação da iniciativa privada nos setores de infra-estrutura. Embora existam nuances que diferenciam a regula-

mentação da entrada, no que se refere à saída a legislação cria uma disciplina geral para todos os segmentos. Independentemente do setor em que atuam, as concessionárias só poderão rescindir unilateralmente os contratos no caso de descumprimento das normas contratuais pelo poder concedente, mediante ação judicial transitada em julgado.²⁵

No setor de telecomunicações, a dinâmica tecnológica é a mais acentuada de todos os setores de infra-estrutura, o que cria condições econômicas de contestabilidade do monopólio natural em todos os seus segmentos.²⁶ A partir do fim do monopólio legal do Sistema Telebrás, a Lei Geral das Telecomunicações criou condições de entrada, visando estimular a competição em todos os segmentos da indústria.

No caso da telefonia fixa, foi estabelecida a não-exclusividade das concessões para a exploração dos serviços locais e de longa distância, o que levou à imediata licitação de autorização para a exploração concorrencial, pelas chamadas “empresas-espelho”, nas áreas de atuação das empresas do antigo Sistema Telebrás. Foram criados regimes diferenciados, público e privado, para a exploração desses serviços pela iniciativa privada. No regime público, as operadoras privatizadas estão sujeitas ao cumprimento do contrato de concessão, que estabelece, entre outras coisas, regras tarifárias e metas de universalização. Já no regime privado, a prestação dos serviços é outorgada por meio de simples autorização e só pode ser negada por motivos relevantes,²⁷ não se sujeitando a operadora a nenhum tipo de obrigação contratual.^{28,29} O objetivo do estabelecimento desses diferentes regimes foi criar condições para a contestabilidade do

25 Trata-se do artigo 39 da Lei 8.987/95.

26 Para maiores detalhes sobre a dinâmica tecnológica do setor de telecomunicações, ver Pires e Piccinini (1997).

27 A Lei Geral das Telecomunicações prevê um prazo de transição para a liberação total dos mercados, não estando prevista novas autorizações para exploração de telefonia fixa até 31 de dezembro de 2001.

28 Excepcionalmente, as autorizações para as empresas-espelho foram outorgadas mediante licitação com exigência de metas de atendimentos.

29 Apesar do prazo máximo de concessão estabelecido pela Lei Geral das Telecomunicações ser de 20 anos, podendo ser prorrogado, uma única vez, por igual período, o contrato de concessão das atuais operadoras de telefonia fixa tem término previsto para o final do ano 2005. A vigência da autorização (empresas-espelho), contudo, não tem termo final, extinguindo-se somente por cassação, caducidade, decaimento, renúncia ou anulação.

mercado das incumbentes (as atuais concessionárias), detentoras de grande poder de mercado.

No segmento de telefonia móvel celular, foi estabelecido, inicialmente, um duopólio por meio da divisão simétrica do espectro de frequências (Bandas A e B) para o fornecimento do serviço em áreas geográficas delimitadas. Diferentemente do caso da telefonia fixa, a inexistência de elevados *sunk costs* nesse segmento dispensou a necessidade de criação de estímulos adicionais para os entrantes.

A abertura total desses segmentos ocorrerá de forma gradual, iniciando-se com a telefonia móvel a partir de 1º de janeiro de 2000, quando está prevista a licitação para a exploração de sistemas pessoais de comunicação móvel (PCS).³⁰ A partir de 31 de dezembro de 2001, não haverá restrição, exceto às atuais operadoras, para a outorga de novas autorizações para a telefonia fixa em qualquer área geográfica. As atuais autorizadas estarão liberadas para entrar em qualquer segmento de mercado somente a partir de 31 de dezembro de 2002, enquanto as atuais concessionárias somente a partir de 31 de dezembro de 2003, desde que mediante a criação de subsidiárias. Vale dizer que esse prazo poderá ser antecipado se as empresas cumprirem as metas de atendimento antes dos prazos estabelecidos nos contratos.

No setor de energia elétrica, historicamente caracterizado pela presença de monopólios verticalmente integrados, a concorrência vem sendo introduzida nos segmentos de geração e comercialização,³¹ enquanto a transmissão e a distribuição de energia elétrica permanecem funcionando como monopólios naturais.³²

A entrada na geração foi estimulada por diferentes instrumentos regulatórios. Inicialmente, a Lei das Concessões estabeleceu, entre outras coisas, os princípios gerais para a participação da iniciativa privada nas licitações para

30 Para maiores detalhes sobre o PCS, ver Pires e Piccinini (1997).

31 A comercialização é um novo segmento que está sendo criado no setor, composto de corretores e varejistas, que compram energia de distribuidores ou mesmo de geradores para vender a grandes consumidores.

32 Nos segmentos de transmissão e distribuição, a entrada ocorre por meio de licitação da outorga de concessão.

os novos investimentos do setor.³³ Posteriormente, a Lei 9.468/98 estabeleceu que a licitação para a entrada de novas plantas de geração pode ocorrer pelo critério da menor tarifa do serviço a ser prestado, pelo maior valor ofertado pela outorga e pela combinação desses dois critérios ou pela combinação deles com a melhor técnica.

Outro aspecto importante é a introdução, através da Lei 9.074/95, da figura do produtor independente de energia elétrica, constituído por pessoa jurídica que receba concessão ou autorização para produzir energia elétrica destinada ao comércio de toda ou parte da energia produzida, por sua conta e risco.³⁴ A Lei 9.648/98 estende, a critério do regulador, o regime de produção independente para os casos de privatização de empresa detentora de concessão ou autorização de geração de energia elétrica. Quando se tratar de geração de origem hídrica, essa mudança de regime se dará de forma onerosa.

Tanto essa mudança de regime quanto a possibilidade de o critério de licitação pelo maior valor ofertado ter um peso maior no leilão proporcionam um aumento do incentivo à entrada no segmento de geração, tendo em vista que o produtor independente tem maior liberdade no estabelecimento dos volumes e dos preços da energia comercializada, critérios que nortearam o leilão de privatização da Gerasul, única geradora federal privatizada até o primeiro semestre de 1999. Por outro lado, a simples entrada de novos agentes não garante, automaticamente, a retomada da capacidade de investimento na expansão da geração. Com o objetivo de garantir esses investimentos, a Aneel vem analisando a possibilidade de incluir, nos próximos contratos de concessão, a obrigatoriedade de acréscimos de capacidade instalada por parte dos novos concessionários, como, por exemplo, no caso de Furnas.

33 As concessões no setor elétrico têm prazo de 30 anos para os casos da distribuição e transmissão e 35 anos para o caso da geração. Esses prazos podem ser prorrogados por igual período.

34 A Lei 9.074/95, modificada pelas Leis 9.427/96 e 9.648/98, estabeleceu as condições para outorga de concessão ou autorização para o produtor independente. No que diz respeito à geração de hidreletricidade, é objeto de autorização o aproveitamento de potência superior a 1.000 kW e igual ou inferior a 30.000 kW. Potências superiores a 30.000 kW serão objeto de licitação para obtenção de concessão de uso de bem público. A geração de termoeletricidade, por sua vez, é objeto de concessão (mediante licitação) ou de autorização.

No que diz respeito à comercialização de energia elétrica, a Lei 9.648/98 estabelece a livre negociação de compra e venda de energia para os geradores com capacidade igual ou superior a 50 mW, para todos os varejistas (distribuidores e comercializadores de energia) com carga igual ou superior a 100 gWh e para todos os grandes consumidores com demanda acima de 10 mW. Essa energia será comercializada no Mercado Atacadista de Energia Elétrica (MAE).

No setor de petróleo e gás natural, foram criados diversos instrumentos para regular a entrada de novos agentes a partir da flexibilização do monopólio da Petrobras nas atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural, refino de petróleo, importação e exportação de petróleo, derivados e gás natural, inclusive por meio de dutos.

Nas atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural, a entrada passou a ser objeto de concessão, precedida de licitação pelo critério de maior valor ofertado pela outorga.

No caso das atividades de refino de petróleo, importação e exportação de petróleo, derivados e gás natural, a entrada ocorre com a autorização concedida pelo do regulador, sendo obrigatória a apresentação de proposta, acompanhada do devido projeto, para a construção e operação de unidades industriais de refino de petróleo e de processamento e estocagem de gás natural, bem como para a ampliação da capacidade das plantas, quando for o caso. A expectativa é que o instrumento da autorização contribua para o aumento da competição nessas atividades.

Na atividade de comercialização de derivados de petróleo e GLP, a entrada já era desregulamentada. Já a regulamentação da entrada na atividade de distribuição do gás natural é de competência estadual e ocorre através da outorga de concessão.

No setor de transportes em geral, a exploração econômica das atividades é feita sob o regime de monopólio natural e a entrada é regulamentada por meio de concessão, permissão ou autorização.

No caso dos transportes de carga, especificamente para portos e rodovias, a Lei 9.277/96 autorizou a União a delegar a sua administração e exploração

para os estados e municípios, podendo estes outorgar a concessão à iniciativa privada. A regulação da entrada na atividade portuária envolve dois tipos de regime: a concessão, sempre precedida de licitação, para a exploração dos portos públicos e a autorização para a exploração das instalações portuárias privativas, por conta e risco da iniciativa privada. A regulamentação da entrada para a exploração da malha rodoviária é de âmbito federal ou estadual, ocorrendo sempre através de concessões.³⁵ A exploração da malha ferroviária, por sua vez, é precedida de licitação para outorga de concessão para um período de 30 anos. No caso dos aeroportos, o Código Brasileiro de Aeronáutica estabelece que os aeroportos públicos podem ser construídos, mantidos e explorados por empresas privadas através de concessão ou autorização, conforme regulamentação da autoridade aeronáutica. Por fim, no setor de hidrovias, a entrada ocorre por meio de autorização da União para a navegação tanto de cabotagem como de longo curso.

No caso dos transportes urbanos de passageiros, o poder concedente é, em geral, estadual e municipal. A regulação de entrada para a exploração dos transportes metroviário, ferroviário e hidroviário intermunicipal é de competência dos estados. No caso dos transportes rodoviários, o poder concedente para a exploração dos serviços municipais, intermunicipais e interestaduais-internacionais é de competência, respectivamente, dos municípios, dos estados e da União. Especificamente em relação aos serviços interestaduais e internacionais, a exploração das atividades deve ser feita mediante permissão, sem caráter de exclusividade, sempre precedida de licitação segundo o critério de menor valor da tarifa, melhor oferta de pagamento pela outorga ou a combinação dessas duas modalidades, e através de um contrato de adesão pelo prazo de 15 anos.³⁶ No caso do transporte aéreo de passageiros, a concessão de linhas nacionais regulares é feita pelo DAC, após consulta à Comissão de Aviação Civil, que contém representantes das empresas aéreas, levando-se em conta uma análise do potencial econômico, das condições de competição e da situação da infra-estrutura

³⁵ *Os critérios de julgamento das propostas vencedoras, nesse caso, são diversificados, envolvendo, entre outras coisas, maior valor ofertado pela outorga, menor tarifa e programa de investimentos para expansão e modernização da rodovia.*

³⁶ *No caso da exploração de serviços especiais de passageiros (fretamento contínuo, eventual ou turístico, é necessário a concessão de termos de autorização, nos quais são fixados os prazos e demais condições de prestação dos serviços).*

aeroportoária. A autorização para linhas internacionais é feita por intermédio de acordos bilaterais de transporte. A partir de 1998, o DAC flexibilizou a entrada para operação das linhas áreas especiais,³⁷ que podem ser feitas por qualquer empresa aérea brasileira, de âmbito nacional ou regional, e deu novas autorizações para operações de vôos internacionais (anteriormente, monopólio da Varig), vôos regionais, vôos *charter* e táxi aéreos.

No setor de saneamento, a exploração dos serviços de tratamento e distribuição de água e de tratamento e disposição de esgoto sanitário está sujeita ao regime de concessões por área geográfica, envolvendo um ou mais segmentos.

c) Regulação da Concorrência

O tratamento da defesa da concorrência e do controle do poder de monopólio das empresas incumbentes é bastante diferenciado entre os setores de infra-estrutura no Brasil.

No setor de telecomunicações, em uma ação articulada com o Cade, a Anatel efetua a regulação da concorrência por meio de uma série de medidas de controle de atos de concentração de mercado e da ação anticompetitiva de empresas com grande poder de mercado. Além de exigir a prévia comunicação de qualquer fusão ou aquisição entre os agentes do mercado, objetivando incentivar a competição, pelo menos até o ano de 2004 não será permitida às empresas incumbentes atuarem de forma verticalmente integrada no fornecimento de serviços de telefonia fixa local e de longa distância.

Um desafio regulatório significativo para a Anatel será o acompanhamento das estratégias das operadoras no mercado internacional, tendo em vista o caráter globalizado da estratégia das empresas que entraram no mercado brasileiro. No que se refere às iniciativas para coibir práticas anticompetitivas, a Lei Geral das Telecomunicações estabelece poderes para a Anatel acompanhar as condutas verificadas no mercado, em especial na celebração de acordos de interconexão. A esse respeito, como o acesso aos usuários fi-

³⁷ As linhas aéreas especiais são aquelas que ligam os aeroportos centrais, a saber: Santos Dumont-RJ, Congonhas-SP, Pampulha-MG e Brasília-DF.

nais é um dos aspectos mais importantes para a viabilização de um ambiente competitivo, a Anatel, que arbitraré possíveis disputas entre os agentes, estabeleceu normas gerais que devem ser seguidas na negociação dos acordos de interconexão.³⁸ Por fim, no que se refere à separação estrutural, além da proibição da integração vertical de serviços de telefonia fixa, as incumbentes são obrigadas a disponibilizar elementos desagregados de rede e ou pontos alternativos em suas redes, para o acesso de seus competidores.

No setor elétrico, a regulação da concorrência tem o objetivo de promover, de forma concomitante, o estímulo à competição nos segmentos de geração e comercialização, a coibição dos atos de concentração de mercado e o respeito às especificidades do sistema hídrico brasileiro.

A legislação setorial pretende promover a competição com o estabelecimento da desverticalização dos segmentos de geração, transmissão, distribuição e comercialização. Com a Lei 9.648/98, passa a haver a necessidade de as empresas estabelecerem subsidiárias ou processos de separação contábil entre esses ramos de atividade.³⁹ Além disso, a regulamentação estipula a obrigatoriedade de livre acesso à rede de transmissão por qualquer agente do sistema elétrico brasileiro, além de pelos grandes consumidores industriais, ensejando novas formas de comercialização de energia no Mercado Atacadista de Energia Elétrica.⁴⁰

Para coibir os atos de concentração do mercado, a nova legislação do setor elétrico, através da Resolução 94/98 da Aneel, estipulou uma série de limi-

38 *Essas normas procuram inibir as seguintes práticas: subsídios tarifários para redução artificial de tarifas, uso não-autorizado de informações obtidas junto às concorrentes, omissão de informações técnicas, exigência de condições abusivas para a celebração dos contratos, obstrução, coibição etc. Adicionalmente, todos os operadores de redes prestadoras de serviços públicos de telecomunicações são proibidos de conceder tratamento discriminatório aos solicitantes.*

39 *A desverticalização de empresas integradas foi adotada com o objetivo de viabilizar cobranças não-discriminatórias da rede de distribuição, permitir a visualização de custos específicos pelos consumidores e facilitar a ampliação de mercado não-cativo. Todas as distribuidoras são obrigadas a permitir a passagem de blocos de energia transacionados pelos agentes do MAE, cobrando os devidos encargos pela utilização de suas linhas (rede básica com tensão maior ou igual a 69 kV).*

40 *A comercialização dos blocos de energia do MAE poderá ser de curto prazo (spot) ou de longo prazo e ocorrerá através da negociação de contratos financeiros, denominados Contratos do Mercado Atacadista de Energia Elétrica.*

tes à composição acionária, à propriedade cruzada e à política de compra de energia entre os agentes.⁴¹

Objetivando compatibilizar a liberalização do mercado com o despacho de carga ótimo do sistema interligado, a nova legislação do setor elétrico criou formas de regulação técnica da concorrência. Dessa maneira, a livre negociação da energia no mercado atacadista de energia elétrica estará subordinada ao planejamento operacional, à programação e ao despacho do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), que tem ainda a responsabilidade de administração de todos os ativos de transmissão pertencentes às empresas geradoras e de distribuição.⁴²

O funcionamento adequado do novo modelo regulatório no setor elétrico, sob o ponto de vista da concorrência, depende da conclusão do processo de cisão e posterior privatização das empresas, salvo se forem tomadas medidas para a separação contábil e ou estrutural dos segmentos de geração, transmissão e distribuição das empresas que permanecem ainda em poder da União e dos estados.⁴³

No setor de petróleo e gás natural, com exceção das restrições para que a Petrobras constitua subsidiárias específicas para cada uma das atividades que venha a realizar no setor, a regulação da concorrência ainda não adotou normas específicas, existindo apenas a orientação geral de que a ANP deve

41 Segundo essa resolução, é vedado aos agentes do mercado: (a) deter mais do que 20% da capacidade instalada nacional ou 25% e 35%, respectivamente, da capacidade existente nos sistemas interligados Sul-Sudeste-Centro-Oeste e Norte-Nordeste; (b) deter mais de 20% do mercado nacional de distribuição ou 25% e 35%, respectivamente, do mercado de distribuição dos sistemas interligados Sul-Sudeste-Centro-Oeste e Norte-Nordeste; e (c) possuir participação cruzada na geração e distribuição que resulte em percentual superior a 30%, considerando-se o somatório aritmético da participação nos dois mercados. Além disso, uma empresa de distribuição só poderá adquirir energia produzida por ela mesma até o limite de 30% da sua demanda.

42 O ONS é uma pessoa jurídica de direito privado, composta por representantes dos diversos agentes do setor, dos grandes consumidores e do poder concedente, sob a forma de associação civil. O ONS começou a funcionar em 1º de março de 1999 e a partir dessa data passou a absorver, progressivamente, as atribuições até então de responsabilidade do Grupo Coordenador de Operação Interligada (GCOI).

43 Vale lembrar que no caso do segmento de geração, particularmente de Furnas, se não houver a cisão dos seus ativos de geração, a empresa permanecerá com capacidade instalada superior a 25% do parque gerador das Regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste, o que é vedado pela Resolução 94/98.

comunicar ao Cade qualquer fato que configure infração da ordem econômica. A entrada de novos agentes em todos os segmentos dessas indústrias, a partir da flexibilização do monopólio da Petrobras, requer a rápida adoção de regras que disciplinem a propriedade cruzada e do livre acesso aos segmentos de transporte, em especial, no caso do gás natural. Nesse caso, a presença de um mesmo grupo acionário nos segmentos de exploração, transporte e distribuição do gás natural pode resultar em concentração nesse mercado, com conseqüente risco de abuso de poder dominante, com a imposição de práticas discriminatórias contra os demais agentes.⁴⁴ Deve ser registrada ainda a importância da articulação da ANP com os órgãos reguladores estaduais no que diz respeito à ação preventiva de concentração do mercado. Essas medidas podem ser tomadas para disciplinar a aquisição de ativos de distribuidoras de gás natural que estão em processo de privatização.

É importante destacar a iniciativa conjunta da Anatel, Aneel e ANP em elaborar um regulamento para compartilhamento de infra-estruturas de transmissão e distribuição de energia elétrica, de prestação de serviços de telecomunicações e da malha dutoviária do setor de petróleo, seus derivados e gás natural.

No setor de transportes, existe uma heterogeneidade de instrumentos regulatórios da concorrência entre os diversos segmentos de transporte de carga e de transporte urbano de passageiros. Deve-se frisar, no entanto, a necessidade de articulação – ainda inexistente no Brasil – entre as diversas instâncias regulatórias desses segmentos, para a elaboração de políticas de defesa da concorrência no setor. Essa exigência adquire especial importância devido à complementaridade e, ao mesmo tempo, à competição entre os diferentes sistemas de transporte.

No segmento de transporte de cargas – nas atividades portuária, hidroviária ou rodoviária –, não existe nenhum tipo de regulamentação específica. No entanto, no caso das ferrovias, os editais e os contratos de concessão das

⁴⁴ Embora a participação da iniciativa privada seja recente no setor de gás natural, pode-se verificar movimentos de integração vertical e de concentração de mercado. Por exemplo, a British Gas e a Shell, co-proprietárias do gasoduto Bolívia-Brasil, são acionistas da Comgás, maior distribuidora de gás natural do país. Da mesma forma, outros acionistas do gasoduto – a Enron e a Petrobras – já dispõem de participação acionária em diversas distribuidoras de gás natural nos estados do Nordeste.

malhas transferidas para a propriedade privada estabeleceram obrigações de interconexão com outras linhas e de execução de tráfego mútuo de outras concessionárias, além de estipular mecanismos de controles de concentração acionária do capital.⁴⁵ No caso dos aeroportos, a legislação estabelece normas de igual acesso aos canais de *marketing* e vendas, como, por exemplo, aos sistemas de reserva de passagens por computador e de coordenação de planos e linhas de voo às quais todas as companhias aéreas devem estar sujeitas.⁴⁶

No segmento de transporte urbano de passageiros, cuja regulamentação dos serviços é descentralizada pelos estados e municípios, não existe nenhum tratamento específico para a defesa da concorrência. Entretanto, no caso do transporte rodoviário interestadual e internacional de passageiros, o Decreto 2.521/98, que disciplina as condições de permissão e autorização desses serviços por parte da União, prevê a obrigatoriedade de o Ministério dos Transportes comunicar à Secretaria de Direito Econômico qualquer fato que configure infração da ordem econômica. O decreto estabelece a proibição da exploração de serviços numa mesma linha por transportadores que mantenham vínculo de interdependência econômica. Seria fundamental que legislação similar fosse aplicada na regulação da exploração das atividades realizadas nos âmbitos estadual ou municipal.

No setor de saneamento, a impossibilidade técnica de introdução de competição em seus diversos segmentos ainda não justificou a necessidade de desenvolvimento de mecanismos setoriais específicos de regulação de concorrência. Apesar disso, é desejável para a atividade regulatória que a eminente concessão dos serviços à iniciativa privada preserve a diversidade de agentes no setor. Somente assim será possível viabilizar a comparação de desempenhos entre as operadoras e reduzir a assimetria de informações

45 *No que se refere ao controle da concentração de mercado, o regulamento dos transportes ferroviários estabeleceu a proibição de que um acionista detivesse mais do que 20% do capital votante (40% no caso da Malha Nordeste) ao longo do prazo da concessão, salvo com autorização do poder concedente. Dentre outras coisas, o objetivo dessa medida é impedir que grandes usuários obtivessem controle exclusivo das ferrovias em suas áreas de atuação.*

46 *Adicionalmente, existe uma articulação do DAC com a Secretaria de Direito Econômico e a Comissão de Defesa do Consumidor para a criação do Código Brasileiro de Conduta, visando regular as atividades dos sistemas de reservas por computador no Brasil e, assim, solucionar os problemas de overbooking.*

pró-firmas. Tal como no setor de distribuição de gás natural, deve-se disciplinar a aquisição de ativos de empresas de saneamento que estão em processo de privatização, considerando-se a relevância do mercado.

d) Definição das Tarifas e Introdução de Mecanismos de Incentivos

O regime tarifário empregado nos setores de infra-estrutura no Brasil é bastante heterogêneo. Na grande maioria dos segmentos, não existe uma metodologia clara para a definição, o reajuste e a revisão das tarifas. Em termos gerais, os critérios levam em consideração o custo de serviço ou a taxa interna de retorno, embora já exista a aplicação de mecanismos de incentivos tarifários para estimular a eficiência produtiva das firmas e, por sua vez, o repasse de parte desses ganhos de produtividade para os consumidores.

Ainda não foram introduzidos mecanismos de *yardstick competition* em nenhum dos setores de infra-estrutura no Brasil. Esse procedimento serviria para reduzir as assimetrias de informação pró-firmas a respeito de parâmetros de custos e de qualidade, aprimorando a eficácia do órgão regulador na determinação de tarifas e no monitoramento dos contratos de concessão.⁴⁷

No setor de telecomunicações, os preços são regulados de acordo com o tipo de regime de exploração do serviço, se público ou privado. Os serviços operados no regime público estão sujeitos à tarificação pelo critério *price cap*, estabelecido nos contratos de concessão, por meio do qual foram estipulados redutores diferenciados para o reajuste das tarifas dos serviços de telefonia fixa local e de longa distância.⁴⁸ Os serviços operados no regime privado podem praticar a liberdade tarifária, salvo se a tarifa for um dos fatores de julgamento durante o processo licitatório para a outorga da autorização.⁴⁹

47 *Além disso, a yardstick competition pode estimular a introdução de inovações tecnológicas nas instalações e plantas das indústrias que contribuiriam, de maneira geral, para a obtenção de ganhos de produtividade e para a melhoria do bem-estar social.*

48 *Ao final dos contratos de concessão, a cesta básica de telefonia local apresentará uma redução média, em termos reais, de 4,9%, os serviços interurbanos, de 24,8%, e os serviços internacionais, de 66% [Herrera (1998)].*

49 *Está prevista a adoção, dentro de três anos, do regime de liberdade tarifária também para os serviços operados no regime público. Sua implantação só irá ocorrer no caso de o regulador avaliar que já existe ampla e efetiva competição entre as prestadoras dos serviços. Nesse caso, a empresa terá que comunicar à agência, com uma semana de antecedência, qualquer alteração tarifária. Entretanto, o controle tarifário poderá voltar a ser adotado,*

No setor elétrico, as tarifas nos segmentos que permanecerão como monopólio legal – os de distribuição e transmissão – também estão sendo reguladas pelo critério *price cap*. No caso da distribuição de energia para os consumidores cativos, os valores das tarifas iniciais vêm sendo definidos nos novos contratos de concessão. No entanto, o *price cap* somente entrará em vigor após o primeiro prazo revisional das tarifas, uma vez que o redutor tarifário, referente ao fator de produtividade a ser repassado para os consumidores, foi de zero nos anos iniciais dos contratos de concessão das distribuidoras.⁵⁰ Considerando-se os impactos negativos da atual fórmula tarifária para o bem-estar social – visto que as empresas vêm se apropriando integralmente dos benefícios resultantes dos esforços de redução de custos –, torna-se necessário que a Anel altere o valor de *X* nas próximas revisões, permitindo, assim, que os ganhos de produtividade obtidos pelas distribuidoras sejam compartilhados com os consumidores, principalmente se levarmos em conta as elevadas margens de lucratividade praticadas no segmento.⁵¹ Em relação às tarifas de transmissão, os novos investimentos em linhas de transmissão serão remunerados com base em preços de referência para os encargos de uso da rede e para os custos de conexão, considerando-se as características das zonas geoeletricas em que se conectarem os geradores e os consumidores.⁵²

No setor de petróleo e gás natural, a Lei 9.478/97 estabeleceu um prazo-limite de três anos (até agosto de 2000) para a liberação dos preços de todos os derivados básicos de petróleo e gás natural praticados pelas refinarias e pelas unidades de processamento. Durante o período de transição,

caso a Anatel verifique a ocorrência de lucros excessivos ou a prática de abuso de preços por parte das prestadoras de serviço.

50 Foi estabelecido o prazo revisional de oito anos para o caso da Light, sete para a Cerj e cinco ou quatro anos para as demais distribuidoras privatizadas.

51 A tarifa média de suprimento, estimada em R\$ 27,59 em preços médios de 1998, equivale apenas a 40% da tarifa média de fornecimento, estimada em R\$ 67,90 para o mesmo ano. Essa relação é inferior à apresentada pelo padrão internacional, situado, em média, em nível superior a 60% [Eletrobrás (1996)]. Isso significa que as tarifas de distribuição encontram-se em patamares elevados, muito superiores às necessidades de remuneração do segmento [Pires e Piccinini (1998)].

52 Por um lado, essa medida pretende dar maior transparência às tarifas de transporte da energia, ao evitar cobranças discriminatórias, isto é, a aplicação de tarifas diferenciadas entre os diversos agentes para o transporte na mesma rede. Procura-se, com isso, fazer com que o funcionamento do grid seja neutro no que diz respeito às práticas anticompetitivas dos proprietários das redes. Por outro lado, torna-se necessário que as receitas permitidas para os operadores do segmento de transmissão sejam suficientes para remunerar os investimentos.

os Ministérios da Fazenda e de Minas e Energia continuam determinando, em conjunto, os reajustes e revisões dos preços desses produtos. No caso do gás canalizado, em linhas gerais, os preços são fixados pelos governos estaduais, que detêm o controle acionário da maioria das concessionárias. Isso, entretanto, pode levar à determinação política dos preços, sem contar o risco de eventual captura por parte dos interesses dos sócios privados. Além disso, no recente processo de privatização da CEG e da Riogás, do Rio de Janeiro, e da Comgás, de São Paulo, foram estabelecidos preços-teto para serem adotados pelas concessionárias, sujeitos à variação anual do IGP-M e a processos revisionais a cada cinco anos. Esses preços-teto são obtidos por meio do agrupamento dos vários itens que compõem o custo de serviço.⁵³ Como observado no item referente à regulação da concorrência, seria importante o estabelecimento de uma articulação entre os diversos órgãos reguladores estaduais no sentido de adoção de mecanismos tarifários padronizados que introduzissem, por exemplo, o instrumento de *yardstick competition* entre as diversas concessionárias estaduais.

No setor de transportes, não é possível identificar uma regra geral para a regulação tarifária dos diferentes segmentos de transporte.

No que se refere à regulamentação tarifária dos transportes de carga, no caso dos portos, as tarifas são estabelecidas por cada uma das autoridades portuárias, após serem homologadas pelos CAPs.⁵⁴ A regulamentação tarifária da malha rodoviária é de âmbito federal ou estadual. A definição da tarifa básica do pedágio é definida pelo próprio concessionário, no momento de escolha da proposta vencedora da concessão, segundo o critério misto de maior oferta e de menor tarifa.⁵⁵ Existem concessões estaduais, no

53 *Inicialmente, nesses casos, não haverá transferência de ganhos de produtividade obtidos pelas empresas para os usuários. Vale destacar que, no caso da Comgás, seu cálculo está sujeito ainda a margem máxima de retorno, cuja variação acompanha a evolução do índice inflacionário IGP-M menos um redutor de eficiência, que, nos primeiros cinco anos, será zero. Nos casos da CEG e da Riogás, o regime tarifário não prevê a adoção de redutores de eficiência.*

54 *Entre outras coisas, a fixação das tarifas leva em consideração o tempo de utilização das instalações, a quantidade de toneladas movimentadas, o porte bruto das embarcações e os tipos de serviço solicitados.*

55 *Essa tarifa é fixa por categoria de veículo, independentemente da distância percorrida na rodovia. Em linhas gerais, não existe uma metodologia explícita de alocação de custos totais e nem previsão de tarifação variável por volume de tráfego.*

entanto, nas quais a tarifa inicial é preestabelecida pelo poder concedente. Não existe metodologia definida para a concessão de reajustes das tarifas de pedágio, sendo usual o repasse de custos superiores à inflação referentes a acréscimos ou antecipações de obras e serviços para os usuários. Por sua vez, no caso das ferrovias, os contratos de concessão estabelecem limites tarifários máximos e mínimos para os serviços, de acordo com a distância, tipo de produto e região geográfica, sem definição explícita de metodologia de cálculo. Como estão previstas negociações entre os usuários e concessionários, caberá ao poder concedente, em caso de impasse, desempenhar a arbitragem tarifária.

Em relação aos aeroportos, as tarifas cobradas pelos serviços de utilização da infra-estrutura aeroportuária, assim como para o transporte de carga e passageiros, são determinadas pelo DAC. A partir dos anos 90, iniciou-se um processo de liberalização dos preços setoriais. No que se refere ao uso da infra-estrutura aeroportuária, embora os preços cobrados pelas entidades administradoras dos aeroportos pelo uso das áreas, edifícios, instalações, equipamentos e serviços dos aeroportos devam obedecer às tabelas de preços básicos atualizadas pelo DAC, esses preços podem ser reduzidos em até 30%, a critério do administrador do aeroporto. Além disso, as tarifas cobradas das empresas aéreas pela utilização dessa infra-estrutura deverão ser reduzidas na mesma proporção dos descontos praticados nos vôos promocionais de passageiros. No caso do transporte de passageiros, os preços dos vôos *charter* foram totalmente liberados e, em relação às tarifas aéreas domésticas, foi instituído um sistema de liberação monitorada dos preços. As empresas têm a liberdade de fixar suas tarifas, desde que respeitada uma faixa de flexibilização tarifária estipulada pelo DAC.⁵⁶ As empresas são obrigadas ainda a informar ao DAC sobre quais as tarifas que estão sendo aplicadas, bem como a pedir autorização prévia para a aplicação de qualquer valor inferior ou superior à banda estabelecida. A periodicidade dos reajustes é anual, a partir dos aumentos dos custos operacionais, conside-

⁵⁶ Essa flexibilização é feita com base em tarifa de referência calculada de acordo com o "custo do serviço ajustado", ou seja, o valor unitário do quilômetro é decrescente em relação à distância percorrida pela aeronave. A faixa de flexibilização tarifária é limitada, superiormente, pelos índices tarifários líquidos de referência estabelecidos pelo DAC para cada modalidade de transporte aéreo e, inferiormente, em 65% abaixo dos mencionados índices de referência. O objetivo é estimular a concorrência por preços promocionais, evitando possíveis práticas abusivas de preços ou tarifas predatórias.

rando-se os aumentos de produtividade verificados no período. A monitoração desses custos é feita pelo DAC.

No caso dos transportes urbanos de passageiros, a determinação, a revisão e o reajuste das tarifas dos diferentes serviços são baseados em planilhas de custos apresentadas pelas empresas ao poder concedente, que pode ser, conforme o caso, de instância federal, estadual ou municipal. No caso dos serviços de transporte interestadual e internacional de passageiros, os critérios de reajuste tarifário são elaborados de acordo com a variação do custo de serviço, não sendo previsto nenhum redutor, para os consumidores, a título de reversão de aumento de produtividade. Além disso, é permitida a prática de tarifas promocionais, desde que comunicadas previamente ao Ministério dos Transportes, sendo vedada a discriminação entre segmentos de usuários.

No setor de saneamento, a questão da regulação tarifária é objeto de definição pelo respectivo poder concedente. O regime adotado tem sido o critério pelo custo de serviço, mesmo nos novos contratos de concessão com agentes privados. A ausência de órgãos reguladores independentes tem gerado situações de condução política dos reajustes e revisões das tarifas. Além disso, vale registrar que a grande assimetria de informações pró-concessionárias, nos casos dos municípios que privatizaram seus serviços de saneamento básico e que não estão equipados para o adequado acompanhamento da evolução do custo do serviço, pode resultar em apropriação de rendas de monopólio e práticas abusivas de preços.

e) Monitoramento dos Contratos de Concessão

No setor de telecomunicações, os contratos de concessão estabelecem, além do nível de tarifas e das condições gerais de interconexão, as obrigações de universalização e os padrões de qualidade dos serviços das concessionárias de telefonia fixa.⁵⁷ O *enforcement* do cumprimento das metas iniciais estabelecidas nos contratos de concessão constitui-se num grande desafio para a Anatel, tendo em vista que somente no médio prazo o usuá-

⁵⁷ *Objetivando aprimorar as condições de monitoramento dos contratos, além da incidência de multas e penalidades pelo não-cumprimento das cláusulas contratuais, a Anatel estabeleceu um protocolo de compromisso com as concessionárias, por meio do qual elas se obrigam a informar mensalmente diversos indicadores de desempenho.*

rio de telefonia local poderá beneficiar-se da livre escolha do fornecedor desses serviços. Especificamente em relação ao cumprimento da universalização dos serviços, os contratos estabelecem metas de expansão das instalações e do atendimento, que devem ser financiados, no curto prazo, com receitas próprias.⁵⁸ No longo prazo, o mecanismo de subsídio cruzado será substituído pelo Fundo de Universalização de Telefonia, cujo projeto de lei está em tramitação no Congresso Nacional.

No setor elétrico, os contratos de concessão não são padronizados, embora existam procedimentos gerais estabelecidos pelos diversos governos estaduais, em consonância com a Aneel. Esses contratos também prevêm multas e penalidades para o caso de não-cumprimento dos níveis de qualidade de atendimento. Diferentemente do setor de telecomunicações, no entanto, os contratos não estabelecem metas de universalização. Existe, apenas, a previsão de que sejam realizadas obras de expansão e ampliação do sistema elétrico, desde que os governos estaduais façam o ressarcimento, às concessionárias, da diferença entre o custeio das obras e o limite de investimento, de responsabilidade das concessionárias.

No setor de petróleo e gás natural, no segmento *upstream* da indústria, a ênfase é nos planos de investimento e de operação das empresas. Os contratos de concessão para exploração e produção de petróleo devem estabelecer os prazos para a exploração e os planos e projetos para o desenvolvimento da produção. As concessionárias obrigam-se a dar transparência a suas atividades e a adotar padrões técnicos de racionalização da produção e de controle de declínio das reservas. No que se refere às atividades de refino de petróleo e de processamento de gás natural, a ANP estabelece, por ocasião das autorizações, requisitos técnicos de modernização e ampliação da capacidade, com vistas ao aumento da produção e à conseqüente redução dos subsídios concedidos atualmente. Nesses casos, a adoção do mecanismo complementar *yardstick competition* poderia oferecer importantes contribuições para reduzir a assimetria de informações pró-firmas, em especial, potencializando a eficácia da ação regulatória no estímulo à modernização das plantas industriais. No segmento *downstream*

58 A Lei Geral das Telecomunicações prevê duas possibilidades de financiamento dos custos de universalização no curto prazo. A primeira é através de subsídios entre modalidades de serviços ou entre segmentos de usuários e a segunda através da cobrança de um adicional ao valor da tarifa de interconexão.

da indústria, no caso dos derivados do petróleo, a ênfase é no controle de qualidade dos combustíveis. Em relação à distribuição de gás natural, os contratos de concessão celebrados pelos estados que privatizaram suas empresas (Rio de Janeiro e São Paulo) estabelecem metas de universalização dos serviços, padrões de qualidade para os serviços prestados e a possibilidade de aplicação de multas e penalidades se as concessionárias não cumprirem as obrigações previstas nos contratos.

No segmento de transportes de carga, no caso dos portos, os contratos de concessão são fiscalizados pelas autoridades portuárias. Embora existam muitas especificidades entre os diferentes contratos, em linhas gerais eles estipulam multas para o não-cumprimento de obrigações de investimentos e de ampliação da capacidade operacional do terminal. Os contratos de concessão para a exploração da malha rodoviária, por sua vez, são padronizados e estabelecem cronogramas e metas de investimentos de conservação e modernização. As concessionárias estão sujeitas a multas pelo não-cumprimento desses prazos, assim como pela má conservação das vias. Já no caso das ferrovias, os contratos de concessão definem regras para a avaliação da qualidade dos serviços no que se refere à prestação e à segurança dos transportes, estabelecendo, respectivamente, níveis mínimos anuais de produção e taxas anuais de redução do índice representativo da frequência de ocorrência de acidentes. Além disso, os contratos estipulam planos trienais de investimentos, com detalhamento dos projetos, de seus custos e de seu programa de implantação. As concessionárias são passíveis de multas se não cumprirem as metas contratuais, embora isso não tenha ocorrido ao não atingirem as metas estabelecidas para serem cumpridas até o primeiro aniversário dos contratos celebrados com as concessionárias das ferrovias privatizadas.⁵⁹

Quanto aos aeroportos, a fiscalização e o controle dos contratos de concessão para utilização da infra-estrutura portuária são previstos para serem exercidos pelas administrações locais. Já em relação à operação das linhas de passageiros, o monitoramento deve ser realizado diretamente pelo DAC, por meio de inspeções periódicas nas aeronaves e nas empresas, para o levanta-

⁵⁹ *A celebração dos contratos de concessão com a iniciativa privada, por ocasião da privatização, foi iniciada em março de 1996 com o leilão da Malha Oeste (Bauru), seguida das Malhas Centro-Leste, em junho; Sudeste, em setembro; Teresa Cristina, em novembro; Sul, em dezembro; e Nordeste, em julho de 1997.*

mento dos registros das operações, tais como as escalas de voo mensal, folhas de livro de bordo, escalas de atividade da mão-de-obra etc.

Nos transportes urbanos de passageiros, o monitoramento da qualidade dos serviços e dos planos de investimentos das empresas deve ser executado pelo poder concedente, que, conforme o caso, pode ser federal, estadual ou municipal. No caso da União, o Decreto 2.251/98 determina a obrigatoriedade do estabelecimento, nos editais de licitação, das condições de prestação dos serviços e os parâmetros mínimos de qualidade e de produtividade exigidos das transportadoras. O monitoramento desses itens é da alçada do Ministério dos Transportes, que pode realizar convênios com entidades públicas para a realização de auditorias e de fiscalizações permanentes das condições contratuais.⁶⁰

No setor de saneamento básico, os contratos de concessão devem estipular, entre outras coisas, normas e padrões de proteção ambiental fixados pela Comissão Nacional do Meio Ambiente (Conama), bem como indicar padrões sanitários estabelecidos pelo Ministério da Saúde. Essas exigências relativas à saúde e ao meio ambiente podem ser detalhadas em diversos itens contratuais e a sua fiscalização pode ser feita de forma concorrente e comum pela União, estados e municípios. Ainda não existe uma padronização dos contratos de concessão e, em especial, não estão previstas metas e ou penalidades para o cumprimento de planos de investimento e de padrões de atendimento dos usuários nesse setor.⁶¹

5. Considerações Finais

O maior desafio regulatório nos setores de infra-estrutura é a criação de um ambiente que, simultaneamente, atraia investimentos privados, em especial, para a modernização e a expansão dos diversos segmentos, e promova o aumento do bem-estar do consumidor.

60 O Decreto 2.251/98 estabelece, ainda, seis tipologias de penalidades contratuais, variando entre 6.500 a 35 mil vezes o coeficiente tarifário, dependendo da gravidade da infração.

61 Para superar essa lacuna, em 1998, o BNDES e a Caixa Econômica Federal criaram o Programa de Assistência Técnica à Parceria Público-Privada em Saneamento (Propar), que, entre outras coisas, tem o objetivo de padronizar os contratos de concessão a serem celebrados entre as operadoras e o poder concedente (estados e municípios), para o caso dos projetos de investimento submetidos a essas agências de financiamento.

Para que isso seja alcançado, torna-se fundamental a adequada utilização dos instrumentos regulatórios, quais sejam: o controle de entrada e saída do mercado, quando for o caso; a regulação da conduta das empresas, visando coibir práticas anticompetitivas e abuso do poder econômico; a promoção da competição, quando for o caso; a aplicação de critérios tarifários que incentivem a eficiência produtiva e permitam a apropriação, pelos consumidores, de parte dos ganhos de produtividade; e a fiscalização do cumprimento dos contratos de concessão.

A eficácia da aplicação desses instrumentos depende, principalmente, da independência das agências setoriais. A agência deve ser independente tanto em relação ao governo quanto aos demais agentes do setor, para o pleno exercício de seu poder de arbitragem em conflitos entre os diversos agentes da indústria, o governo e os consumidores e para o adequado desempenho da missão regulatória. Além disso, para que a agência enfrente, eficientemente, os desafios regulatórios, é imprescindível que seja dotada dos seguintes atributos: estabilidade dos dirigentes; pessoal especializado; transparência das ações; clara atribuição de funções; e estabelecimento de mecanismos de cooperação com órgãos que tenham interface com as atividades reguladas.

No Brasil, a situação é bastante heterogênea entre os setores de infraestrutura, em razão dos diferentes *timings* e modelagens das reformas em cada segmento que os constituem.

No setor de telecomunicações, a privatização foi precedida da montagem de um detalhado modelo institucional – a Lei Geral das Telecomunicações – que, dentre outras coisas, estipula as condições de entrada no mercado, os critérios tarifários e a criação de uma agência reguladora independente e com grande autonomia, a Anatel. A ênfase do novo modelo é a promoção do binômio “competição + universalização”. Nesse sentido, foram efetuados convênios com o Cade e com a Comissão de Valores Mobiliários, para auxiliarem no exercício de defesa da concorrência e do acompanhamento dos atos que possam resultar em concentração de mercado. Os maiores desafios setoriais são o *enforcement* dos contratos de concessão das operadoras de telefonia fixa e a capacitação formal da Anatel na regulação de todos os aspectos envolvendo os setores de mídia e entretenimento, em

especial, instrumentalizando-a para monitorar a estratégia das empresas em um contexto de convergência tecnológica e diversificação dos serviços.

No setor de energia elétrica, o processo de privatização iniciou-se de forma paralela ao estabelecimento do aparato regulatório e das regras setoriais. Por essa razão, os desafios regulatórios são maiores do que os existentes no setor de telecomunicações. Dentre outros, pode-se destacar os seguintes: a definição das tarifas em níveis que garantam a sustentabilidade dos investimentos no segmento de transmissão; a introdução de mecanismos mandatórios nos contratos de concessão que garantam a expansão da capacidade instalada, de forma que não desestime a entrada no segmento de geração; e a apropriação pelos consumidores, nos próximos períodos revisionais, de parte dos ganhos de produtividade obtidos pelas distribuidoras. Existe ainda a possibilidade de adoção do mecanismo de *yardstick competition* para a regulação das distribuidoras regionais.

No setor de petróleo e gás natural, a lei que regulamentou o fim do monopólio da Petrobras e disciplinou a entrada da iniciativa privada também criou a ANP, com características similares às agências dos setores de telecomunicações e de energia elétrica. No setor de petróleo, existe ainda a oportunidade de introdução de mecanismos de *yardstick competition* para a regulação das atividades de refino de petróleo e de processamento de gás natural, trazendo ganhos de produtividade às plantas industriais. Os maiores desafios, no entanto, estão localizados no segmento de distribuição de gás natural, tendo em vista a inexistência de um marco regulatório adequadamente desenvolvido, em particular no que se refere ao estabelecimento de regras que contribuam para inibir a concentração de mercado e garantam o livre acesso ao setor de transporte do gás natural. Considerando-se a importância desse combustível para a matriz energética brasileira, torna-se urgente a articulação da ANP com os órgãos reguladores estaduais visando definir medidas de defesa da concorrência e de introdução de instrumentos padronizados nos contratos de concessão das distribuidoras.

No setor de transportes, são grandes os desafios para a constituição de um ambiente regulatório adequado à atração de investimentos privados e à promoção da eficiência setorial e do bem-estar dos usuários. Embora já se observe a presença de diversas concessionárias privadas nos diferentes sub-setores, a regulamentação existente é bastante precária, principalmente

nos âmbitos estadual e municipal. No âmbito federal, é desejável que uma única agência independente centralize a regulamentação dos diversos segmentos de transporte. Essa agência deveria ser criada levando-se em conta as características mais positivas mencionadas anteriormente na discussão sobre as agências reguladoras dos setores de telecomunicações, energia e petróleo. Tanto no nível federal quanto nos níveis estadual e municipal, as agências devem substituir, de imediato, o poder decisório que vem sendo desempenhado por uma série de comissões de caráter colegiado. Além disso, é importante que sejam estabelecidas articulações entre as diferentes esferas regulatórias – municipal, estadual e federal – para a uniformização seja das regras de defesa da concorrência, seja dos contratos de concessão e demais procedimentos.

Finalmente, no setor de saneamento, os desafios regulatórios são bastante significativos. Isso porque as reformas encontram-se mais atrasadas, prejudicadas pelo vazio institucional proveniente da polêmica a respeito do poder concedente dos serviços. Nesse setor, o enfrentamento dos desafios regulatórios deve incluir alguns aspectos econômicos relevantes, tais como economias de escala e redução de custos de transação, através da celebração de acordos institucionais entre estados e municípios para a configuração de áreas integradas exploradas por uma mesma concessionária. Outro desafio não menos importante é a constituição de agências reguladoras, que poderiam ser criadas em dois níveis diferentes: federal, cujas atribuições incluiriam, entre outras coisas, a implementação de diretrizes gerais para o setor e a coordenação da padronização da aplicação de instrumentos regulatórios pelas diversas agências estaduais; e estadual, com a função de regulamentar e fiscalizar a(s) empresa(s) que atuasse(m) no âmbito do estado, incluindo, quando for o caso, delegações dos poderes concedentes municipais. O objetivo dessa delegação seria reduzir a assimetria de informação pró-firmas e os riscos de captura daí decorrentes, a que está sujeito o poder concedente municipal. Essa iniciativa é especialmente urgente nos casos dos municípios que já privatizaram seus serviços de saneamento.

Referências Bibliográficas

ARMSTRONG, M., COWAN, S. e VICKERS, J. (1994). *Regulatory reform: economic analysis and British experience*. Cambridge: MIT Press.

- BAUMOL, W., PANZAR, J. e WILLIG, R. D. (1982). *Contestable markets and the theory of industry structure*. New York: Harcourt Brace Jovanvith.
- ELETOBRÁS (1996). *Plano Decenal de Expansão 1997-2006*. GCPS, dezembro.
- HERRERA, A. (1998). *Reforma del sector de telecomunicaciones en Brasil: asimetría regulatoria, competencia y universalización de los servicios*. Inap/UB/IE-UFRJ, dezembro.
- JOSKOW, P. e SCHMALENSEE, R. (1986). Incentive regulation for electric utilities. *Yale Journal on Regulation*, v. 4, p. 1-49.
- LAFFONT, J. e TIROLE, J. (1993). *A theory of incentives in procurement and regulation*. Cambridge: MIT Press.
- LITTLECHILD, S. (1983). *Regulation of British telecommunications profitability*. HMSO.
- PIRES, J. C. L. (1999). A reestruturação do setor de telecomunicação no Brasil. *Revista do BNDES*, n. 11. Rio de Janeiro, junho.
- PIRES, J. C. L. e PICCININI, M. S. (1997). Aspectos tecnológicos dos serviços de telecomunicações. *Ensaio BNDES*, n. 5, Rio de Janeiro: BNDES, dezembro.
- _____ (1998). *Mecanismos de regulação tarifária do setor elétrico: a experiência internacional e o caso brasileiro*. *Texto para Discussão*, n. 64. Rio de Janeiro: BNDES, AP-DEPEC, julho.
- POSSAS, M., PONDÉ, J. e FAGUNDES, J. (1997). Regulação da concorrência nos setores de infra-estrutura no Brasil: elementos para um quadro conceitual. *In: Infra-estrutura: perspectivas de reorganização*. Rio de Janeiro: Ipea.
- RESENDE, M. (1997). *Regimes regulatórios: possibilidades e limites*. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 27, n. 3, p. 641-64, dezembro.
- SCHWARTZ, M. (1997). Telecommunications reform in the United States: promises and Pitfalls. *In: WELFENS, Paul e YARROW, George (orgs.). Telecommunications and energy in systemic transformation: international*

dynamics, deregulation and adjustment in network industries. Heidelberg and New York ed.

VOGELSANG, I. e MITCHELL, B. (1997). *Telecommunications competition – the last ten miles*. Cambridge: MIT Press, e Washington: AEI Press.

Previdência no Brasil: Desafios e Limites

Sheila Najberg
Marcelo Ikeda*

* Respectivamente, assessora da Presidência do BNDES e assistente de pesquisa do Convênio BNDES-Pnud.

Resumo

Os sistemas de previdência têm apresentado desequilíbrios crescentes, induzindo um conjunto expressivo de países a reformar suas previdências. No caso brasileiro, os recorrentes e significativos déficits evidenciam a necessidade de uma reforma estrutural, mas ao mesmo tempo limitam o novo desenho a ser implementado. Este artigo tem por objetivo avaliar possíveis desenhos para a previdência brasileira, sustentáveis no curto, médio e longo prazos. Apresentam-se um diagnóstico das deficiências do atual regime e alternativas empregadas por países como Chile, Argentina e Polônia. Por último, o estudo pretende formular uma proposta possível, dadas as restrições legais e institucionais da atual conjuntura brasileira.

1. Introdução

Os sistemas de previdência foram desenhados com base em modelos de longo prazo. Originalmente públicos, tendo por fundamento projeções tanto demográficas quanto econômicas que acabaram por não se verificar, esses sistemas têm apresentado gastos crescentes, induzindo um conjunto expressivo de países a reformarem suas respectivas previdências. Não há um modelo único e ideal que sirva como padrão universal. É necessário avaliar cuidadosamente o regime vigente, as especificidades institucionais, políticas e sociais de cada país, bem como o momento em que se pretende implantar a reforma.

No caso brasileiro, diversos fatores, como as mudanças na estrutura demográfica, na composição do mercado de trabalho e na Constituição, tornaram o atual regime insustentável. Desde 1995, os déficits têm sido significativos e crescentes. A necessidade de severo ajuste fiscal colocou o tema da previdência em evidência nos últimos anos.

Este artigo pretende descrever as recentes discussões sobre possíveis desenhos da previdência básica brasileira sustentáveis no curto, médio e longo prazos.¹ Após esta introdução, a segunda seção apresenta um diagnóstico do sistema previdenciário brasileiro, avaliando as causas de sua insustentabilidade, além de uma descrição sucinta das medidas aprovadas pelo atual governo a fim de atenuar as deficiências do regime. A terceira seção apresenta uma discussão de como diversos países lidaram com as insuficiências do regime de repartição simples e elaboraram novos projetos que envolvem, em maior ou menor grau, a noção de um regime de capitalização. Discutem-se também as vantagens desse último regime em relação ao primeiro. A quarta seção tenta rascunhar possíveis caminhos para se acelerar ainda mais a reforma do sistema previdenciário brasileiro. Por fim, a quinta seção ressalta as principais conclusões do trabalho.

2. O Regime Atual: Características e Limites

Esta seção apresenta um diagnóstico do atual regime previdenciário brasileiro, mostrando dados que comprovam as deficiências do sistema e apon-

¹ Este artigo se concentrará exclusivamente na questão da previdência social básica, excluindo a previdência complementar.

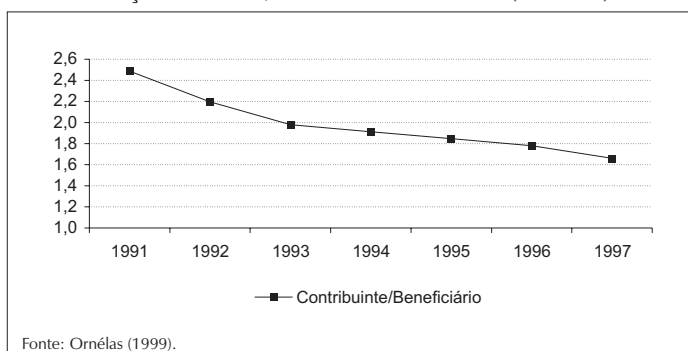
tando três fatores que contribuíram para a impossibilidade de sustentação desse sistema: as mudanças demográficas, as mudanças na composição do mercado de trabalho e a Constituição de 1988. Em seguida, destaca-se o esforço recente do governo para reduzir o déficit da previdência, através da aprovação da Emenda Constitucional nº 20.

2.1. Aspectos Gerais

A previdência brasileira se baseia no modelo de repartição simples, cuja lógica pressupõe um *equilíbrio coletivo*: as contribuições previdenciárias pagas pelos trabalhadores ativos destinam-se a cobrir os gastos com os benefícios dos inativos. O regime de repartição, em tese, seria sustentável pelo maior número de futuros contribuintes, responsáveis pelas aposentadorias e pensões dos atuais contribuintes. Na prática, o aumento expressivo da produtividade da mão-de-obra faz com que essa premissa esteja incorreta mesmo diante de um quadro de crescimento econômico sustentável, quanto mais diante de períodos de baixo ou nenhum crescimento econômico. O Gráfico 1 apresenta a gradual redução da relação entre contribuintes e beneficiários do setor privado.

Diante de um déficit no sistema surgem algumas alternativas, entre elas a redução no valor dos benefícios e o aumento nas alíquotas de contribuição,

GRÁFICO 1
Relação Contribuinte/Beneficiário do Setor Privado (1991-1997)



que podem ser tanto do trabalhador quanto do empregador. Como a primeira alternativa, a princípio, é mais impopular e de difícil negociação política, a solução mais utilizada tem sido o aumento das alíquotas. Em uma economia fechada como era a brasileira até recentemente, em que as empresas podiam facilmente repassar os aumentos da alíquota de contribuição paga para os preços, essa foi a opção mais utilizada pelo governo. Enquanto em 1938 a alíquota de contribuição do empregado e do empregador era de 3%, em 1999 a alíquota do empregado chegou a 8% (para a faixa até três salários mínimos) e a do empregador a 22%.

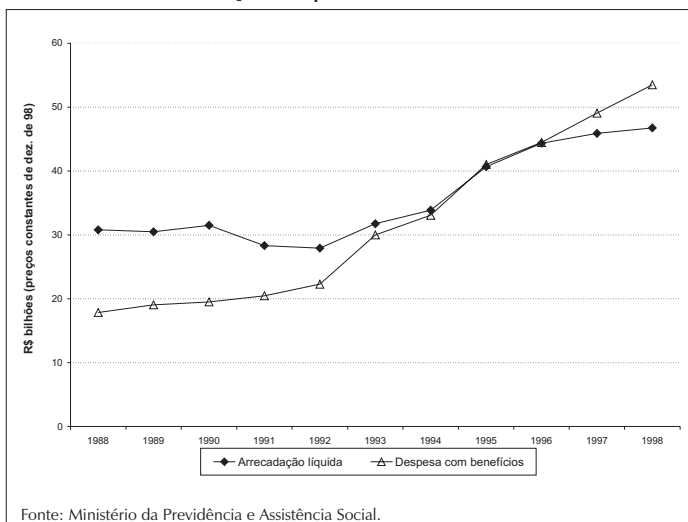
Segundo Sachs (1998), essa falta de vinculação entre benefícios e contribuições individuais faz com que aos olhos do trabalhador a contribuição previdenciária seja um tributo e a aposentadoria um direito. Embora de difícil mensuração, há um limite para o aumento dessas alíquotas: a partir de uma contribuição máxima, o que se projeta é o crescimento do mercado informal. O aumento das alíquotas em um modelo de repartição tende a ter um efeito na arrecadação cada vez mais reduzido, podendo até agravar o déficit.

No Brasil, há dois regimes previdenciários distintos: o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), abrangendo os trabalhadores do setor privado, e o Regime Jurídico Único (RJU), para os servidores públicos. O Regime Geral, de fato, sempre seguiu um modelo de repartição simples: sempre foram cobradas contribuições previdenciárias tanto dos trabalhadores quanto dos empregadores do mercado formal para cobrir os gastos com os benefícios dos inativos do INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social). No entanto, nos anos em que as arrecadações excederam as despesas com benefícios, outros gastos do governo foram financiados com os superávits previdenciários, sem nenhuma consideração atuarial com os compromissos futuros. O Gráfico 2 compara a arrecadação bancária líquida do Regime Geral e as respectivas despesas com benefícios desde 1988. Nesse ano, as receitas superavam as despesas, mas, a partir de 1995, o quadro se inverteu. Sem a reforma, a expectativa era de um aumento continuado e expressivo do déficit do Regime Geral.

Essa reversão nas contas do Regime Geral, em parte, pode ser explicada pelas mudanças introduzidas na Constituição de 1988, que transformaram a previdência em um dos mais importantes instrumentos de política social.²

2 A Subseção 2.4 descreve as principais mudanças na Constituição de 1988.

GRÁFICO 2
Arrecadação e Despesa com Benefícios – RGPS



A previdência brasileira administra hoje um dos maiores programas de renda mínima do mundo, na exata proporção em que paga benefícios de um salário mínimo por mês a 7,9 milhões de brasileiros que não contribuíram para a previdência social.

Em relação ao Regime Jurídico Único, até novembro de 1993 os servidores não contribuíam para suas aposentadorias, que eram assim subsidiadas pela sociedade. Segundo Guerzoni (1999), a lógica da aposentadoria dos servidores públicos se caracterizava por algo que, em linguagem jurídica, é denominado *pro labore facto*. Isto é, os servidores públicos tinham direito à aposentadoria como uma extensão do fato de trabalharem para o serviço público, e não porque contribuíram para tal. A aposentadoria era uma obrigação do Estado, e não uma contrapartida por uma contribuição feita anteriormente. Somente a partir de 1993, os servidores passaram a contribuir, sem que, no entanto, houvesse qualquer vínculo entre as contribuições e o

valor de suas aposentadorias.³ Segundo Pinheiro (1999), a ausência do vínculo contributivo engendra uma lógica política de ação coletiva em que grupos organizados atuam no processo político de modo a adquirir benefícios concentrados, com custos difusos por toda a sociedade e para gerações futuras. Há casos de prefeituras que concediam benefícios com base na remuneração mais alta que os servidores tiveram ao longo de suas carreiras, independentemente de estarem desempenhando essas funções à época da aposentadoria.

Fica clara a pouca preocupação, até a presente reforma constitucional, de se ter um modelo de previdência equilibrado em bases atuariais. A previdência não era entendida como um seguro que visava garantir renda para o indivíduo ou grupo familiar quando da perda da capacidade laborativa. Os benefícios não estavam estreitamente vinculados às contribuições, daí o princípio de equidade individual não ser atendido. Ela se assemelhava mais a um “programa de redistribuição de renda”, muitas vezes nem atendendo ao princípio de bem-estar coletivo, já que os benefícios não eram concedidos com base na necessidade individual. Desde que fosse superavitária, a previdência não precisava ter fundamentação atuarial.

2.2. Mudanças Demográficas

Em parte, a instabilidade do regime de repartição pode ser justificada pela dificuldade em prever o comportamento das variáveis demográficas. Embora a velocidade de transformação dessas variáveis seja em geral lenta, seus efeitos acumulados são duradouros e irreversíveis. Dados dos censos demográficos do IBGE mostram que a esperança de vida ao nascer da população brasileira, que era de 42 anos em 1940, passou para 68 anos em 1996. Projeções do instituto apontam para uma esperança de vida de 75,5 anos em 2020 [ver Giambiagi *et alii* (1996)].

Entretanto, para o regime previdenciário, mais importante que a noção de esperança de vida ao nascer é a de esperança de sobrevivência na data da apo-

3 No cálculo do déficit do Regime Geral, contabiliza-se como “arrecadação bancária” a contribuição das empresas e dos trabalhadores do setor privado. Já no conceito de “necessidade de financiamento” das três esferas de governo não está computada a contribuição patronal dos entes públicos. No caso do Regime Jurídico Único, as estimativas para 1998, segundo Pinheiro (1999), consolidadas para as três esferas de governo (federal, estadual e municipal) apontavam uma necessidade de financiamento em torno de R\$ 35,5 bilhões.

sentadoria. Esse número reflete, em média, o número de anos em que o indivíduo efetivamente receberá seu benefício. A Tabela 1 comprova o aumento progressivo da expectativa de sobrevida da população brasileira para diferentes grupos de idades. Por exemplo, a expectativa de sobrevida aos 50 anos teve um crescimento de 33% para homens (24 anos em 1995 e 18 em 1930-1940) e 40% para mulheres (28 anos em 1995 e 20 em 1930-1940).

A redução da taxa de fecundidade contribui para que existam menos contribuintes no sistema, tornando cada vez menor, em termos relativos, o número de indivíduos que sustentam o pagamento dos atuais beneficiários do sistema. A Tabela 2 mostra a evolução da taxa de fecundidade no Brasil. Na década de 30, uma mulher tinha em média seis filhos ao atingir o limite de sua idade fértil. Já na década de 80, a média passou a ser de 2,6 filhos.

TABELA 1
Expectativa de Sobrevida por Idade

Idade	1930-1940		1970-1980		1995	
	Homem	Mulher	Homem	Mulher	Homem	Mulher
0	39	43	55	60	65	71
10	45	48	53	57	58	65
20	38	40	45	48	49	55
30	31	33	37	40	40	46
40	24	26	29	32	32	36
50	18	20	22	24	24	28
55	16	17	19	21	20	24
60	13	14	16	17	17	20
65	11	11	13	14	14	16
70	8	9	11	11	11	13

Fontes: 1930-1940 e 1970-1980: *Previdência em dados* – 1985; para 1995: IBGE.

TABELA 2
Taxa de Fecundidade Total

Década	30-40	40-50	50-60	60-70	70-80	80-91
TFT-Brasil	6,20	6,16	6,28	5,76	4,35	2,60

Fonte: *Anuário Estatístico do IBGE*.

2.3. Mudanças na Composição do Mercado de Trabalho

Observa-se uma tendência de redução da participação dos salários no total da produção, especialmente no setor industrial, no qual a participação do mercado formal é mais expressiva, pela introdução de tecnologias intensivas em capital e poupadoras de mão-de-obra. Assiste-se também a uma queda de participação da indústria em favor do setor comércio e serviços. O emprego segue a tendência do PIB, com esses setores absorvendo um contingente cada vez maior de trabalhadores, mas com elevado grau de informalização. Agravando ainda mais a queda na arrecadação da previdência, constata-se uma tendência de remunerar o trabalhador formal com menor salário fixo e com participação nos lucros através de gratificação, bônus ou dividendos, sem que haja incidência de contribuição tanto do empregado quanto do empregador.

Finalmente, a participação das mulheres no mercado de trabalho vem se elevando consideravelmente. No atual regime, as mulheres possuem expressivas vantagens sobre os homens, já que necessitam de cinco anos a menos de tempo de serviço para atingir os critérios mínimos de obtenção de suas aposentadorias. Em paralelo, a Tabela 1 evidencia que a expectativa de sobrevida das mulheres é superior à dos homens; assim, o déficit atuarial é maior nas aposentadorias das mulheres do que nas dos homens.

2.4. Mudanças na Constituição de 1988

A Constituição de 1988 teve um grande impacto na previdência brasileira, em particular no que se refere à situação do funcionalismo público federal, estadual e municipal, induzindo a mudanças que, em muitos casos, provocaram problemas econômicos e financeiros para essas esferas de governo:

- A União, os estados, o Distrito Federal e os municípios deveriam instituir, no âmbito de suas competências, regimes jurídicos únicos e planos de carreira para os servidores da administração pública direta, das autarquias e das fundações públicas (artigo 39). A Constituição também assegurou a compensação financeira para os trabalhadores que migrassem do Regime Geral para o Regime Jurídico Único.
- As aposentadorias dos servidores deveriam ocorrer com proventos iguais à última remuneração. Os índices de reajustes seriam os mesmos dos

concedidos aos servidores da ativa e quaisquer benefícios ou vantagens concedidos aos servidores em atividade deveriam ser concedidos também aos inativos (artigo 40).

Assim, todo estado e todo município que instituíssem um regime próprio, transformando seus funcionários de celetistas em estatutários, se beneficiariam da não-contribuição para o INSS e para o FGTS (redução de gasto em torno de 30% da folha), da disponibilidade adicional de recursos provenientes das contribuições dos servidores públicos e da compensação financeira entre regimes previdenciários. A perspectiva de melhora imediata na situação financeira dos Tesouros locais fez com que uma série de estados e municípios criassem seus “Regimes Únicos”, sem a preocupação de que, no médio e longo prazos, haveria o custo de arcar com a aposentadoria desses trabalhadores. Na maioria dos casos, a ausência de estudos atuariais levou ao estabelecimento de alíquotas de contribuição em percentuais inferiores aos que seriam adequados. Além da redução na alíquota de contribuição, o ingresso no Regime Jurídico Único permitiu aos servidores com remuneração alta uma aposentadoria maior do que o teto assegurado pelo Regime Geral. Os dados indicam que, atualmente, para a grande maioria dos estados e municípios, mais de 40% da folha de pagamentos seriam constituídos apenas por aposentados.⁴

A Constituição de 1988 também teve grande impacto no Regime Geral, aumentando os gastos previdenciários sem contrapartida suficiente da receita. Entre as mudanças constitucionais, destacam-se:

- A equiparação dos benefícios urbanos e rurais. No período anterior a 1988, enquanto o menor benefício urbano correspondia a um salário mínimo, o menor benefício rural correspondia a 50% do salário mínimo. A nova Constituição, portanto, elevou em 100% o valor do piso rural.
- A redução, em cinco anos, da idade para a concessão de aposentadoria por idade ao trabalhador rural em relação ao urbano.

Essas medidas representaram grande conquista social para os rurais. No entanto, a contrapartida financeira foi distribuída por toda a sociedade, uma

⁴ *Uma descrição detalhada das previdências estaduais e municipais encontra-se em Pinheiro (1999).*

vez que desde então as contribuições oriundas da área rural nunca ultrapassaram mais do que 13% dos dispêndios totais efetuados especificamente com benefícios rurais, ficando no ano de 1998 em 9,84% (segundo dados do MPAS-SPS). Para Guilherme Costa Delgado, a previdência rural veio substituir o antigo Funrural com uma abrangência maior.⁵ Atualmente, o INSS atende a quatro milhões de domicílios, assegurando a 6,6 milhões de pensionistas e aposentados o pagamento de um salário mínimo. Cerca de 70,8% da renda domiciliar nos municípios do interior do Nordeste têm origem no pagamento dos benefícios da previdência rural.

2.5. Reforma da Previdência – Emenda Constitucional nº 20

Em virtude do agravamento do déficit previdenciário, o governo desde 1995 propôs uma série de medidas constitucionais visando modificar o desenho da previdência brasileira. As discussões resultaram na aprovação da Emenda Constitucional nº 20 em 1998.

Entre as principais modificações, merecem destaque:

- *A mudança no texto constitucional de “anos de serviço” para “anos de contribuição” como critério de concessão de aposentadoria por tempo de serviço.* Essa alteração permite vincular o recebimento de benefício à realização efetiva de contribuições. Também contribui para uma redução na evasão do regime, já que a previdência apenas pagará o benefício para aqueles que comprovarem o tempo mínimo de contribuição. Anteriormente, o trabalhador que apresentasse documentação comprovando anos de serviço, mesmo sem contribuição à previdência, tinha assegurado o benefício.
- *A extinção da aposentadoria proporcional por tempo de serviço.* A antiga regra permitia a aposentadoria por tempo de serviço com 30 anos para homens e 25 para as mulheres, com um nível de reposição de 70%, elevando-se 6% para cada ano adicional, até um total de 100%, atingindo a aposentadoria integral. Com a nova regra, o tempo de serviço de 35 e 30 anos para homens e mulheres, respectivamente, é definido como limite mínimo para a aposentadoria, estimulando o prolongamento da vida ati-

5 Delgado é o coordenador da pesquisa do Ipea “Avaliação socioeconômica e regional da previdência rural”, ainda em andamento.

va dos trabalhadores. Segundo o Ministério da Previdência e Assistência Social, a estimativa de economia de recursos apenas para o ano de 1999 com a aprovação dessa medida é da ordem de R\$ 1,7 bilhão.

- *A mudança da regra de cálculo do valor dos benefícios.* A antiga regra previa o valor dos benefícios como a média aritmética do salário de contribuição dos últimos 36 meses. A nova regra, que ainda depende de legislação infraconstitucional, deve aumentar o período da base de cálculo para toda a vida laboral.
- *O fim da aposentadoria especial para professores universitários e aeronautas, entre outros.* Os professores universitários, entre outras profissões, recebiam tratamento diferenciado na contagem de seu tempo de serviço, recebendo aposentadoria integral com 30 e 25 anos de serviço para homens e mulheres, respectivamente. Com a nova regra, critérios diferenciados para a concessão de benefícios só estão permitidos para atividades exercidas sob condições especiais que causem risco à saúde do trabalhador. A economia prevista é de R\$ 400 milhões.
- *A restrição na concessão de isenção da contribuição patronal a entidades filantrópicas.* A legislação anterior permitia a isenção da contribuição patronal a entidades ligadas às áreas de saúde e educação, mesmo com fins lucrativos. A nova regra limita a isenção para entidades de fins assistenciais sem fins lucrativos e estabelecimentos ligados ao Sistema Único de Saúde (SUS). O ministério prevê um aumento de arrecadação de cerca de R\$ 1,6 bilhão somente no ano de 1999, com a implementação da medida.
- *O limite mínimo de idade para a aposentadoria por tempo de serviço dos servidores públicos em 60 anos para homens e 55 para mulheres.* Essa medida, destinada aos novos ingressantes no serviço público, aumenta o tempo de vida útil do servidor público, reduzindo as distorções causadas pelo recebimento do último salário da ativa durante a aposentadoria.
- *O regime misto para os novos ingressantes na administração pública.* Uniformização parcial de tratamento entre servidores do Regime Jurídico Único e do Regime Geral. Para os ingressantes da administração pública, o modelo é misto, composto por um pilar mandatário de repartição com benefício definido até o teto de R\$ 1.255,32 (a partir de junho de 1999) e um pilar complementar e voluntário funcionando em regime de capitalização. O novo desenho visa amenizar o tratamento diferenciado dado aos servidores públicos e aos trabalhadores da iniciativa privada.

Outras medidas podem ser listadas:

- a definição de um valor máximo para as aposentadorias especiais em R\$ 8 mil;
- a seletividade na concessão do salário-família e do auxílio-reclusão, sendo recebido apenas por famílias com renda mensal não superior a R\$ 360;
- a criação de fundos de previdência complementar de caráter voluntário para os servidores públicos.

A emenda constitucional aprovada em 1998 representou um avanço, ao estabelecer como princípio básico que os novos critérios devem preservar o equilíbrio financeiro e atuarial da previdência. Obviamente, há um conjunto de diferentes desenhos que atendem a esse requisito. O grande desafio é saber escolher o modelo mais adequado às condições atuais. De todo modo, a reforma constitucional de 1998 permite que essas mudanças estruturais sejam introduzidas mediante legislação complementar.

3. A Experiência Internacional

Conforme ilustrado na seção anterior, o regime de repartição tradicional, como o sistema brasileiro, se mostrou incapaz de responder às inúmeras transformações da estrutura populacional, tanto demográficas quanto do mercado de trabalho. As limitações desse modelo também foram observadas na maioria dos países, gerando, nos últimos anos, um conjunto expressivo de reformas previdenciárias. Em geral, observa-se uma tendência à participação do setor privado nos sistemas originalmente públicos e uma preferência por regimes de capitalização, em vez do de repartição. Esta seção analisa a experiência internacional segundo dois aspectos: na primeira subseção, discute-se teoricamente a inserção do setor privado e o regime de capitalização; na segunda, são mostrados exemplos de experiências concretas, comparando-se as diferenças e as semelhanças entre propostas de reforma em países como o Chile, a Argentina e a Polônia.

3.1. Aspectos Gerais

A tendência das reformas previdenciárias é a mudança do modelo de benefício definido para o de contribuição definida e maior participação do

setor privado nas aplicações das receitas previdenciárias. A adoção de um sistema de contribuição definida implica que o segurado irá receber um benefício condicionado às contribuições individuais, à rentabilidade das aplicações e ao tempo de contribuição e de recebimento do benefício, enquanto o modelo de repartição garante o recebimento de um percentual dos últimos salários. Considerando-se as mudanças demográficas e as transformações no mercado de trabalho, fica evidente que um sistema de repartição precisa ser periodicamente modificado para se manter equilibrado, o que exige permanente esforço de mobilização do Congresso.⁶ O modelo de contribuição definida tem a vantagem de possuir um mecanismo de ajuste endógeno: aumentos na taxa de sobrevivência impactam os benefícios automaticamente.

A introdução de fundos privados é justificada pela maior proteção a pressões políticas, tendo condições de alavancar mais poupança e gerar investimentos de maior retorno. No entanto, a questão de aumentar a poupança doméstica é controversa, já que pode haver um aumento de poupança compulsória apenas pela redução da poupança voluntária. A questão do maior retorno também precisa ser vista com maior cautela.⁷ Segundo Queisser (1998), os custos operacionais desse sistema têm sido elevados, com cerca de 20% a 30% das contribuições individuais se destinando a cobrir os custos administrativos. Tais custos decorrem de campanhas publicitárias, distribuição de brindes e até de doações em espécie feitas pelos fundos como forma de atrair segurados. Os dados demonstram que 50% dos segurados trocam de fundo no Chile e 30% na Argentina. A livre escolha entre fundos, que visava garantir mais competição e melhores resultados, acabou se mostrando um fator de redução da rentabilidade dos segurados. Para solucionar tal problema, o México limitou o número de transferência entre fundos e no modelo boliviano apenas competem dois fundos privados, escolhidos com base na menor taxa de administração cobrada.

Ao contrário do esperado, nos últimos anos a rentabilidade do mercado financeiro, especialmente do mercado acionário, foi bastante negativa na América Latina. As contas individuais tiveram perda expressiva e muitos

6 *Ajustes pontuais, que independem do Congresso, como o aumento na alíquota de contribuição, terminam por desestimular os trabalhadores a permanecerem no mercado formal.*

7 *Ver Holzmann (1997), para uma evidência contrária, e World Bank (1994), para uma evidência a favor.*

dos que se aposentaram recentemente no Chile, por exemplo, apenas conseguiram assegurar uma renda menor que a mínima garantida pelo governo. Assim, além de ter aberto mão das contribuições, o governo chileno foi forçado a elevar os gastos da assistência social.

A estratégia a ser utilizada na transição entre sistemas determina a profundidade e a velocidade da reforma. Na maioria dos países, as reformas só foram implementadas após o sistema de previdência apresentar recorrentes e significativos déficits. Nesse cenário, a mudança para um modelo misto só amplia ainda mais os problemas financeiros no curto e médio prazos. As estratégias utilizadas têm procurado diminuir os custos na transição para limites aceitáveis.

Um primeiro passo seria reduzir os custos do modelo antigo. Embora politicamente difícil, é necessário modificar as condições de elegibilidade, reduzir privilégios, aumentar o tempo de contribuição, entre outros. Em segundo lugar, seria ideal tornar a transição bastante suave. Por exemplo, apenas os novos entrantes migrariam para os fundos privados. O governo continuaria a ter déficits crescentes no curto e médio prazos, agravados ainda mais pela redução das novas contribuições, mas teria a perspectiva de se equilibrar no longo prazo. Mudanças mais bruscas gerariam déficits maiores que prejudicariam demasiadamente a atual geração por um problema que se originou em gerações passadas.

Finalmente, na medida em que o governo assegura uma renda mínima através de seus programas de assistência social, é razoável supor que o novo desenho não seja exclusivamente privado. Parte das contribuições compulsórias deve continuar a ser direcionada para o governo, de forma a cobrir a necessidade futura de gastos com assistência.

3.2. Reformas Estruturais do Sistema Previdenciário: os Casos do Chile, da Argentina e da Polônia

Esta subseção pretende apresentar comparativamente as soluções e as dificuldades encontradas nas reformas estruturais do sistema previdenciário de três países: Chile, Argentina e Polônia. A comparação entre os países permite ilustrar três diferentes enfoques utilizados na reforma previdenciária. O caso chileno é exemplo da aplicação do regime de capitalização *puro*,

privatizando integralmente o sistema previdenciário público. A reforma argentina, bem como as reformas da Colômbia e do Uruguai, é uma aplicação do *modelo misto*, mantendo parte dos recursos sob controle do Estado. Por fim, a Polônia, de modo semelhante a uma série de países europeus, como a Suécia, a Hungria e a Itália, faz parte do chamado regime de *capitalização virtual* com contas gráficas, mantendo como estrutura básica o regime de repartição.

3.2.1. Chile

O Chile foi o primeiro país a adotar uma reforma estrutural do sistema previdenciário, substituindo e privatizando integralmente o tradicional sistema público. Implementado em maio de 1981, o novo sistema é baseado num regime de capitalização com contribuição definida em que os trabalhadores contribuem com 10% de seu salário, durante toda sua vida laboral, para uma conta individual administrada por uma seguradora privada. Além da contribuição de 10%, os trabalhadores também contribuem com uma comissão adicional de 3%, que engloba os custos administrativos e um seguro que cobre tanto os benefícios de pensões como de possíveis acidentes de trabalho ou invalidez. As contribuições e os benefícios são convertidos nas chamadas *unidades de fomento* (UF), indexadas mensalmente para protegê-las do efeito inflacionário. A idade mínima de aposentadoria é de 65 anos para os homens e 60 anos para as mulheres. As contribuições passaram a ser administradas por seguradoras privadas, as Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). O Estado, no novo regime, ocupa papel exclusivamente regulatório, através da Superintendência de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP), afastando-se completamente do recolhimento e das aplicações das contribuições.

Os benefícios a serem recebidos por trabalhador por ocasião de sua aposentadoria dependem do montante acumulado em sua conta individual, da taxa de capitalização de sua seguradora e da expectativa de sobrevivência. Entretanto, o governo fornece um benefício mínimo para os trabalhadores com mais de 20 anos de contribuição cuja conta individual capitalizada seja inferior ao piso estabelecido. Nesse caso, os recursos gastos pelo governo são originários de outras fontes de financiamento, rompendo-se o equilíbrio atuarial individual na previdência.

Devido ao regime ditatorial em vigor no país, regido pelo general Pinochet, quase não houve obstáculos políticos para a implantação do novo sistema. Além disso, as reações foram positivas, já que as contribuições dos trabalhadores se reduziram de 19,6% para 10%, enquanto a contribuição dos empregadores era extinta. As contribuições realizadas no antigo regime foram convertidas para o novo regime através dos “bônus de reconhecimento”, um instrumento financeiro a ser pago no momento da aposentadoria, correspondendo ao montante de contribuições capitalizadas à taxa de 4% a.a. Esse instrumento, pago integralmente pelo governo, enquanto as novas contribuições passaram a ser recebidas pelas seguradoras privadas, e aliado ao custo dos benefícios mínimos concedidos pelo governo, tornou o custo de transição do regime chileno bastante alto, produzindo significativos ônus fiscais.

Apesar das indiscutíveis vantagens micro e macroeconômicas da reforma chilena, o regime ainda se depara com algumas questões a serem resolvidas. As principais são a baixa cobertura do sistema, pelo caráter facultativo das contribuições dos trabalhadores por conta própria; a redução da relação contribuinte/filiado de 76% em 1983 para 54% em 1996 [Arenas de Mesa e Bertranou (1997)]; as significativas diferenças entre o nível de reposição dos homens e das mulheres; a concentração das AFPs,⁸ já que a escolha dos fundos está mais diretamente relacionada com o volume de propaganda e com a influência dos representantes de vendas do que com o desempenho do fundo; os altos custos administrativos, superiores aos custos do antigo regime estatal [Nitsch e Schwarzer (1998)]; e o elevado déficit público causado pela transição – o superávit na década de 80 se transformou em um déficit de 4,7% do PIB nos anos 1990-1995 [Arenas de Mesa e Bertranou (1997)].

3.2.2. Argentina

O novo sistema previdenciário argentino, aprovado em setembro de 1993 e em vigor desde julho de 1994, é calcado em uma estrutura com dois pilares:

8 Em 1995, as três maiores AFPs chilenas eram responsáveis por cerca de 69% dos segurados e 52% do valor dos fundos de pensão [Arenas de Mesa e Bertranou (1997)]. Em dezembro de 1998, as três maiores já respondiam por 78% do número de afiliados e 71% do valor dos fundos, enquanto o CR4 (índice de concentração das quatro maiores empresas) estava em 86%. Somente o fundo Provida era responsável por um market share de 40,2% [García-Cantera e Burbridge (1999)].

- um benefício básico, que funciona num regime de repartição com benefício definido, pago a todo trabalhador com pelo menos 30 anos de contribuição;
- um benefício complementar, em que o segurado tem duas escolhas:
 - um programa de benefício definido administrado pelo governo segundo o regime de repartição ou
 - um programa de contribuição definida baseado em contas individuais capitalizadas administradas por seguradoras privadas.

Na reforma argentina, permanece a opção para o trabalhador seguir contribuindo exclusivamente para o segurador público, sob o regime de benefício definido, controlado pela agência ANSeS (Administración Nacional del Seguro Social). Caso a escolha seja por um regime misto, a parte privada é administrada por companhias chamadas AFJPs (Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones), supervisionadas por uma instituição pública. Diferentemente do regime chileno, as AFJPs podem ser entidades privadas, públicas ou sem fins lucrativos.

O benefício básico corresponde a 250% do valor do AMPO (Aporte Medio Previsional Obligatorio = US\$ 61 em março de 1994), a média dos salários de contribuição obrigatória. Para cada ano de contribuição que ultrapasse o limite mínimo de 30 anos, o segurado recebe um adicional de 1%,⁹ para retardar a saída do mercado de trabalho. Já no benefício complementar com benefício definido, o segurado recebe 1,5% para cada ano de contribuição no novo sistema do salário médio dos últimos 10 anos anteriores à data de aposentadoria.¹⁰ A transição do antigo para o novo regime no caso argentino foi feita por meio do chamado “benefício compensatório”, que corresponde a 0,85% do salário médio dos últimos 10 anos anteriores à data de aposentadoria para cada ano de contribuição no antigo sistema. O reconhecimento das contribuições ao antigo sistema, no caso argentino, está sendo feito por intermédio de pagamentos mensais, e não de um estoque, como os “bônus de reconhecimento” chilenos. Isso permitiu que o impacto da transição fosse mais suave para o governo.

9 *Por exemplo, caso trabalhe 31 anos, o segurado recebe o benefício básico multiplicado por 1,01.*

10 *O benefício complementar com benefício definido (BC) é calculado da seguinte forma: $BC = 0,015 \times$ a média de 10 anos de salário anteriores à data de aposentadoria \times o número de anos de contribuição para o novo regime.*

Os critérios para a concessão de benefícios são mais restritivos no caso argentino. Enquanto no Chile o tempo de contribuição mínima era de 20 anos, na Argentina somente com 30 anos de contribuição o segurado tem direito a receber a pensão básica. A idade mínima é a mesma para ambos os países: 65 anos para os homens e 60 para as mulheres. Além disso, enquanto a alíquota de contribuição na reforma chilena foi reduzida de 19,6% para 10%, na Argentina a contribuição permaneceu inalterada, em 16% para os empregadores e em 11% para os trabalhadores. A cobertura no regime argentino é mais ampla, já que a contribuição dos autônomos é obrigatória, enquanto no regime chileno é apenas voluntária. Entretanto, pelo fato de ter que arcar também com a parcela do empregador, no caso dos autônomos, o regime argentino estimula uma declaração de salários inferior à verdadeiramente ocorrida.

A experiência tem mostrado que os novos segurados têm optado pelo benefício complementar com contribuição definida, enquanto a maior parte dos segurados com mais anos de contribuição prefere o benefício definido. Isso sugere que a participação dos fundos não-estatais deve aumentar progressivamente.

3.2.3. Polônia

O novo regime polonês é baseado numa terceira alternativa, conhecida como “capitalização escritural” ou “virtual”. Assim como no caso argentino, o regime polonês possui dois pilares obrigatórios. O primeiro é o de contribuição definida, sendo controlado por uma agência governamental (ZUS), enquanto o segundo, também de contribuição definida, é administrado por um conjunto de companhias privadas [Office of the Government Plenipotentiary for Social Security Reform (1997)].

A alíquota de contribuição permaneceu no alto patamar de 45%, sendo 21% pelo trabalhador e 24% pelo empregador. Dessa alíquota, 21% são destinados a um fundo de invalidez, doença e outros benefícios, enquanto os demais 24% são destinados às aposentadorias. Desse percentual, 37,5% (o que equivale a uma alíquota de 9%) serão transferidos pela ZUS aos fundos de pensão do segundo pilar, enquanto 62,5% (alíquota de 15%) perma-

necem no primeiro pilar. O teto máximo de contribuição corresponde a 250% do salário médio da economia.¹¹

O segundo pilar funciona como um típico regime de capitalização com contribuição definida, em que o segurado tem a liberdade de escolher o fundo de sua preferência e recebe os benefícios através de retiradas programadas, que dependem do montante capitalizado e da expectativa média de sobrevivida. Os benefícios de invalidez e pensão por morte permanecem exclusivamente no primeiro pilar.

A novidade desse desenho reside na formulação do primeiro pilar. O regime permanece sendo de repartição, do ponto de vista coletivo, em que os benefícios dos inativos são financiados com a contribuição dos atuais ativos. Entretanto, do ponto de vista individual, o recebimento dos benefícios está vinculado aos critérios associados aos regimes de capitalização. O segurado acumula, em uma conta individual, apenas “capital virtual”, já que suas contribuições não são 100% lastreadas como nos fundos de capitalização privados. De fato, são contas gráficas. O rendimento anual das contas individuais é equivalente ao crescimento médio dos salários.

O benefício é calculado pela divisão entre o “capital virtual” acumulado e a expectativa média de sobrevivida. Dessa forma, existe um incentivo para o aumento do número de anos de contribuição, prolongando a vida ativa do trabalhador, já que, nesse caso, ele teria tanto um montante maior de capital acumulado quanto menor expectativa de sobrevivida. Esse benefício é indexado anualmente pelo índice de preços ao consumidor sempre que esse índice for abaixo do crescimento médio de salários. A idade mínima de aposentadoria é de 62 anos para ambos os sexos, desde que o tempo de contribuição não seja inferior a 25 anos. Atendidos os critérios de aposentadoria, o trabalhador tem a garantia de receber um benefício mínimo, mesmo que o montante capitalizado na sua conta não atinja tal piso.

Na reforma polonesa, o Estado permanece no controle de parcela das contribuições num grau ainda maior do que o permitido no caso argentino. A vantagem desse sistema está na redução dos gastos com a transição, pois

11 *Sobre a parcela de remuneração acima desse teto não incide contribuição compulsória (similar ao teto do Regime Geral de Previdência Social – atualmente, R\$ 1.255,32).*

grande parte das contribuições, que correspondem a uma alíquota de 36%, permanece no controle do Estado, enquanto apenas 9% são transferidos para os fundos privados. À medida que a situação fiscal do governo permitida, o percentual de repasse ao segundo pilar pode gradativamente se elevar, reduzindo a participação estatal na concessão de aposentadorias.

4. Propostas para o Caso Brasileiro

Antes de se discutir uma proposta específica para o caso brasileiro, é necessário levantar alguns pontos sobre o caráter geral de um regime de previdência adequado para os problemas discutidos na primeira seção. Um novo modelo de previdência, em primeiro lugar, deve ser norteado por dois princípios básicos: equidade e compulsoriedade. Esses princípios são contrastados, respectivamente, pela redistribuição e pela poupança voluntária.

A previdência social, entendida como um seguro compulsório que visa garantir uma renda vitalícia ao indivíduo ou seu grupo familiar quando da perda da capacidade laborativa, deve atender ao princípio de equidade individual. Dentro desse princípio, o benefício deveria corresponder ao conjunto de contribuições durante a vida ativa capitalizadas periodicamente. A previdência não deve ser vista como uma das facetas de um programa de redistribuição de renda, em que as contribuições devem ser pagas segundo as possibilidades particulares do indivíduo, enquanto os benefícios são recebidos conforme sua necessidade, segundo o princípio do bem-estar coletivo.

No entanto, sabe-se que a previdência no Brasil é também um instrumento de política social. Sem considerar o conjunto de programas que se enquadram no conceito de assistência social, a previdência brasileira administra um dos maiores programas de renda mínima do mundo. Paga-se um salário mínimo por mês a 7,9 milhões de brasileiros que não contribuíram para a previdência. Para que se assegure o equilíbrio de médio e longo prazos em um novo modelo de previdência, todos os programas de redistribuição de renda devem ser redirecionados para a assistência social, que tem como fonte de receita o conjunto de tributos arrecadados.

A discussão sobre a necessidade de se adotar um sistema de contribuição compulsória leva a um falso dilema. O argumento a favor de uma contribui-

ção voluntária seria que o trabalhador teria maior liberdade para, segundo suas preferências intertemporais, optar pelo consumo presente ou futuro. Entretanto, se a filiação a um sistema de previdência fosse deixada ao sabor de preferências individuais, provavelmente ocorreria uma *seleção adversa*, na qual apenas os indivíduos de maior renda contribuiriam, enquanto os de menor renda optariam pelo consumo presente. Ao atingir uma certa idade, já com perda na sua capacidade laborativa, esse indivíduo não teria recursos suficientes para prover o sustento de seu grupo familiar. A sociedade teria, então, que alocar recursos adicionais para a assistência social, sobrecarregando o papel do Estado e suas instituições. A contribuição deve ser compulsória, sendo o seu valor uma função do desenho que se queira implementar.

4.1. Dois Obstáculos

Uma proposta para um novo modelo previdenciário brasileiro deve ser, em primeiro lugar, técnica e metodologicamente consistente e capaz de assegurar uma previdência equilibrada no médio e longo prazos. Em segundo lugar, a proposta deve ser moderna, atenta aos modelos alternativos aplicados em outros países, às vantagens e desvantagens de sua implementação e à possibilidade de aplicação, dadas as características específicas brasileiras.

Entretanto, não se pode esquecer que o *modelo ideal*, diante das restrições impostas pela atual conjuntura social, política, econômica e legal brasileira, deve ser substituído por um *modelo possível*.¹² No caso brasileiro, existem dois principais obstáculos que impedem a implementação de um *modelo ideal*. Dada a inviabilidade de se derrubarem esses obstáculos a curto prazo e a urgência de se implantar um novo regime previdenciário, a solução é uma proposta factível, mas ainda tecnicamente consistente e atualizada.

Apesar de todo o cuidado no desenho, um novo modelo de previdência ainda pode estar imune a um conjunto de choques adversos no futuro. Assim, para diminuir eventuais impactos negativos nas contas públicas, seria ideal que o governo não se responsabilizasse pelo pagamento de apo-

¹² Proposta de novo desenho para a Nova Zelândia, considerado ideal por um conjunto de especialistas internacionais em previdência, obteve, em plebiscito realizado em 1998, 93% de rejeição.

sentadorias consideradas elevadas para o padrão de renda do nosso país e muito acima da renda mínima gasta com carentes.¹³ No entanto, reduzir os benefícios pagos pelo governo no futuro, dentro de um desenho de equidade individual, implica uma perda de receita no presente. A transição de um regime público de repartição, compulsório até R\$1.255,32 (junho de 1999), para um regime misto, em parte público e em parte privado, mantendo o mesmo teto, ou a transição para um regime igualmente público com teto de compulsoriedade menor (por exemplo, até três salários mínimos) afeta negativamente a arrecadação do governo.

O Chile, que optou pela emissão dos “bônus de reconhecimento”, utilizou a privatização e sucessivos superávits fiscais dos anos 80 para sustentar a transição de seu regime. Apesar de implementado em 1981, o custo da transição ainda não foi totalmente pago e se reflete no déficit do governo chileno desta década. A Bolívia constituiu um fundo para arcar com as despesas adicionais, tendo como fonte de recursos a receita obtida com a privatização de empresas estatais. Assim, o principal obstáculo para um *modelo ideal* para o Brasil é de ordem fiscal.

O segundo grande obstáculo é de ordem legal. O artigo 40 da Constituição estipula que os servidores públicos aposentados devem receber como benefício o valor correspondente a seu último salário na ativa. A regra continua válida para os servidores públicos que ingressaram até a data da aprovação da emenda, não abrangendo os trabalhadores do setor privado, cobertos pelo Regime Geral. Essa distinção nas regras de aposentadoria segundo o tipo de vínculo empregatício dificulta a imediata unificação dos regimes, que seria o desejável em um *modelo ideal*.

A Emenda Constitucional nº 20 introduziu, para os novos ingressantes da administração pública, um modelo misto composto por um pilar mandatório de repartição com benefício definido até o teto de R\$ 1.255,32 (a partir de junho de 1999) e um pilar complementar e voluntário que funciona em regime de capitalização. Dessa forma, ocorrerá a homogeneização parcial entre o sistema dos servidores públicos e o dos trabalhadores da iniciativa privada. No entanto, no setor público, o reajuste dos benefícios é atrelado

13 Cerca de 50% da população do mercado formal recebem até três salários mínimos, 70% até cinco e 80% até sete (*Relação Anual de Informações Sociais – RAIS, 1996*).

à variação salarial, enquanto na iniciativa privada a correção é feita segundo a inflação. Por outro lado, a exigência de idade mínima para a aposentadoria foi aprovada para o Regime Jurídico Único e rejeitada para o setor privado. As inconsistências entre os dois modelos exigem que o Congresso aprecie novamente o tema.

4.2. Uma Proposta Alternativa

Considerando-se os obstáculos fiscal e legal, sugere-se um desenho transparente, com base em contas individuais, em que o princípio de equidade individual seja respeitado, com benefícios e contribuições vinculados estreitamente.

4.2.1. Bases do Novo Regime

A regra básica do novo regime deve ser a obtenção de um equilíbrio atuarial individual, isto é, a equivalência entre o valor presente esperado das contribuições e o valor presente esperado dos benefícios para cada segurado. Este possuirá uma conta individual, da qual receberá um extrato periodicamente, o que lhe permitirá controlar e fiscalizar sua conta. O novo modelo teria, então, maior transparência, evitando o acúmulo de fraudes. O segurado estaria mais seguro, por ter um controle do montante de recursos que depositou, acompanhando e fiscalizando a evolução do seu plano de aposentadoria. Ademais, a contribuição dos trabalhadores passaria a ser efetuada integralmente pelo próprio segurado, que receberia uma compensação financeira correspondente à parcela que hoje cabe ao empregador até 10 salários mínimos e que seria repassada ao seu salário.

Alguns trabalhadores são submetidos a condições de trabalho que implicam uma exposição constante a agentes nocivos à saúde e, conseqüentemente, têm períodos de vida ativa inferiores ao dos demais trabalhadores. Mesmo nesses casos, porém, deve ser respeitado o princípio fundamental do equilíbrio atuarial individual. Para isso, as empresas responsáveis pelas condições de trabalho adversas irão arcar com o pagamento de uma alíquota especial, atuarialmente calculada, relativa ao custo adicional do benefício. As aposentadorias especiais serão a única exceção à regra de que a contribuição previdenciária passa a ser de responsabilidade integral do trabalhador.

É mantido o Seguro de Acidentes do Trabalho, com caráter compulsório, a exemplo do atualmente em vigor, que será aplicável apenas aos trabalhadores que possuem uma relação assalariada de trabalho. Pago diretamente pelas empresas, corresponde a 2% da folha de salário.

4.2.2. O Regime Geral de Previdência Social (RGPS)

O Regime Geral seria um regime de contribuição definida, compulsória até um teto previamente estabelecido, como o atual (R\$ 1.255,32 – junho de 1999), com capitalização escritural individual e administrada inteiramente pelo governo. As contribuições dos trabalhadores corresponderiam a alíquotas fixas aplicadas ao salário. O trabalhador poderia se aposentar a qualquer momento, se atendidas as condições mínimas de elegibilidade (por tempo de contribuição). O capital acumulado em sua conta individual seria a soma das contribuições mensais aplicadas a uma taxa de capitalização (o FGTS atualmente utiliza como rendimento de longo prazo uma taxa de 3% a.a.). Seu benefício seria calculado tomando-se como base o capital acumulado e a expectativa média de vida para os indivíduos no ano de sua aposentadoria.

O teto de contribuição do atual regime seria mantido, dada a impossibilidade de o governo a curto prazo sustentar os custos adicionais de transição do regime com outras fontes de recursos. Uma possibilidade é a redução gradual desse teto de contribuição, num processo de *phasing out*. O teto estabelecido seria progressivamente reduzido para 90% nos anos seguintes, e assim sucessivamente, até atingir um teto próximo a um benefício mínimo, em cerca de 30% do teto inicial. Essa gradual redução abriria paulatinamente espaço para as seguradoras privadas ingressarem no mercado.

As contribuições previdenciárias seriam de responsabilidade do trabalhador, sendo descontadas diretamente de seu salário. Para fazer frente ao pagamento da parcela da nova contribuição ora feita pelo empregador, todos os segurados do Regime Geral com vínculo empregatício teriam um aumento de salário equivalente a 20%, até o teto salarial de contribuição. Assim, para o trabalhador coberto pelo Regime Geral, o novo desenho da previdência não alteraria seu salário líquido.

A parcela da atual contribuição previdenciária do empregador sobre a remuneração acima de 10 salários mínimos seria mantida e canalizada diretamente para financiar os encargos previdenciários, não sendo capitalizada na conta do trabalhador. Essa *contribuição solidária* poderia ser diminuída conforme o déficit da previdência fosse reduzido.

O custo de administração da previdência bem como o seguro para contingências não-programadas (morte, invalidez, auxílio-doença, reclusão, maternidade...) seriam deduzidos das contribuições mensais. As contas individuais seriam acrescidas mensalmente das novas contribuições líquidas e capitalizadas a 3% a.a. reais.

Entre as principais vantagens de um modelo de contribuição definida, destacam-se:

- A proteção contra riscos políticos observados no desenho de benefício definido. O benefício passaria a ser função do valor acumulado nas contas individuais e, portanto, mais imune ao risco de que no futuro seja reduzido o benefício prometido, em função de desequilíbrios no sistema.
- Os trabalhadores saberiam que existe uma relação direta e estreita entre contribuições e benefícios, havendo um incentivo para que se reduza a sonegação.
- Os trabalhadores teriam acesso, a qualquer tempo, ao saldo de suas contas individuais e poderiam projetar seu benefício, conferindo ao regime maior transparência.
- O ajuste endógeno a aumentos de longevidade. A utilização de tábuas de mortalidade atualizadas assegura o permanente equilíbrio atuarial, com alíquota de contribuição fixa.
- O incentivo a postergar a aposentadoria. O trabalhador que adia sua aposentadoria passa a ter direito a uma renda vitalícia maior, devido às contribuições adicionais e, simultaneamente, ao menor número de anos recebendo benefício. Em termos agregados, o sistema recebe contribuições adicionais imediatamente e só tem aumento nos gastos com aposentadoria no futuro.

4.2.3. O Regime Jurídico Único Federal (RJU Federal)

Como já visto, a principal dificuldade de se formular uma proposta atuarialmente justa para o Regime Jurídico Único é o empecilho legal apresentado no artigo 40 da Constituição, que vincula o valor da aposentadoria do servidor público ao último salário na ativa. Assim, um modelo para o Regime Jurídico Único não pode ser baseado em contribuição definida, como no Regime Geral, e sim em benefício definido.

Sugere-se que o novo regime de benefício definido tenha suas contribuições calculadas com base nas condições de aposentadoria (idade e valor do benefício) escolhidas pelo segurado, dadas as restrições impostas pela legislação atual.¹⁴ Para isso, seria necessária a cobrança de alíquotas que garantissem a regra básica do equilíbrio atuarial individual, ou seja, a equivalência entre o valor presente esperado das contribuições e o valor presente esperado dos benefícios para cada indivíduo. As alíquotas que garantem esse resultado são chamadas de “alíquotas equânimes de contribuição”.

De forma similar ao papel do empregador no Regime Geral, a União contribuiria para a aposentadoria de cada servidor coberto pelo Regime Jurídico Único até o teto. Entretanto, para a parcela acima desse limite, caberia ao servidor arcar integralmente com a alíquota atuarialmente justa. Assim, as alíquotas de contribuição deveriam ser apresentadas em duas tabelas distintas.

A qualquer instante, o segurado teria direito a modificar sua data de saída do mercado de trabalho, sendo refeitos os cálculos atuariais que garantem o equilíbrio entre as contribuições e os benefícios do indivíduo.

5. Conclusão

Um sistema de previdência com base em um desenho de repartição simples deve ser periodicamente ajustado. Mudanças nas variáveis demográficas e na composição do mercado de trabalho não-previstas tornam o

¹⁴ A descrição completa do desenho sugerido para o Regime Jurídico Único encontra-se em Oliveira, Beltrão e Pasinato (1998).

regime instável. No caso brasileiro, a Constituição de 1988 agravou esse desequilíbrio, ao conceder um conjunto de benefícios sem contrapartida em termos de arrecadação. Os recorrentes e crescentes déficits evidenciaram a necessidade de uma reforma estrutural no sistema, mas ao mesmo tempo limitam o novo desenho a ser implementado.

Não só o Brasil mas diversos países nos últimos anos vêm reformando seus sistemas de previdência. Neste trabalho, foram descritos os casos do Chile, da Argentina e da Polônia. O primeiro optou por um regime de capitalização privada *puro*, privatizando integralmente o sistema, enquanto o segundo e o terceiro mantiveram parte dos recursos sob o controle do Estado, num regime misto. A parte pública do regime argentino continuou seguindo o modelo de repartição. Já a Polônia optou pela *capitalização virtual* na parte pública. Nos três desenhos, cada trabalhador tem sua conta individual e há uma vinculação clara entre contribuições e benefícios.

Formular uma proposta para o caso brasileiro requer a consideração das especificidades legais, políticas, sociais e da atual conjuntura econômica brasileira. O déficit nas contas do governo impossibilita, no momento, a realização de uma reforma com redução de sua participação. Por outro lado, o dispositivo constitucional que concede aos servidores públicos a aposentadoria com o último salário dificulta o tratamento unificado do Regime Geral e do Regime Jurídico Único. A longa demora na tramitação e aprovação da emenda Constitucional nº 20 faz com que se opte por um desenho que possa ser implementado através de maioria simples no Congresso. Por isso, a proposta aqui considerada sugere um regime com capitalização escritural, semelhantemente à reforma polonesa para os trabalhadores regidos pelo Regime Geral e um regime com benefício definido e alíquotas equânimes para o caso do Regime Jurídico Único.

No curto prazo, a proposta de reforma para a previdência básica apresentada é exclusivamente para o sistema público. Num cenário de melhora nas contas fiscais, os fundos privados também participariam. Uma progressiva redução do teto de contribuição para o sistema público permitirá que esses fundos conquistem maior parcela das contribuições compulsórias. Nesse caso, o Estado permanece presente no sistema, seja como órgão regulador e fiscalizador dos fundos privados, seja com o controle de parte das contribuições, de modo a cobrir a parcela pública da previdência.

Não se pode esperar que o déficit da previdência seja eliminado no curto prazo, mesmo porque ela é hoje um dos mais importantes instrumentos de política social. A previdência brasileira administra um dos maiores programas de renda mínima do mundo, na exata proporção em que paga benefícios de um salário mínimo por mês a 7,9 milhões de brasileiros que não contribuíram para a previdência social. Estima-se que cerca de 71% da renda média domiciliar nos municípios do Nordeste tenham origem no pagamento da previdência rural.

Uma proposta para um novo modelo previdenciário brasileiro deve ser técnica e metodologicamente consistente e capaz de assegurar uma previdência equilibrada no médio e longo prazos. O ideal seria que a parte assistencial fosse contabilizada à parte e que a regra básica do novo regime obtivesse um equilíbrio atuarial individual.

Referências Bibliográficas

- ARENAS DE MESA, A. e BERTRANOU, F. (1997). Learning from social reforms: two different cases, Chile and Argentina. *World Development*, v. 25, n. 3, p. 329-48.
- GARCÍA-CANTERA, J. e BURBRIDGE, P. (1999). *Private pension funds in Latin America*. Salomon Smith Barney, March 10.
- GIAMBIAGI *et alii* (1996). A aposentadoria por tempo de serviço no Brasil: estimativa do subsídio recebido pelos seus beneficiários. *Texto para Discussão*, n. 47. Rio de Janeiro: BNDES, agosto.
- GUERZONI, G. (1999). A previdência dos servidores públicos, a questão contributiva e os institutos e fundos de pensão. Reforma previdenciária – Vetores do debate contemporâneo. *Debates*, n. 19. Konrad Adenauer Stiftung.
- HOLZMANN, R. (1997). Pension reform, financial market development, and economic growth: preliminary evidence from Chile. *IMF Staff Papers*, v. 44, n. 2, p. 149-209.

- NITSCH, M. e SCHWARZER, H. (1998). De paradigmas e mitos: notas sobre os fundos de pensão chilenos. *Revista de Economia Brasileira*, v. 18, n. 2, p. 96-105.
- OFFICE OF THE GOVERNMENTAL PLENIPOTENTIARY FOR SOCIAL SECURITY REFORM (1997). *Security through diversity – Reform of the pension system in Poland*. Warsaw.
- OLIVEIRA F. E. B. de, BELTRÃO, K. I. e PASINATO, M. T. M. (1998). Proteção social e equidade: uma proposta para o seguro social. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro: Ipea, v. 28, n. 2, p. 339-70, agosto.
- ORNÉLAS, W. (1999). O novo modelo previdenciário brasileiro: uma fase de transição. Apresentado no XI Fórum Nacional. Rio de Janeiro.
- PINHEIRO, V. C. (1999). Reforma da previdência e federalismo: o caso brasileiro (versão preliminar). Apresentado no XI Seminário Regional de Políticas Fiscais. Brasília: janeiro.
- QUEISSER, M. (1998). *Pension reform: lessons from Latin America*. Policy Brief, n. 15. Paris: OECD Development Centre.
- SACHS, J. (1998). *Notes on the transition to a privatized pension system*. Apresentado em The Global Social Security Crisis An EDI-HIID Workshop. July, mimeo.
- WORLD BANK (1994). *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. A policy research report. New York: Oxford University Press.

4

A Reestruturação da Economia

A Indústria Brasileira nos Anos 90. O que já se Pode Dizer?*

Maurício Mesquita Moreira**

* O autor agradece a Fábio Giambiagi, Paulo Gonzaga e Mariana Reboças pelos comentários e a Patrícia Mirândola pela assistência de pesquisa.

** Economista do Departamento Econômico do BNDES.

Resumo

O objetivo deste artigo é revisitar o tema dos impactos da liberalização comercial sobre a indústria brasileira, estendendo para o período 1989-1998 uma série de indicadores relativos a mudanças estruturais e ganhos de eficiência técnica e alocativa, calculados originalmente por Moreira e Correa (1996) para o período 1989-1995. Os resultados obtidos confirmaram as conclusões desse estudo, corroborando a avaliação de que os impactos da abertura foram, de maneira geral, na direção esperada e desejada, apesar do ambiente macroeconômico desfavorável que prevaleceu na maior parte do período. A atualização revela que na segunda metade da década se aprofundou, em um ritmo mais lento, o movimento de maior especialização do parque produtivo, em linha com a disponibilidade de recursos no país. Como no período anterior, esse movimento teve todos os matizes de uma especialização intra-indústria.

1. Introdução

A década de 90 marcou a transição da indústria brasileira para um novo regime de comércio, deixando para trás pelo menos quatro décadas de forte proteção contra as importações. O inventário do antigo regime ainda é fruto de acirrada polêmica, mas não há como negar alguns fatos. Nesse período se estabeleceu ampla e diversificada estrutura industrial, com a indústria de transformação ampliando sua participação no PIB, de 19% em 1955 para 30% em 1990. Esse ganho refletiu taxas de crescimento aceleradas que acabaram irradiando por toda a economia, permitindo que o PIB crescesse em média 6,3% a.a. no mesmo período. A expansão da indústria viabilizou também a diversificação das exportações brasileiras. Os produtos manufaturados, que representavam cerca de 1% do total das exportações em 1955, chegaram ao final da década de 80 respondendo por cerca de 50% da pauta. Não é certamente uma herança que se possa menosprezar. O reconhecimento pelos feitos do antigo regime não pode, no entanto, servir de pretexto para que se esqueça de suas deficiências. Sobretudo porque a clareza quanto aos aspectos negativos dessa herança é condição necessária para que se possa desenhar políticas que permitam que o país e a indústria continuem evoluindo.

As distorções geradas pelos regimes de substituição de importações já foram amplamente discutidas e documentadas na literatura sobre comércio e desenvolvimento [Krueger (1984)] e as análises do caso brasileiro [Moreira (1995) e Franco (1998)] sugerem que o Brasil não fugiu à regra. Os problemas se concentraram em cinco pontos principais:

- a) a proteção favoreceu particularmente setores que demandavam recursos escassos no país, como capital e tecnologia, gerando uma utilização inadequada dos recursos abundantes, como trabalho e recursos naturais;
- b) a proteção elevada incentivou a entrada de grande número de produtores nos setores intensivos em capital e tecnologia, em sua maioria empresas multinacionais, inviabilizando a obtenção de escalas competitivas;
- c) o recurso freqüente a índices de nacionalização elevados, incompatíveis com o grau de desenvolvimento tecnológico e com o tamanho do mercado

brasileiro, promoveu a ineficiência e o desperdício de recursos ao longo da cadeia produtiva;

d) a elevada proteção ao mercado interno criou forte viés contra as exportações, bloqueando os ganhos de escala e eficiência a elas associados, uma vez que permitiu que os preços domésticos fossem muito superiores aos do mercado internacional;

e) como consequência de (b) e (d), as empresas brasileiras, restritas a um mercado interno fragmentado, não conseguiram adquirir um tamanho que lhes permitisse reduzir as desvantagens de escala *vis-à-vis* seus competidores internacionais; e

f) a proteção contra as importações e o desestímulo às exportações isolaram da concorrência internacional o produtor local, minando os incentivos para a redução de custos e a introdução de novos produtos.

Ao final da década de 80, a importância e a gravidade dessas distorções se manifestavam por meio de sinais como produtos defasados [Fonseca (1996)], baixa produtividade e baixo crescimento da produtividade [McKinsey (1997) e Bonelli e Fonseca (1998)], escalas pouco competitivas [Tadini (1993) e Lago *et alii* (1979)] e queda no desempenho das exportações de manufaturados, particularmente das indústrias intensivas em mão-de-obra [Lucke (1990)]. A mudança de regime tornaria essas deficiências ainda mais evidentes e colocaria em movimento uma série de pressões no sentido da sua correção. Em Moreira e Corrêa (1996), fez-se um primeiro esforço de avaliar essas mudanças, levantando-se evidências que, até 1995, apontavam em duas direções: ajustes estruturais significativos, liderados em grande parte pela maior penetração das importações, prejudicando de forma mais contundente os setores intensivos em capital, em particular os bens de capital; e ganhos de eficiência técnica e alocativa, evidenciados pelo maior crescimento da produtividade e por reduções expressivas dos *mark-ups* setoriais.

O objetivo deste artigo é revisitar essas mudanças ocorridas ao longo da década de 90, agora com a vantagem da disponibilidade de dados que cobrem um período mais longo do novo regime (1989-1998). Pode-se contar também com uma literatura mais extensa sobre o tema. O trabalho está or-

ganizado em três seções, além desta introdução. Na seção seguinte, procura-se analisar as mudanças do ponto de vista da alocação setorial dos recursos e o papel da abertura comercial nessas mudanças. Na terceira seção, trata-se dos impactos em termos de eficiência técnica e alocativa e, na última seção, apresentam-se as principais conclusões.

2. As Mudanças Estruturais

Os Coeficientes de Comércio e a Indústria

Em Moreira e Correa (1996) trabalhou-se com uma série de valor bruto da produção em dólares correntes (1989-1995) para 45 setores da indústria de transformação, definidos de acordo com a classificação da matriz de insumo-produto de 1980 (nível 100). Para os anos de 1989, 1990 e 1992, foram utilizadas as informações originais das Pesquisas Industriais Anuais (PIAs) do IBGE, convertidas para dólares pela taxa de câmbio média do ano. A partir dessas informações, estimou-se o valor da produção para outros anos por meio do índice de valor da produção nominal, construído pela multiplicação do índice de produção física da PIM-PF (nível 100) por um índice de preços em nível de setor matriz 80. Esse último foi, por sua vez, construído a partir do índice de preços por atacado (IPA-OC) da Fundação Getúlio Vargas. Os dados de comércio (Secex e Receita Federal) foram compatibilizados com os dados de produção por meio de um tradutor NBM/setor-matriz 80.¹

Três anos depois, já é possível contar com uma série mais longa e revista das PIAs (1989 a 1995) e com uma outra fonte oficial de dados: as Contas Nacionais (1990-1997).² Foram feitas também outras estimativas do valor da produção na indústria, tendo como ponto de partida o Censo de 1985 – 1985-1996 em Hagenauer *et alii* 1998). As PIAs, no entanto, permanecem como a mais atualizada fonte primária do valor da produção na indústria e, portanto, como a alternativa que nos parece mais confiável.³ Para

1 Para maiores detalhes sobre a metodologia, ver Moreira e Correa (1996).

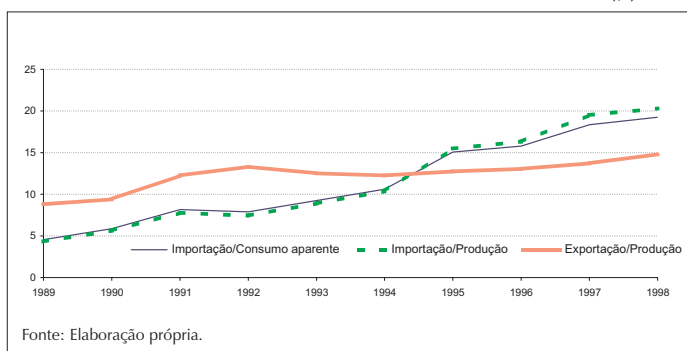
2 No momento em que este artigo foi escrito, somente parte da PIA 96 estava disponível (pessoal ocupado, salários e receita bruta). Além disso, existem problemas de compatibilização entre a PIA 96 e o resto da série, em função de mudanças na classificação e na unidade de levantamento estatístico.

3 As Contas Nacionais estimam os dados a partir da PIM e do IPA.

estender, portanto, a análise dos impactos da abertura para o restante da década, optou-se por mantê-las como principal fonte de dados. Assim como no trabalho anterior, recorreu-se à PIM-PF e ao IPA-OG para atualizar de 1995 para 1998 a série de valor da produção em dólares correntes. Decidiu-se também ampliar a cobertura do estudo, elevando-se o número de setores de 45 para 49, o que corresponde a uma amostra que em 1995 respondia por 89% do valor bruto da produção – contra 75,5% em Moreira e Corrêa (1996).

O Gráfico 1 apresenta os primeiros resultados relativos aos coeficientes de comércio para a indústria de transformação. A nova série confirma um comportamento de penetração das importações – medida em termos seja da produção, seja do consumo aparente – que pode ser dividido em três períodos distintos: a elevação gradual entre 1989 e 1994, o crescimento explosivo em 1995 e a volta a um crescimento mais gradual a partir de 1996. Essas diferenças de ritmo de crescimento parecem ter sido influenciadas não só pelo cronograma de redução tarifária, mas também pelo comportamento das taxas de câmbio real e de crescimento do PIB no período. Um simples exercício econométrico sugere que a penetração das importações tem uma correlação positiva com o PIB possivelmente associada à maior elasticidade-renda das importações, decorrentes, por sua vez, do maior componente importado dos gastos em investimentos (ver adian-

GRÁFICO 1
Coefficientes de Comércio da Indústria Manufatureira – 1989-1998 (%)



te), normalmente ligados a maiores taxas de crescimento do PIB, e da natureza em geral mais sofisticada dos bens de consumo importados. Há sinais também de uma correlação positiva com o câmbio real, o que vai contra a expectativa. Aqui há que se levar em consideração, no entanto, que o resultado não se mostrou estatisticamente significativo e que a desvalorização do câmbio leva, em um primeiro momento, à redução do valor da produção doméstica em dólares, ampliando, portanto, o coeficiente de penetração.

Quaisquer que tenham sido os fatores que influenciaram a velocidade de crescimento dos coeficientes de importação, é importante reafirmar que sua elevação era não só esperada como desejada, em face dos níveis *soviéticos* de abertura da indústria brasileira ao final dos anos 80. O caminho em direção a uma alocação mais eficiente dos recursos, e aos ganhos de escala e especialização a ela associados, passava inexoravelmente pelo crescimento das importações. O que se pode argumentar é que esse mesmo caminho também pode levar à desindustrialização. No entanto, os níveis atingidos pelos coeficientes de importação no final do período – 19,3% em termos de consumo aparente e 20,3% em termos de produção –, quando confrontados com a experiência internacional, não sustentam a hipótese de que isso tenha ocorrido.

A Tabela 1 apresenta a evolução do coeficiente de penetração das importações para os principais países da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) entre 1970 e 1990. Como se pode verificar, todos os países tiveram elevações importantes no ingresso das importações durante o período, refletindo a redução multilateral das barreiras comerciais a manufaturados. Os novos progressos conseguidos com a Rodada do Uruguai, do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (Gatt), concluída em 1993, sugerem que esses coeficientes continuaram provavelmente a subir após 1990. De qualquer forma, os níveis do início da década já são suficientes para que se coloque a experiência brasileira em perspectiva. Os únicos países a apresentar um coeficiente inferior ao alcançado pelo Brasil em 1998 foram os Estados Unidos e o Japão. Adam Smith já dizia que a divisão do trabalho é limitada pelo tamanho do mercado. Ou seja, não há como esperar que a economia brasileira, equivalente a cerca de 10% da economia norte-americana e 13% da economia japonesa, trabalhe de forma eficiente com um grau de diversificação industrial próximo ao desses

TABELA 1
Coeficiente de Penetração das Importações* na Manufatura: Países Selecionados – 1970-1990

<i>Países</i>	<i>1970</i>	<i>1980</i>	<i>1989-1990</i>
Austrália	15,6	19,2	24,8
Canadá	24,6	30,7	35,1
Dinamarca	41,1	43,7	50,2
Finlândia	27,9	27,8	31,4
França	14,5	21,3	29,9
Alemanha	13,4	19,8	26,8
Itália	15,7	20,0	21,3
Japão	4,0	5,5	6,3
Holanda	42,0	53,0	70,2
Noruega	39,8	38,7	42,9
Suécia	29,5	35,9	41,3
Reino Unido	14,6	22,9	30,0
Estados Unidos	4,4	8,7	13,9
México**	–	40,5	88,1***

Fontes: OECD (1994) e Dussel Peters (1997).

* Importações sobre consumo aparente.

** Importações sobre a produção.

*** 1995.

países, particularmente se levarmos em consideração as diferenças em termos de capital humano e desenvolvimento tecnológico. A comparação com o México (apresentado no conceito importação/produção), país que como o Brasil é normalmente citado como recentemente industrializado ou em desenvolvimento, também mostra que o coeficiente de importação brasileiro (20,3% no conceito importação/produção) está mais próximo do seu limite inferior.

É verdade que as variáveis geográficas também têm influência decisiva no grau de abertura da economia [Frankel e Romer (1996)]. No caso brasileiro, o tamanho do território e da população e a distância com relação aos principais mercados conspiram no sentido de reduzi-lo. No entanto, dificilmente essas variáveis isoladamente seriam capazes de justificar um grau de

penetração das importações significativamente menor do que aquele obtido em 1998. Esse ponto é ilustrado pela comparação com países cujo tamanho do mercado é mais próximo do brasileiro e que têm algumas das características geográficas do Brasil, como o Canadá (no tocante ao território) e a Austrália (quanto ao território e à distância dos principais mercados), cujos coeficientes de penetração estão 80% e 28% acima, respectivamente, do coeficiente brasileiro.

Com relação às exportações, a nova série também confirma que sua participação na produção cresceu no período, só que de forma mais lenta e uniforme do que o crescimento apresentado pelos coeficientes de importação (Gráfico 1). Em outras palavras, corrobora-se a expectativa de que a mudança de regime, ao reduzir o viés antiexportação e ao promover ganhos de produtividade (ver próxima seção), levaria a um aumento da importância do mercado externo para os produtores de manufaturados. É importante notar que essa expectativa se confirmou, apesar de uma conjuntura macroeconômica desfavorável, particularmente do ponto de vista do câmbio real. Essa mesma conjuntura, aliada às dificuldades específicas à expansão das vendas externas [Roberts e Tybout (1996)], parece estar por trás do diferencial crescente em termos do crescimento dos coeficientes de exportação e importação observado no período. Com a consolidação do novo regime e a melhora do ambiente macroeconômico, em particular com a desvalorização real do câmbio, espera-se a redução desse diferencial, liderada principalmente pelo crescimento das exportações. Como já observado, parece pouco provável que a indústria brasileira venha a trabalhar de forma eficiente com níveis de penetração das importações mais baixos do que aqueles atingidos em 1998.

Os Coeficientes de Comércio e os Setores

As Tabelas 2, 3, 5, 6 e 7 apresentam os resultados dos coeficientes de comércio para os 49 setores agrupados por intensidade de fator e para seis categorias de uso. Começando pelos coeficientes de importação (Tabelas 2 e 3) e nos restringindo a comentar a relação entre importação e consumo aparente (a ordenação dos dois coeficientes de importação é muito semelhante⁴), a nova série confirma o impacto diferenciado das importações so-

4 O coeficiente de correlação de Spearman é de 0,97 (significativo a 1%).

TABELA 2
Coefficiente Importação/Consumo Aparente – 1989-1998 (%)

Setor por Intensidade de Fator	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capital										
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	41,4	43,2	48,9	34,1	33,0	39,5	47,2	51,2	53,8	57,9
Resinas, Fibras e Elastômeros	6,3	9,9	12,1	10,9	14,7	16,1	28,2	31,9	31,3	33,0
Aduos, Fertilizantes e Corretivos do Solo	9,8	13,2	17,8	18,7	21,6	19,4	21,2	23,7	26,1	27,2
Produtos Químicos Diversos	5,7	5,0	4,8	6,8	8,0	9,9	11,7	11,6	13,3	15,0
Refino de Petróleo	3,1	2,9	5,9	8,3	14,3	11,2	13,6	15,4	15,7	12,1
Outros Produtos Metalúrgicos	1,5	2,3	3,8	2,7	3,3	4,4	7,0	8,7	11,8	11,5
Petroquímica Básica e Intermediária	4,0	4,6	8,4	5,1	5,8	8,8	12,0	12,5	12,0	9,9
Siderurgia	1,9	1,9	2,8	4,5	3,3	3,8	5,9	5,5	6,7	8,8
Fundidos e Forjados de Aço	0,5	1,1	1,4	1,0	0,8	1,0	1,5	2,3	3,7	6,2
Laminados Plásticos	0,2	0,7	0,9	0,7	0,7	2,4	8,0	5,2	3,6	5,0
Média*	7,4	8,5	10,7	9,3	10,6	11,6	15,6	16,8	17,8	18,7
Mão-de-Obra										
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	3,5	3,9	6,6	5,5	14,1	13,1	16,9	22,1	23,4	18,1
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	0,8	1,6	3,1	2,5	4,3	10,5	21,6	13,8	16,5	17,7
Vidro e Artigos de Vidro	4,0	5,9	7,6	6,2	6,8	9,0	13,1	16,0	16,2	15,2
Outras Indústrias Têxteis	1,0	1,3	2,7	2,8	1,9	2,8	7,2	8,7	12,3	13,1
Calçados	0,4	0,7	2,3	0,7	1,2	3,2	8,1	9,2	11,8	9,6
Artigos do Vestuário e Acessórios	0,3	0,5	0,7	0,7	0,6	1,0	5,1	6,1	7,9	7,7
Artigos de Material Plástico	0,5	1,2	1,8	1,4	2,2	2,7	5,1	5,9	6,4	6,1
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	1,6	1,6	2,1	1,4	1,7	2,6	4,4	4,5	5,2	5,7
Média*	1,5	2,1	3,4	2,6	4,1	5,6	10,2	10,8	12,5	11,6
Tecnologia										
Fabricação de Outros Veículos	18,8	23,1	27,6	32,8	29,0	23,6	29,7	37,5	57,5	70,8
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	11,6	17,6	27,3	26,4	25,8	33,5	41,6	47,3	62,0	66,6
Máq., Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	13,3	20,6	31,2	25,5	26,3	30,0	41,1	50,4	55,7	56,9
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	8,2	9,2	15,6	11,6	13,8	15,0	24,1	29,8	34,5	42,2
Motores e Peças p/ Veículos	6,0	8,9	17,1	13,9	14,6	18,0	22,3	25,4	28,0	34,7
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	8,8	11,1	12,3	11,7	12,1	17,7	18,7	21,7	25,5	26,5
Tratores e Máq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	1,7	3,5	13,3	9,3	7,2	5,5	13,0	17,6	23,3	24,4
Indústria da Borracha	4,8	5,2	6,5	6,9	8,2	11,4	16,2	16,2	19,6	22,3
Automóveis, Caminhões e Ônibus	0,0	0,2	1,9	2,8	5,8	8,7	12,5	7,8	11,9	17,7
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	3,8	4,0	5,6	4,7	7,2	8,1	11,4	13,3	14,9	15,6
Indústria Farmacêutica	6,9	9,0	11,5	8,9	9,9	11,4	12,1	15,0	14,1	14,4
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	4,9	6,5	10,0	7,6	7,7	11,4	16,1	15,5	15,3	14,0
Papel, Papelão e Artef. de Papel	1,4	3,2	4,5	3,6	4,2	5,1	9,4	9,3	10,4	11,1
Média*	6,9	9,4	14,2	12,8	13,2	15,3	20,6	23,6	28,7	32,1
Recursos Naturais										
Moagem de Trigo	12,5	17,8	26,0	26,0	32,0	37,2	35,4	17,2	32,5	34,5
Metalurgia dos Não-Ferrosos	8,0	9,0	11,4	14,1	14,5	16,1	26,2	23,6	27,7	27,0
Celulose e Pasta Mecânica	10,3	10,5	11,9	7,0	12,5	9,6	20,8	14,2	21,5	24,7
Indústria da Madeira	1,2	2,9	3,4	3,0	2,5	3,9	6,3	9,8	14,1	15,4
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	2,3	3,9	3,7	4,8	5,1	7,2	13,2	9,2	8,2	9,9
Outras Indústrias Alimentares	3,0	4,0	4,1	2,7	3,5	4,0	7,6	8,3	8,0	7,6
Refino de Óleos Veget. e Fab. Gorduras p/ Aliment.	1,3	1,6	2,6	1,9	3,1	3,7	4,3	6,7	6,9	6,6
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	4,3	2,8	4,0	1,4	2,4	3,8	6,8	5,5	5,2	6,3
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	1,8	2,3	3,0	2,9	2,5	2,8	4,4	5,7	6,5	5,8
Abate de Animais e Preparação de Carnes	8,4	6,9	4,4	3,9	2,2	3,3	5,1	4,8	5,7	5,5
Indústria de Bebidas	3,5	4,4	5,1	4,2	3,4	3,9	6,7	6,7	6,3	4,9
Indústria do Fumo	0,1	0,1	0,8	1,1	1,0	1,1	1,5	1,7	2,4	2,7
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4	0,6	1,0	1,2	1,6	1,6
Fabricação de Alimentos para Animais	0,3	0,6	0,7	0,9	1,2	0,7	1,1	1,0	1,8	1,5
Cimento e Clínquer	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,6	1,0	0,9	0,9	0,9
Abate e Preparação Aves	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Indústria do Café	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,1
Indústria do Açúcar	0,0	0,0	0,0	0,6	0,4	0,4	0,4	0,3	0,1	0,0
Média*	3,2	3,7	4,5	4,2	4,8	5,5	7,9	6,5	8,3	8,6
Total da Indústria	4,5	5,9	8,1	7,9	9,2	10,6	15,1	15,8	18,4	19,3

Fonte: Elaboração própria.

* Média simples.

TABELA 3
Coefficiente Importação/Produção – 1989-1998 (%)

Setor por Intensidade de Fator	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capital										
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	53,3	56,6	68,2	42,0	41,3	53,0	69,5	75,3	82,5	93,9
Resinas, Fibras e Elastômeros	6,2	9,8	12,1	10,8	15,1	16,6	32,9	38,9	37,8	41,5
Adubos, Fertilizantes e Corretivos do Solo	10,8	14,9	21,1	22,6	26,9	23,7	26,3	30,3	34,5	36,6
Produtos Químicos Diversos	5,8	5,1	4,8	6,9	8,2	10,2	12,1	12,1	14,0	16,2
Refino de Petróleo	3,0	2,8	6,1	8,7	15,9	11,9	15,4	17,7	18,3	13,4
Outros Produtos Metalúrgicos	1,5	2,3	3,6	2,6	3,2	4,2	6,9	8,8	12,2	11,9
Petroquímica Básica e Intermediária	3,8	4,5	8,3	5,0	5,7	8,8	12,3	12,9	12,2	9,9
Siderurgia	1,6	1,6	2,2	3,1	2,4	2,8	4,3	4,0	5,2	6,8
Fundidos e Forjados de Aço	0,5	1,1	1,4	1,0	0,8	0,9	1,5	2,3	3,7	6,2
Laminados Plásticos	0,2	0,7	0,9	0,7	0,7	2,4	8,6	5,5	3,7	5,2
Média*	8,7	9,9	12,9	10,3	12,0	13,5	19,0	20,8	22,4	24,2
Mão-de-Obra										
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	0,8	1,6	3,1	2,4	4,3	11,2	26,4	15,2	18,6	20,2
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	3,4	3,7	6,1	5,2	15,0	13,6	17,8	25,2	26,8	19,5
Vidro e Artigos de Vidro	4,0	6,0	7,6	6,0	6,6	9,2	13,9	17,7	17,8	16,3
Outras Indústrias Têxteis	0,9	1,2	2,4	2,3	1,7	2,5	6,8	8,4	12,2	13,0
Artigos do Vestuário e Acessórios	0,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,9	5,2	6,2	8,2	8,0
Artigos de Material Plástico	0,5	1,2	1,8	1,4	2,2	2,8	5,2	6,1	6,7	6,4
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	1,6	1,6	2,1	1,4	1,7	2,6	4,5	4,6	5,4	5,9
Calçados	0,3	0,5	1,3	0,5	0,8	2,0	5,4	5,6	6,6	4,6
Média*	1,5	2,0	3,1	2,5	4,1	5,6	10,7	11,1	12,8	11,7
Tecnologia										
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	12,6	20,4	33,9	32,7	32,8	47,4	67,1	82,2	139,2	160,7
Máq., Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	14,2	23,7	38,6	29,6	29,8	35,5	57,7	79,6	97,3	100,8
Fabricação de Outros Veículos	17,6	22,6	28,9	32,1	31,3	24,2	33,9	41,7	70,7	69,1
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	8,4	9,5	15,8	11,5	13,7	14,2	24,4	31,8	42,1	57,9
Motores e Peças p/ Veículos	5,4	8,0	14,0	12,1	13,3	16,9	21,7	25,4	28,6	34,7
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	9,0	11,6	12,9	11,9	12,3	19,5	20,6	24,9	30,7	32,8
Indústria da Borracha	4,7	5,1	6,2	6,4	7,6	11,0	16,6	16,3	20,2	23,1
Tratores e Máq. Rod. Incl. Peças e Acessórios	1,4	3,0	9,8	7,0	6,1	4,6	10,7	12,3	17,6	20,0
Automóveis, Caminhões e Ônibus	0,0	0,2	1,8	2,5	5,5	8,8	13,7	8,0	12,3	18,4
Indústria Farmacêutica	7,3	9,7	12,7	9,5	10,8	12,7	13,5	17,3	16,1	16,5
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	3,6	3,8	5,0	4,2	6,4	7,5	11,0	12,9	14,4	14,2
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	4,7	6,3	9,7	7,2	7,6	11,8	17,7	17,0	16,4	14,1
Papel, Papelão e Artef. de Papel	1,4	3,0	4,2	3,3	3,9	4,7	9,1	9,1	10,2	11,0
Média*	6,9	9,8	14,9	13,1	13,9	16,8	24,4	29,1	39,7	44,1
Recursos Naturais										
Moagem de Trigo	14,3	21,7	35,1	34,9	46,8	58,9	54,4	20,7	47,5	52,4
Metalurgia dos Não-Ferrosos	6,9	7,5	9,0	10,3	11,1	12,5	20,8	18,3	23,2	24,2
Celulose e Pasta Mecânica	5,2	5,3	5,4	3,4	5,4	4,8	7,8	7,7	9,8	11,0
Outras Indústrias Alimentares	3,0	4,0	4,1	2,7	3,5	4,0	8,0	8,8	8,3	7,8
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	1,6	2,3	2,5	2,9	3,6	4,9	8,8	6,1	6,5	7,1
Indústria da Madeira	1,0	2,3	2,3	2,0	1,7	2,0	3,2	4,9	6,7	6,9
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	4,5	2,8	4,2	1,4	2,5	4,0	7,3	5,8	5,5	6,7
Refino de Óleos Veget. e Fab. Gorduras p/ Aliment.	1,2	1,5	2,5	1,9	3,1	3,7	4,4	7,0	7,0	6,7
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	1,8	2,2	2,9	2,7	2,3	2,6	4,2	5,5	6,4	5,6
Indústria de Bebidas	3,6	4,5	5,3	4,3	3,5	4,0	7,0	7,1	6,6	5,1
Abate de Animais e Preparação de Carnes	8,4	6,9	4,1	3,3	1,9	3,0	4,7	4,4	5,4	4,9
Indústria do Fumo	0,1	0,1	0,8	1,0	0,9	1,0	1,3	1,5	2,1	2,2
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4	0,6	0,9	1,2	1,6	1,6
Fabricação de Alimentos para Animais	0,3	0,5	0,7	0,9	1,1	0,7	1,0	0,9	1,8	1,5
Cimento e Clínquer	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,6	1,0	0,9	0,9	0,9
Indústria do Café	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Abate e Preparação Aves	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Indústria do Açúcar	0,0	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0
Média*	2,9	3,4	4,4	4,1	4,9	6,0	7,5	5,6	7,8	8,1
Total da Indústria	4,3	5,7	7,8	7,4	8,9	10,4	15,5	16,3	19,4	20,3

Fonte: Elaboração própria.

* Média simles.

bre os diversos setores, refletindo as vantagens comparativas e competitivas do país e as necessidades de ganhos de escala e especialização (Tabela 2). Como esperado, os setores mais afetados continuam a ser aqueles intensivos em tecnologia, com destaque para fabricação de outros veículos, material e aparelhos eletrônicos e de comunicação e máquinas, equipamentos e instrumentos, em que as importações superaram a marca dos 50% de participação no consumo aparente. A novidade nesse grupo é o setor de fabricação de outros veículos, cujo salto das importações se deu nos dois últimos anos, liderado pela importação de aviões.

Os elevados coeficientes apresentados pelo grupo intensivo em tecnologia não devem, no entanto, ser interpretados apressadamente como uma evidência de que seu futuro está condenado. Os substanciais ganhos de escala e especialização associados a esses setores implicam, mesmo nos países desenvolvidos, maiores coeficientes de penetração, compensados em sua maior parte por coeficientes de exportação igualmente elevados. Ou seja, a especialização se dá intra-indústria e não necessariamente interindústria. A Tabela 4 ilustra esse ponto. Como se pode verificar, os principais países da OCDE, à exceção do Japão, apresentam coeficientes de penetração mais altos nos setores de maior intensidade tecnológica. Os níveis atingidos por esses coeficientes (a nossa classificação de setores intensivos em tecnologia

TABELA 4
Coeficiente de Penetração das Importações* por Intensidade Tecnológica: Países Selecionados – 1988-1990 (%)

	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
Estados Unidos	18,4	18,5	8,8
Canadá	63,4	53,3	16,8
Japão	5,4	5,9	6,6
França	31,6	34,1	21,4
Alemanha	37	29,5	20,9
Itália	22,8	28,9	15,7
Reino Unido	42,4	39,4	19,8
México**	351,4	207,8	53,18

Fontes: OECD (1994) e Dussel Peters (1997).

* Importações sobre o consumo aparente na indústria de transformação.

** Importações sobre a produção – dados para 1995.

englobaria aproximadamente as categorias de alta e média intensidades tecnológicas da OCDE) são próximos ou mesmo superiores aos atingidos pelo Brasil em 1998. Além disso, como veremos à frente, os setores intensivos em tecnologia atingiram também os maiores coeficientes de exportação no Brasil nesse ano, sugerindo um padrão de especialização intra-indústria.

Em um nível bem distante dos setores intensivos em tecnologia aparecem, quase empatados, os setores intensivos em recursos naturais e em capital, com coeficientes de 19,3% e 18,7%, respectivamente. Nos primeiros se destacam moagem de trigo, metalurgia dos não-ferrosos e celulose e pasta mecânica, refletindo a escassez no Brasil de insumos como trigo, cobre e certos tipos de celulose a preços competitivos. O restante dos setores dessa categoria apresenta, como esperado, coeficientes bem abaixo da média da indústria. No caso dos intensivos em capital, o destaque é para elementos químicos não-petroquímicos ou carboquímicos, resinas, fibras e elastômeros e adubos, fertilizantes e corretivos do solo, todos com índices de penetração bem acima da média da indústria. Vale aqui também o argumento de que esses são setores nos quais as economias de escala e especialização são importantes e que, portanto, tendem a ter coeficientes de penetração elevados. Por fim, aparecem os setores intensivos em mão-de-obra apresentando, dentro das expectativas, níveis de penetração bem abaixo da média da indústria, refletindo o relativamente reduzido custo da mão-de-obra no país.

A Tabela 5 apresenta os resultados relativos aos coeficientes de exportação. Como já mencionado, no topo do *ranking* está a categoria dos intensivos em tecnologia, dos quais, entre os 13 setores que a compõem, somente quatro – aparelhos receptores de TV, rádio e equipamentos de som, papel, papelão e artefatos de papel, condutores e outros materiais elétricos e indústria farmacêutica – têm coeficientes abaixo da média da indústria. Vale registrar que o setor que apresentou o coeficiente mais alto não só da categoria mas do total da indústria – fabricação de outros veículos – atingiu essa posição nos dois últimos anos, como decorrência do sucesso na nova geração de aviões da Embraer. Logo atrás dos intensivos em tecnologia vem, como esperado, a categoria dos intensivos em recursos naturais, composta por alguns dos principais setores exportadores do país, como celulose e pasta mecânica, madeira, açúcar, frutas e legumes, incluindo sucos, e me-

TABELA 5
Coefficiente Exportação/Produção – 1989-1998 (%)

Setor por Intensidade de Fator	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Capital										
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	24,6	25,5	28,6	18,9	16,4	18,6	22,3	28,3	29,1	31,7
Siderurgia	16,4	17,7	24,8	34,8	31,0	29,7	31,0	30,7	27,1	29,0
Resinas, Fibras e Elastômeros	8,7	11,0	12,2	12,1	12,6	13,6	16,4	16,8	17,1	15,8
Petroquímica Básica e Intermediária	8,1	8,2	10,3	7,5	7,2	7,9	10,4	9,9	10,6	9,9
Outros Produtos Metalúrgicos	4,1	5,3	8,5	7,4	7,2	8,4	8,1	8,1	9,1	8,9
Produtos Químicos Diversos	4,1	3,5	3,9	5,7	6,5	7,5	8,1	7,9	8,5	8,7
Fundidos e Forjados de Aço	0,9	1,5	2,7	1,7	1,7	1,9	2,6	3,0	2,9	5,2
Adbulos, Fertilizantes e Corretivos do Solo	1,3	1,8	2,8	2,0	2,5	1,4	2,5	2,2	2,1	2,0
Refino de Petróleo	6,3	4,3	3,4	4,2	4,5	5,3	2,5	2,7	1,9	2,0
Laminados Plásticos	0,1	0,2	0,4	1,8	2,3	2,1	1,6	1,1	1,0	1,0
Média	7,5	7,9	9,8	9,6	9,2	9,6	10,5	11,1	11,0	11,4
Mão-de-Obra										
Calçados	26,1	24,7	42,3	37,2	37,3	37,6	38,8	44,7	51,1	56,3
Outras Indústrias Têxteis	7,2	7,1	13,6	18,3	13,4	11,4	11,4	11,7	12,5	13,8
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	8,3	9,1	13,8	10,5	8,3	9,4	12,8	11,4	12,4	12,2
Vidro e Artigos de Vidro	5,2	4,7	7,6	8,4	8,9	7,5	7,3	7,5	8,2	9,2
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	2,2	1,9	3,9	6,4	4,0	4,9	3,9	5,2	6,4	6,0
Artigos do Vestuário e Acessórios	1,6	1,4	1,8	3,0	2,5	2,2	3,1	3,4	3,5	3,2
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	1,4	1,1	1,8	1,9	2,5	2,6	2,8	2,9	2,4	2,9
Artigos de Material Plástico	0,7	0,9	1,3	1,7	2,3	2,1	1,8	1,9	2,4	2,6
Média	6,6	6,4	10,8	10,9	9,9	9,7	10,2	11,1	12,4	13,3
Tecnologia										
Fabricação de Outros Veículos	24,0	24,7	23,9	34,2	23,6	21,7	19,9	30,7	47,7	71,5
Tratores e Máq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	19,2	18,1	36,4	31,7	21,5	20,6	28,6	42,2	42,0	38,1
Motores e Peças p/ Veículos	14,9	18,7	32,1	25,1	22,3	22,9	24,2	25,2	26,5	34,7
Máq., Equip., e Inst., Incl. Peças e Acessórios	7,8	8,4	14,9	13,8	16,2	17,0	17,4	21,8	22,6	23,6
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	9,0	9,2	15,6	14,9	17,3	14,6	14,9	15,7	18,1	23,0
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	6,4	6,5	14,7	12,8	14,7	19,3	23,1	25,3	20,2	20,8
Indústria da Borracha	6,6	7,4	10,6	14,2	14,9	14,9	14,4	15,6	17,1	19,7
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	4,2	4,9	9,8	8,6	5,6	5,7	5,9	8,3	14,8	19,3
Automóveis, Caminhões e Ônibus	8,0	6,3	8,3	12,7	9,7	7,4	4,2	5,3	9,4	14,3
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	9,1	9,3	12,7	13,1	8,9	8,5	7,6	7,6	9,0	13,0
Papel, Papelão e Artefatos de Papel	3,2	8,4	10,1	12,5	12,7	13,3	13,1	11,1	12,0	12,2
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	6,4	6,5	8,5	10,2	10,4	9,3	10,3	10,2	10,2	8,9
Indústria Farmacêutica	1,7	1,8	2,5	2,4	2,2	2,0	2,0	2,3	2,2	2,3
Média	9,3	10,0	15,4	15,9	13,8	13,6	14,3	17,0	19,4	23,2
Recursos Naturais										
Celulose e Pasta Mecânica	54,5	55,1	60,1	54,2	62,2	55,2	70,2	53,5	64,0	66,5
Indústria da Madeira	14,8	23,9	35,4	35,2	35,3	50,6	52,1	55,4	59,4	61,9
Indústria do Açúcar	11,0	17,4	15,4	16,8	20,3	21,6	44,3	36,0	38,6	43,7
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	33,3	43,8	35,8	43,2	33,8	36,1	42,3	40,1	27,3	35,2
Metalurgia dos Não-Ferrosos	20,6	24,2	30,4	37,5	34,7	34,9	41,4	40,8	39,6	34,6
Abate e Preparação Aves	14,8	14,3	22,1	17,9	23,6	20,4	19,6	25,3	25,7	21,1
Indústria do Fumo	1,8	2,2	5,1	6,9	7,7	12,3	13,6	14,7	14,9	20,8
Indústria do Café	17,7	13,0	14,0	14,9	23,7	21,7	28,7	22,6	20,9	16,7
Abate de Animais e Preparação de Carnes	8,8	6,3	12,4	17,2	16,0	11,9	12,1	12,1	11,6	14,5
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	4,3	5,0	6,7	7,4	7,9	8,0	8,7	8,7	8,6	8,4
Refino de Óleos Veget. e Fab. Gorduras p/ Aliment.	9,3	7,8	5,3	5,0	2,2	2,7	3,3	3,2	4,4	5,3
Outras Indústrias Alimentares	3,7	4,4	5,1	5,6	5,5	4,1	3,7	3,2	4,3	4,4
Fabricação de Alimentos para Animais	7,0	8,3	7,3	7,8	7,8	4,8	5,5	5,4	4,9	1,6
Indústria de Bebidas	0,8	1,4	1,9	1,9	2,1	2,7	2,1	2,0	1,5	1,4
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	0,6	0,7	0,7	0,8	1,0	0,8	1,2	1,2	1,4	1,2
Moagem de Trigo	0,1	0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,7	0,6	1,6	0,6
Cimento e Clínquer	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1
Média	11,3	12,7	14,3	15,2	15,8	16,0	19,4	18,1	18,3	18,8
Total da Indústria	8,8	9,4	12,3	13,3	12,5	12,2	12,7	13,0	13,7	14,8

Fonte: Elaboração própria.

* Média simples.

talurgia dos não-ferrosos. Os setores intensivos em capital e mão-de-obra apresentam, por sua vez, os menores coeficientes de exportação, abaixo da média da indústria. Nesse resultado, o que continua a surpreender é o desempenho dos setores intensivos em mão-de-obra, que, à exceção de calçados, continua longe de refletir todo o seu potencial exportador.

As Tabelas 6, 7 e 9 apresentam os mesmos coeficientes de comércio para a indústria de transformação, agora agregados por categoria de uso.⁵ A nova série confirma a tendência, identificada em Moreira e Correa (1996), de a categoria de bens de capital aparecer com a maior penetração das importações, superando a barreira dos 50% de participação do mercado interno em 1997 (Tabela 6). Os coeficientes importação/produção, por sua vez, mostram que em 1998 já se importava mais bens de capital do que fora produzido localmente (Tabela 7). As outras categorias apresentam coeficientes bem mais baixos, sendo que o destaque é para bens de consumo duráveis (que exclui automóveis) e bens de capital de transporte (basicamente automóveis, ônibus e caminhões), que nos dois últimos anos acumularam crescimentos expressivos em seus coeficientes de importação (63% e 75% na relação entre importação e consumo aparente, contra uma média de 22% das outras categorias).

TABELA 6
Coefficiente de Penetração: Importação/Consumo Aparente (%)

<i>Categoria de Uso</i>	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bens de Consumo Não-Duráveis	2,6	3,0	4,0	3,4	3,7	4,4	7,2	7,0	7,9	8,1
Bens de Consumo Duráveis	7,8	9,2	12,9	10,9	11,6	12,3	16,7	18,5	24,9	30,3
Bens Intermediários Elaborados	5,2	6,4	8,6	8,8	10,1	12,2	16,9	17,8	19,7	20,8
Bens Intermediários	2,2	2,9	4,8	5,5	8,8	7,5	10,3	11,4	12,2	10,4
Bens de Capital	11,4	17,7	28,1	23,7	23,8	28,0	39,0	46,9	54,8	57,0
Bens de Capital, Equip. de Transporte	2,1	3,2	6,3	6,7	9,0	11,6	14,9	12,9	16,5	22,6
Total da Indústria	4,5	5,9	8,1	7,9	9,2	10,6	15,1	15,8	18,4	19,3

Fonte: Elaboração própria.

⁵ Ver Moreira e Correa (1996), para a composição de cada categoria de uso, feita com base na classificação do Deind/IBGE. A categoria de bens de capital e equipamento de transporte é composta por automóveis, caminhões e ônibus. Adotou-se esse procedimento porque não é possível desagregar os índices de produção física para esses três produtos.

TABELA 7
Coefficiente de Penetração: Importação/Produção (%)

<i>Categoria de Uso</i>	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bens de Consumo Não-Duráveis	2,5	2,8	3,8	3,1	3,4	4,2	7,0	6,7	7,7	7,9
Bens de Consumo Duráveis	7,4	8,9	12,3	10,1	11,2	12,2	17,5	19,5	26,6	29,3
Bens Intermediários Elaborados	4,9	6,1	8,0	8,1	9,6	11,8	16,9	18,0	20,4	21,9
Bens Intermediários	2,1	2,7	4,6	5,3	8,6	7,1	10,0	11,5	12,5	10,5
Bens de Capital	11,9	19,8	33,3	26,8	27,2	33,2	54,0	71,5	94,0	100,3
Bens de Capital, Equip. de Transporte	1,9	3,0	5,6	5,9	8,4	11,4	15,8	13,2	17,0	23,2
Total da Indústria	4,3	5,7	7,8	7,4	8,9	10,4	15,5	16,3	19,4	20,3

Fonte: Elaboração própria.

Os argumentos utilizados para qualificar os elevados índices de penetração atingidos pelos bens intensivos em tecnologia se aplicam também aos bens de capital, até porque a maioria desses bens pode ser classificada como tal. Isto é, economias de escala e especialização geram normalmente coeficientes de penetração elevados, mesmos nos países mais eficientes na produção desses bens. A Tabela 8 ilustra esse ponto. Como se pode observar, os bens de capital nos principais países da OCDE, com a exceção de praxe (Japão), têm coeficientes de penetração bem superiores à média da indústria. Além disso, os coeficientes de países como Alemanha, Reino Unido e

TABELA 8
Coefficiente de Penetração das Importações:*
Bens de Capital e Países Selecionados – 1988-1990 (%)

	<i>Máquinas Não-Elétricas</i>	<i>Computadores</i>	<i>Máquinas Elétricas</i>	<i>Equip. de Comunicação</i>	<i>Média de Bens de Capital</i>	<i>Média da Indústria</i>
Estados Unidos	15,4	34,9	19,1	30,7	25,0	13,9
Canadá	66,7	86,2	51,2	60,5	45,6	35,1
Japão	3,6	7,1	2,8	4,0	35,3	6,3
Alemanha	27,2	97,7	18,8	29,7	23,9	26,8
Reino Unido	34,9	77,1	30,9	39,7	44,5	30,0
México**	464,0	242,5	90,8	–	140,0	88,0

Fonte: OECD (1994).

* Importações sobre o consumo aparente na indústria de transformação.

** Importações sobre a produção – dados para 1995.

Canadá, no início da década, não estavam tão distantes daqueles atingidos pelo Brasil em 1998, enquanto o México, país normalmente citado como tendo uma indústria de bens de capital pouco desenvolvida, tinha, em 1995, coeficientes de penetração em média 40% superiores aos da economia brasileira (Tabela 7).

A elevação do coeficiente de exportação de bens de capital no período, alcançando o segundo maior nível em 1998 (Tabela 9), também depõe contra uma avaliação que aponte na direção do desaparecimento do setor. Contudo, a diferença entre os coeficientes de importação e exportação mostra que há ganhos de eficiência e escala ainda a serem explorados, particularmente por uma intensificação do esforço exportador. Resende e Anderson (1999) chamam a atenção para o fato de ter ocorrido entre 1990 e 1997 uma especialização em bens de capital de menor conteúdo tecnológico, demonstrando preocupação quanto aos impactos negativos em termos da geração e difusão do progresso técnico. Ainda que essa preocupação seja legítima, não se pode perder de vista a situação que prevalecia antes da abertura. Os chamados bens de elevado conteúdo tecnológico eram produzidos, na maioria dos casos, por grandes multinacionais, com preços muito acima dos praticados no mercado internacional e nem sequer estavam próximos à fronteira tecnológica. Se houve ganhos em termos de *learning*, esses dificilmente superaram os prejuízos decorrentes da elevação dos custos do investimento e dos entraves colocados à difusão de inovações para os outros setores da economia. De qualquer forma, a desvaloriz-

TABELA 9
Coeficiente de Abertura: Exportação/Produção (%)

<i>Categoria de Uso</i>	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bens de Consumo Não-Duráveis	6,9	7,9	9,1	10,4	10,2	9,2	10,3	10,4	10,2	10,7
Bens de Consumo Duráveis	12,6	12,7	16,6	17,7	14,8	13,2	12,4	14,3	19,8	32,7
Bens Intermediários Elaborados	10,1	10,9	14,9	15,9	14,7	15,1	16,8	16,9	16,6	16,5
Bens Intermediários	7,0	7,6	8,5	10,0	10,6	11,8	12,5	10,6	10,4	10,1
Bens de Capital	7,7	7,9	14,7	13,6	13,1	14,5	15,3	18,9	22,6	24,2
Bens de Capital, Equip. de Transporte	10,5	10,8	15,7	17,1	14,4	12,5	9,6	11,1	14,3	20,4
Total da Indústria	8,8	9,4	12,3	13,3	12,5	12,2	12,7	13,0	13,7	14,8

Fonte: Elaboração própria.

zação do câmbio, em janeiro de 1999, e os esforços do governo no sentido de remediar falhas de mercado no financiamento à exportação e à produção local [ver Mendonça de Barros e Goldstein (1998)] criam melhores condições para que a categoria refaça o caminho em direção a bens mais sofisticados, mas desta vez sem impor um custo proibitivo para a sociedade em termos de menos investimento e menor difusão do progresso técnico.

Assim como os bens de capital, todas as outras categorias de uso experimentaram aumentos no coeficiente de exportação (Tabela 9). Os níveis atingidos, no entanto, ainda são modestos, particularmente para os bens de consumo não-duráveis e para os bens intermediários. Os primeiros se referem aos setores intensivos em mão-de-obra, sobre os quais já tecemos comentários, e aos setores *non-traded*, como bebidas (em especial, cerveja e refrigerantes), que, apesar de *tradables* na teoria, são *non-tradables* na prática (*non-traded*), dadas as dificuldades de transporte e distribuição. No caso dos bens intermediários, vale também a explicação da presença de setores *non-traded*, como, por exemplo, cimento e vidro.

A Composição do Produto

Outra forma de avaliar o impacto da mudança de regime sobre a alocação de recursos na indústria é pela análise das alterações na composição do produto industrial e de suas principais causas. Assim como em Moreira e Correa (1996), procurou-se identificar qual a origem dos ganhos ou perdas de participação dos diversos setores: se por mudanças nas preferências dos consumidores, na composição dos gastos (investimento e consumo) ou nos preços relativos, representados pela variável demanda doméstica; se por mudanças na participação das exportações do setor no total das exportações, derivadas de alterações nos coeficientes de exportação; ou se por mudanças na participação das importações do setor no total das importações, derivadas de variações nos coeficientes de importação.

Para tanto, refez-se o exercício de contabilidade do crescimento à la Chenery [Chenery *et alii* (1986)], agora para o período 1989-1998, isolando as principais fontes de crescimento do produto setorial. Para reduzir a volatilidade que normalmente caracteriza esses resultados, utilizou-se como ano-base a média dos valores de 1989 e 1990 e como o ano final a média dos valores de 1997 e 1998. Algebricamente:

$$\Delta\theta_i = \left(\frac{\Delta CA_i}{q_i^0} \right) + \left(\frac{\Delta X_i}{q_i^0} - \frac{\Delta X}{q_i^0} \right) - \left(\frac{\Delta M_i}{q_i^0} - \frac{\Delta M}{q_i^0} \right) \quad (1)$$

em que $\Delta\theta_i$ é a variação na participação relativa do setor i entre 1989-1990 e 1997-1998, q_i^0 é o valor bruto médio da produção do setor i em 1989-1990, q^0 é o valor bruto médio da produção da indústria em 1989-1990 e ΔCA_i , ΔX_i e ΔM_i a variação, respectivamente, do consumo aparente das exportações e das importações do setor i para o período 1989-1990 a 1997-1998.

$\Delta\theta_i$ seria, portanto, explicada por componentes que incorporariam as mudanças ocorridas na demanda doméstica (primeiro termo da equação), nos coeficientes de exportação (segundo termo) e nos coeficientes de importação (terceiro termo). Um segundo termo positivo, por exemplo, pode ser interpretado com uma contribuição positiva, no tocante à expansão da participação relativa do setor, derivada de uma elevação dos coeficientes de exportação superior ao que aconteceu para o total da indústria.

A Tabela 10 apresenta os resultados para os 49 setores, agrupados em função da intensidade de fatores. Como se pode verificar, os setores intensivos em recursos naturais apresentaram os maiores ganhos (32,8%). Por um lado, esses ganhos foram impulsionados por um crescimento da demanda doméstica acima da média da indústria, associada provavelmente a mudanças no padrão de consumo, à difusão de novos produtos e a aumentos de renda real derivada da estabilização [Bonelli e Gonçalves (1998)];⁶ por outro, como se poderia esperar, por uma contribuição positiva do comércio exterior materializada em um crescimento do coeficiente exportado acima da média e por um crescimento do coeficiente importado abaixo da média da indústria.

A outra categoria a apresentar ganho de participação foi a dos setores intensivos em tecnologia. Nesse caso, no entanto, o ganho foi bem mais modesto (3,7%), concentrado nos setores farmacêutico, automóveis, utili-

⁶ *Bonelli e Gonçalves também analisam as mudanças na estrutura industrial, mas o fazem para gêneros da indústria no período 1985/1996, a preços constantes, com base no censo e na PIM-PF. Os resultados, no entanto, também apontam para ganhos por parte desses setores intensivos em recursos naturais.*

TABELA 10
Variações na Composição da Produção Industrial – Média de 1989-1990/Média de 1997-1998 (%)

Setor-Matriz ^a	Participação Relativa	Fontes de Variação na Participação Relativa dos Setores ^b		
		Demanda Doméstica (a)	Exportações (b)	Importações (c)
Atividades				
Setores Intensivos em Capital				
Elementos Quím. Não Petroq. ou Carboq.	46,6	91,5	14,3	59,2
Refino de Petróleo	17,4	26,2	-8,1	0,7
Adubos e Fertilizantes e Corret. Solo	17,0	35,4	-4,3	14,1
Prod. Químicos Diversos	11,4	7,3	0,6	-3,5
Petroquímica Básica e Intermediária	-2,8	-7,7	-3,4	-8,3
Outros Produtos Metalúrgicos	-8,7	-12,8	-1,7	-5,8
Resinas, Fibras e Elastômeros	-20,1	-9,3	-1,6	9,1
Laminados Plásticos	-33,6	-41,3	-4,7	-12,4
Fundidos e Forjados de Aço	-35,5	-44,2	-3,8	-12,6
Metalurgia	-43,8	-50,6	-6,4	-13,2
Total	-11,3	-10,6	-3,9	-3,2
Setores Intensivos em Tecnologia				
Indústria Farmacêutica	157,9	177,6	-1,1	18,6
Automóveis, Utilitários, Caminhões e Ônibus	42,9	45,2	4,0	6,2
Condutores e Outros Mat., Elet. Excl. p/Veículos	8,0	18,5	-1,3	9,2
Motores e Peças p/Veículos	6,1	7,8	10,1	11,8
Papel, Papelão e Artefat. de Papel	-6,2	-13,9	0,6	-7,1
Indústria da Borracha	-9,5	-14,1	4,4	-0,3
Tratores e Maq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	-10,7	-22,6	11,8	-0,1
Apar. Recep. de TV, Rádio e Equip. Som	-14,7	-16,4	-5,4	-7,1
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	-24,7	-14,9	3,8	13,7
Fabricação de Outros Veículos	-26,8	-24,7	14,5	16,6
Maq. Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	-26,9	8,7	3,7	39,2
Apar e Equip. Elet., Incl. Eletrodod. Maq. Escri	-38,8	-46,7	-1,9	-9,9
Mat. Apar. Eletrônicos e de Comunicação	-46,9	2,4	-0,7	48,6
Total	3,7	13,8	3,1	13,2
Setores Intensivos em Mão-de-Obra				
Ind. de Perfumaria, Sabões e Velas	61,3	56,0	-2,2	-7,5
Vidro e Artigos de Vidro	48,0	50,7	2,7	5,4
Artigos de Mat. Plástico	10,1	4,9	-3,3	-8,5
Outras Ind. Têxteis	-24,7	-28,7	-2,5	-6,5
Calçados	-41,6	-54,4	0,8	-12,0
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	-53,3	-52,6	-8,1	-7,5
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sint	-55,6	-58,6	-4,5	-7,5
Artigos do Vestuário e Acessórios	-65,1	-72,1	-5,5	-12,5
Total	-31,7	-36,6	-4,1	-8,9
Setores Intensivos em Recursos Naturais				
Ind. de Bebidas	99,8	96,1	-3,5	-7,2
Outras Indústrias Alimentares	86,9	84,8	-1,1	-3,3
Fabricação de Alimentos para Animais	86,9	81,3	-6,8	-12,3
Abate e Preparação de Aves	67,4	33,0	19,5	-14,8
Cimento e Clinquer	65,3	56,5	-4,9	-13,7
Refino de Óleos Veg. e Fab. de Gorduras p/ Alim	55,5	56,1	-6,2	-5,6
Ind. do Açúcar	46,7	-9,3	41,1	-14,9
Celulose e Pasta Mecânica	34,9	0,6	28,2	-6,1
Resfriamento e Prep. do Leite e Lat.	34,6	29,3	-5,1	-10,5
Moagem de Trigo	33,7	71,6	-3,8	34,1
Ind. do Fumo	33,4	5,1	16,1	-12,2
Ind. do Café	31,1	12,1	4,2	-14,7
Conserv. de Frutas e Legum., Incl. Sucos e Cond.	17,0	15,5	-7,4	-8,9
Abate Animais (Excl. Aves) e Prep. de Carnes	11,2	-7,4	1,7	-16,8
Outros Prod. de Miner. Não-Met.	-0,4	-10,0	-1,4	-10,9
Peças e Estrut. de Concreto, Cimento e Fibrocimento	-13,2	-22,1	-4,8	-13,7
Indústria da Madeira	-18,2	-55,2	26,2	-10,9
Metalurgia dos Não-Ferrosos	-22,1	-27,4	1,6	-3,6
Total	32,8	20,5	3,7	-8,6

Fonte: Elaboração própria.

(a) Listado em ordem decrescente de ganhos.

(b) Variação na participação relativa é igual às colunas (a) + (b) - (c). Ver texto e equação (1).

tários, caminhões e ônibus, condutores e outros materiais elétricos e motores e peças para veículos. Nesses quatro casos, ao contrário do que aconteceu na maioria dos outros setores dessa categoria, o impacto negativo do comércio exterior foi mais do que compensado pelo desempenho da demanda doméstica. A contribuição negativa do comércio exterior nessa categoria já era esperada (com os coeficientes de importação crescendo acima da média da indústria sem serem compensados pelo crescimento dos coeficientes de exportação), na medida em que os setores assinalados estavam entre os principais beneficiários da proteção e se caracterizavam por firmas de pequena escala e excessivamente diversificadas. A contribuição negativa da demanda doméstica, por sua vez, tem causas menos evidentes. Não há dúvida, no entanto, de que os preços relativos desses setores tiveram quedas significativas no período pós-abertura (ver próxima seção), o que certamente contribuiu para esse desempenho (um impacto indireto do comércio exterior).

Entre as categorias que tiveram perdas, a liderança é dos setores intensivos em mão-de-obra, cuja participação relativa caiu substancialmente (-31,7%). É importante ressaltar que a contribuição do comércio exterior foi, como esperada, positiva (-8,9% das importações contra -4,1% das exportações) e que só não foi maior em função do fraco desempenho das exportações. As perdas encontradas, portanto, refletem o desempenho da demanda doméstica, que, à exceção de perfumaria, sabões e velas, vidro e artigos de vidro e artigos de material plástico, ficou bem abaixo da média da indústria. A baixa elasticidade-renda, normalmente apresentada por esses setores, pode ser um dos fatores que explicam esse resultado.

Os setores intensivos em capital também tiveram perda significativa (11,3%), motivada, da mesma forma, pelo desempenho da demanda doméstica. Assim como no caso dos setores intensivos em tecnologia, a mudança de preços relativos parece ter tido uma participação significativa nesse resultado (ver próxima seção). A contribuição do comércio exterior, além de pequena, foi negativa e isso se deve exclusivamente ao desempenho das exportações. O coeficiente importado cresceu abaixo da média da indústria, refletindo as vantagens comparativas adquiridas nos setores de siderurgia e metalurgia básica. Os únicos setores em que as importações tiveram contribuição negativa e relevante foram em elementos químicos não-petroquímicos, adubos e fertilizantes e resinas, fibras e elastômeros,

nos quais a substituição de importações parece ter ido além do recomendado pelo tamanho de mercado e pela disponibilidade de recursos no país.

Uma questão importante que surge da análise das mudanças na composição do produto industrial diz respeito à relação entre o comportamento do valor da produção (VP) e do valor adicionado (VA).⁷ Dadas as características do regime de substituição de importações já analisadas, particularmente o incentivo à integração vertical contido nas regras de conteúdo local, o que se esperaria com a mudança de regime seria uma queda na relação VA/VP. Isto é, a busca por economias de escala e especialização acabaria por reduzir o grau de integração das firmas e da estrutura industrial como um todo. Além da mudança de regime, outra força atuando nessa direção seria a tendência gerencial recente de terceirização.

A análise do comportamento do valor adicionado, no entanto, tem na disponibilidade de dados um empecilho importante. A série primária disponível (PIAs) se estende apenas ao ano de 1995 e, ao contrário do que ocorre com o VP, não há uma *proxy* confiável que nos permita atualizá-la.⁸ Ainda assim, a análise do período 1989-1995 nos ajuda a jogar alguma luz sobre as tendências que têm prevalecido nessa área.

A Tabela 11 apresenta o comportamento da relação entre o VA e o VP para os 49 setores, novamente agrupados segundo a intensidade de fator. Começando pelos resultados para o total da indústria, o que se nota é que ocorre realmente uma queda da relação VA/VP, mas que ela só se inicia em 1994, quando se acelera a penetração das importações, e ainda assim de maneira tímida. Por trás, no entanto, desse resultado agregado se escondem quedas mais pronunciadas, particularmente nos setores intensivos em tecnologia, nos quais as restrições de escala e tecnologia à integração vertical da estrutura industrial são mais significativas. Os únicos setores dessa ca-

7 *Poder-se-ia também acrescentar valores correntes versus valores constantes à questão. Neste trabalho, assim como em Moreira e Correa, optamos por nos restringir à análise dos valores correntes, uma vez que as mudanças nos preços relativos são entendidas como parte integrante dos impactos gerados pela mudança de regime.*

8 *Vale lembrar que a série disponível é a do valor da transformação industrial (VTI), um conceito próximo mas que difere do VA, na medida em que não se deduzem as despesas diversas relacionadas, por exemplo, a gastos com fretes, publicidade, manutenção, transporte e comunicação. Como já observado, os dados da PIA de 1996 já estão disponíveis, mas têm um problema sério de compatibilidade com os anos anteriores.*

TABELA 11
Relação entre o Valor Adicionado* e o Valor da Produção na Indústria de
Transformação – 1989-1995

Descrição dos Setores	Valor Adicionado (VA)/Valor da Produção (VP)						Variação (%)
	1989	1990	1992	1993	1994	1995	Média
							1994-1995/ Média 1989-1990
Capital							
Laminados Plásticos	0,60	0,55	0,51	0,52	0,51	0,43	-18,01
Produtos Químicos Diversos	0,65	0,71	0,65	0,69	0,63	0,56	-12,58
Outros Produtos Metalúrgicos	0,64	0,63	0,62	0,66	0,59	0,53	-11,36
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	0,69	0,64	0,63	0,71	0,60	0,59	-9,78
Fundidos e Forjados de Aço	0,60	0,60	0,68	0,61	0,56	0,54	-8,81
Aduços, Fertilizantes e Corretivos do Solo	0,33	0,36	0,37	0,43	0,42	0,27	-0,66
Resinas, Fibras e Elastômeros	0,54	0,46	0,54	0,57	0,55	0,49	3,95
Petroquímica Básica e Intermediária	0,45	0,39	0,44	0,47	0,48	0,42	5,74
Refino de Petróleo	0,47	0,44	0,61	0,63	0,61	0,63	36,18
Siderurgia	0,39	0,32	0,52	0,55	0,55	0,50	45,98
Média	0,53	0,51	0,56	0,58	0,55	0,50	3,06
Tecnologia							
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	0,75	0,76	0,76	0,77	0,68	0,50	-22,04
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	0,61	0,61	0,59	0,60	0,53	0,49	-16,13
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	0,75	0,71	0,79	0,73	0,66	0,58	-15,58
Motores e Peças p/ Veículos	0,68	0,65	0,67	0,66	0,59	0,53	-15,49
Fabricação de Outros Veículos	0,73	0,63	0,76	0,74	0,65	0,50	-15,45
Tratores e Máq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	0,56	0,45	0,61	0,59	0,47	0,40	-14,52
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	0,60	0,52	0,60	0,67	0,53	0,44	-12,68
Máq., Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	0,70	0,69	0,73	0,71	0,66	0,61	-8,43
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	0,54	0,63	0,65	0,64	0,58	0,51	-7,09
Indústria da Borracha	0,56	0,52	0,64	0,66	0,59	0,51	1,34
Papel, Papelão e Artefatos de Papel	0,52	0,51	0,57	0,59	0,56	0,50	2,00
Indústria Farmacêutica	0,66	0,69	0,74	0,80	0,76	0,70	8,70
Automóveis, Caminhões e Ônibus	0,41	0,43	0,59	0,52	0,55	0,58	34,77
Média	0,62	0,60	0,67	0,67	0,60	0,53	-6,20
Mão-de-Obra							
Artigos do Vestuário e Acessórios	0,62	0,62	0,60	0,59	0,44	0,57	-18,73
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	0,65	0,63	0,67	0,62	0,59	0,49	-15,79
Calçados	0,66	0,63	0,57	0,61	0,60	0,53	-12,51
Vidro e Artigos de Vidro	0,71	0,71	0,71	0,71	0,68	0,61	-8,62
Artigos de Material Plástico	0,64	0,62	0,72	0,66	0,61	0,57	-6,53
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	0,50	0,51	0,59	0,64	0,56	0,46	0,78
Outras Indústrias Têxteis	0,52	0,57	0,58	0,69	0,58	0,53	2,49
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	0,54	0,63	0,62	0,66	0,70	0,57	9,45
Média	0,60	0,61	0,63	0,65	0,60	0,54	-6,18
Recursos Naturais							
Indústria do Fumo	0,77	0,74	0,69	0,72	0,57	0,42	-34,87
Indústria do Café	0,44	0,33	0,48	0,48	0,36	0,31	-13,34
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	0,55	0,59	0,46	0,46	0,46	0,54	-12,59
Indústria da Madeira	0,68	0,65	0,66	0,70	0,63	0,54	-12,27
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	0,58	0,57	0,54	0,57	0,54	0,51	-8,54
Celulose e Pasta Mecânica	0,72	0,58	0,62	0,54	0,58	0,62	-8,26
Metalurgia dos Não-Ferrosos	0,53	0,52	0,53	0,55	0,54	0,44	-7,30
Abate de Animais e Preparação de Carnes	0,36	0,30	0,34	0,36	0,33	0,30	-3,59
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	0,69	0,66	0,67	0,71	0,68	0,64	-2,08
Refino de Óleos Veget. e Fab. Gorduras p/ Aliment.	0,37	0,31	0,43	0,40	0,43	0,28	3,84
Moagem de Trigo	0,27	0,37	0,45	0,46	0,34	0,33	4,38
Indústria de Bebidas	0,59	0,62	0,65	0,68	0,68	0,64	9,14
Indústria do Açúcar	0,43	0,42	0,50	0,57	0,49	0,45	9,79
Outras Indústrias Alimentares	0,55	0,48	0,61	0,64	0,61	0,55	11,78
Fabricação de Alimentos para Animais	0,32	0,30	0,32	0,29	0,38	0,33	14,71
Abate e Preparação Aves	0,47	0,39	0,47	0,45	0,50	0,49	14,85
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	0,34	0,35	0,44	0,44	0,42	0,42	21,16
Cimento e Clínquer	0,59	0,51	0,76	0,74	0,74	0,62	22,87
Média	0,52	0,48	0,54	0,54	0,52	0,47	0,54
Total da Indústria	0,56	0,55	0,60	0,61	0,57	0,53	-0,60

Fonte: Pesquisa Industrial Anual do IBCE.

* Utiliza-se o Valor da Transformação Industrial como proxy. Ver nota de rodapé 9.

tegoria a fugirem dessa tendência foram papel, papelão e artefato de papel, farmacêutica e automóveis, caminhões e ônibus. O resultado desse último setor (34%) levanta suspeitas quanto a problemas de mensuração, na medida em que vai contra o movimento das montadoras de transferir para terceiros o maior número possível de etapas do processo de produção. Outra possibilidade seria esse movimento só ter realmente se aprofundado a partir de 1995. A outra categoria a apresentar redução na relação VA/VP foi a dos setores intensivos em mão-de-obra, principalmente em vestuário e acessórios, fiação e tecelagem de fibras artificiais ou sintéticas e calçados, com quedas superiores a 10%.

Essas quedas nos setores intensivos em tecnologia e mão-de-obra foram em grande parte compensadas por elevações nos setores intensivos em capital e em recursos naturais. No caso dos últimos, o resultado não surpreende, já que as possibilidades de divisão de trabalho são menores, as economias de escala são menos significativas e o país tem vantagens competitivas importantes, em face de sua dotação de recursos. Já no caso dos primeiros, em que se poderia esperar uma queda nessa relação, o resultado agregado se explica basicamente pelo desempenho dos setores de refino de petróleo e siderurgia, que, por sua vez, decorre de razões institucionais (monopólio da Petrobras, extinto em 1997) e de vantagens competitivas ao longo de toda a cadeia produtiva. Na grande maioria dos outros setores da categoria, o movimento, como esperado, foi de desverticalização.

A se confirmarem essas tendências presentes nos números das PIAs, pode-se dizer que a mudança de regime não produziu, pelo menos nos seis primeiros anos da transição, o temido *hollow-out* ou a *mexicanização* da estrutura industrial – isto é, a redução das atividades industriais à mera montagem de bens finais. O que os números sugerem é um esperado e desejável movimento de *desverticalização*, feito, em geral, de forma muito gradual e que vem corrigindo os excessos produzidos pelos anos de substituição de importação. Nesse contexto, na medida em que o ambiente macroeconômico se torne mais favorável, com taxas de câmbio e juros que estimulem o investimento e o crescimento econômico, e na medida em que o governo procure remediar as imperfeições na área de financiamento, não há por que descartar novo aprofundamento da divisão do trabalho na indústria brasileira. Desta vez, porém, em bases mais racionais e sustentáveis.

Essas mudanças observadas na relação VA/VP suscitam também outra questão, a que diz respeito às divergências nos resultados das mudanças estruturais na indústria em função da variável utilizada, VA ou VP. Para tentar medir esse efeito, procurou-se na Tabela 12 comparar os resultados com base nas duas variáveis para o período em que ambas estavam disponíveis. Como se pode observar, embora haja divergências nas magnitudes dos movimentos, eles têm exatamente o mesmo sinal nas categorias e na grande maioria dos setores. Essa coincidência de resultados decorre do elevado grau de correlação entre as duas variáveis (0,93). É importante também ressaltar que a direção das mudanças apontadas coincide com aquelas do período 1989-1998, apresentadas na Tabela 10.

3. Os Ganhos de Eficiência

A transição para um regime de economia aberta é geralmente associada na literatura a ganhos de eficiência técnica e alocacional. Os primeiros geram ganhos de produtividade e decorre de três tipos de efeitos [Tybout e Westbrook (1995)]:

- *efeito de escala* – a abertura da economia expõe as firmas locais à concorrência dos importados, o que aumenta a elasticidade-preço de suas curvas de demanda e as pressiona no sentido de aumentar a escala de produção e reduzir o custo médio;
- *o efeito da participação* – a maior pressão da concorrência faz com que as firmas mais eficientes aumentem a sua participação no mercado, o que acaba por elevar a produtividade média da indústria; e
- *o efeito “residual”* – ganhos de produtividade derivados de outras fontes que não aquelas mencionadas nos itens (a) e (b), como inovações de produto e processo, inovações gerenciais, *learning*, externalidades etc.

Os ganhos de eficiência alocacional, por sua vez, decorrem de uma alocação de recursos compatível com as vantagens comparativas do país (levando, portanto, a ganhos de bem-estar) e da redução do poder de mercado das firmas, provocada pela derrubada das barreiras comerciais (movendo as estruturas de mercado em direção à concorrência perfeita).

TABELA 12
Mudanças Estruturais na Indústria segundo o Valor da Produção e Valor Adicionado
a Preços Correntes – 1988-1995

Descrição dos Setores	Participação no VA*	Participação no VP
	Variação (%) Média 1994-1995/ Média 1989-1990	Variação (%) Média 1994-1995/ Média 1989-1990
Capital		
Laminados Plásticos	-39,77	-25,67
Fundidos e Forjados de Aço	-32,18	-25,19
Produtos Químicos Diversos	-25,89	-13,56
Outros Produtos Metalúrgicos	-25,07	-14,76
Siderurgia	-11,16	-38,33
Adubos, Fertilizantes e Corretivos do Solo	-7,35	-6,73
Resinas, Fibras e Elastômeros	-4,75	-7,21
Petroquímica Básica e Intermediária	9,32	3,94
Refino de Petróleo	34,80	-0,38
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	41,32	57,57
Total	-5,31	-14,85
Tecnologia		
Fabricação de Outros Veículos	-46,70	-36,34
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	-41,86	-24,95
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	-34,93	-22,08
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	-28,71	-14,16
Máq., Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	-16,17	-7,70
Tratores e Máq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	-11,17	5,66
Motores e Peças p/ Veículos	-10,40	6,96
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	-7,15	1,37
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	-6,01	9,05
Indústria da Borracha	-5,85	-6,25
Papel, Papelão e Artefatos de Papel	1,40	0,55
Indústria Farmacêutica	90,74	78,02
Automóveis, Caminhões e Ônibus	99,84	48,02
Total	5,45	8,98
Mão-de-Obra		
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	-46,82	-36,44
Artigos do Vestuário e Acessórios	-42,39	-24,88
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	-31,21	-31,41
Calçados	-28,91	-18,18
Outras Indústrias Têxteis	-11,42	-12,36
Artigos de Material Plástico	-9,42	-2,31
Vidro e Artigos de Vidro	12,48	24,35
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	53,39	43,14
Total	-21,33	-14,62
Recursos Naturais		
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	-40,76	-34,76
Indústria da Madeira	-38,13	-28,80
Metalurgia dos Não-Ferrosos	-28,20	-21,75
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	-26,45	-14,43
Indústria do Fumo	-25,68	15,86
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	-11,58	-8,96
Indústria do Café	9,01	25,99
Moagem de Trigo	11,81	8,67
Abate de Animais e Preparação de Carnes	15,24	19,44
Outras Indústrias Alimentares	43,45	30,05
Celulose e Pasta Mecânica	46,18	58,43
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	53,40	27,29
Refino de Óleos Veget. e Fab. Gorduras p/ Aliment.	54,13	51,84
Indústria do Açúcar	58,13	45,23
Cimento e Clínquer	67,14	36,53
Indústria de Bebidas	69,81	57,30
Abate e Preparação Aves	79,45	54,90
Fabricação de Alimentos para Animais	96,55	72,48
Total	13,28	16,95

Fonte: Pesquisa Industrial Anual do IBGE.

* Utiliza-se o Valor da Transformação Industrial como proxy. Ver nota de rodapé 9.

A Eficiência Técnica

A análise desses ganhos, no caso brasileiro, ainda está longe de se esgotar, mas alguns importantes avanços foram feitos desde a publicação de Moreira e Correa (1996). Conseguiu-se, por exemplo, em Bonelli e Fonseca (1998), Rossi Junior e Cavalcanti (1999) e Hay (1997) chegar a estimativas do comportamento da produtividade total dos fatores (PTF), apesar das enormes dificuldades empíricas envolvidas. Os dois primeiros artigos, trabalhando com dados da PIM-PF e da PIM-DG e usando métodos semelhantes, chegam a resultados que apontam um crescimento acelerado da PTF após 1990. Bonelli e Fonseca estimam um crescimento médio anual de 3,35% entre 1991-1997, acima das estimativas de Rossi Junior e Cavalcanti para o mesmo período (2,15%). Já Hay, trabalhando com dados de grandes firmas da PIA, estima um crescimento médio de cerca de 9,2% da PTF no período 1990-1994.

No campo da produtividade parcial, mais especificamente da produtividade do trabalho, alguns passos também foram dados para superar as dificuldades associadas às estimativas com base na produção física (PIM-PF), até recentemente as únicas disponíveis. Como já tinha sido observado em Moreira e Correa (1996) e em outros autores [Salm, Saboia e Carvalho (1997) e Bonelli (1996)], essas estimativas podem embutir um viés para cima, em função das quedas na relação VA/VP, documentadas na seção anterior, provocadas pela maior penetração das importações e pelo movimento de terceirização. Esse problema seria particularmente preocupante nas estimativas setoriais, uma vez que para a indústria como um todo o impacto das importações e da terceirização (quando feita para dentro do setor industrial) seria captado nos índices de produção física dos setores intermediários.

Recentemente, foram divulgadas duas estimativas de valor adicionado na indústria que, em tese, poderiam resolver esse problema: a série das Contas Nacionais 1990-1997 e as já mencionadas PIAs. A Tabela 13 apresenta os resultados. O período 1990-95 é o único em que se pode comparar o resultado das três fontes e, como se pode observar, todas as estimativas apontam para um crescimento da produtividade no período. Esse, no entanto, é o único consenso que se pode extrair dos resultados. As disparidades entre as taxas de crescimento são grandes, mesmo quando se leva em consideração as diferenças em termos de metodologia das pesquisas. O que se pode-

TABELA 13
Varição do Pessoal Ocupado, Valor Adicionado e Produtividade do Trabalho na
Indústria de Transformação (%)

	PIA ¹			Contas Nacionais ²			PIM ³		
	PO	VA	Produti- vidade	PO	VA	Produti- vidade	PO	PF	Produti- vidade
1992/90	-22,3	9,1	32,7	-11,1	-4,0	8,0	-16,9	-4,8	14,7
1993	-1,9	9,3	11,2	0,0	8,3	8,3	-1,7	8,1	9,9
1994	-0,6	-7,1	-6,0	0,5	6,9	6,5	-2,2	7,8	10,2
1995	-9,9	-9,1	0,9	-1,3	2,0	3,3	-1,8	1,7	3,6
1996	-	-	-	-4,2	2,8	7,3	-11,2	1,1	13,8
1997	-	-	-	-3,9	4,2	8,4	-5,8	3,6	9,9
1998	-	-	-	-	-	-	-9,2	-3,4	6,4
1990-1995	-31,7	0,7	47,5	-11,8	13,4	28,7	-21,6	12,9	43,9
1990-1997	-	-	-	-18,8	21,5	49,7	-34,3	18,3	80,1
1990-1998	-	-	-	-	-	-	-40,4	14,3	91,6

Fonte: IBGE.

(1) Pesquisa Industrial Anual. Relação entre o valor adicionado (VTI – ver nota de rodapé 9), deflacionado pelo IPA industrial (1990=100), e o pessoal ligado diretamente à produção.

(2) Contas Nacionais. Relação entre o valor adicionado (preços do ano anterior) e o pessoal empregado.

(3) Pesquisa Industrial Mensal. Relação entre a produção física e o pessoal ocupado na produção.

ria esperar, *a priori*, seria, primeiro, uma proximidade entre os resultados da PIA e das Contas Nacionais, já que ambas trabalham com o conceito de valor adicionado, e, segundo, que ambas apresentassem uma taxa de crescimento inferior à da PIM, em função das mudanças na relação VA/VP. Entretanto, o que se nota é que os números da PIA estão mais próximos e chegam a ser superiores aos da PIM-PF. Além disso, essa proximidade esconde diferenças importantes em termos das variáveis que as compõem. As divergências entre o crescimento da produção física-PIM (12,9%) e do valor adicionado-PIA (0,7%) podem ser atribuídas ao movimento de desverticalização, já mencionado, mas as diferenças em termos de pessoal ocupado parecem ter um fundo metodológico. Há divergências também quanto à distribuição dos ganhos no período. No caso da PIA, estes se concentram no período 1990-1993, enquanto na PIM-PF estão distribuídos de forma mais homogênea ao longo do período.

A Tabela 14 leva a comparação aos setores da indústria de transformação, mas apenas àqueles cuja classificação permite uma comparação mais dire-

ta. O que fica evidente é que, nesse nível, as disparidades são ainda mais gritantes, mas se mantém o padrão de maior proximidade entre os resultados da PIA e da PIM-PF.

Enfim, o que esse conjunto de resultados deixa transparecer é que a única certeza que se pode ter quanto ao comportamento da produtividade do trabalho no período pós-abertura diz respeito ao seu crescimento. Os ganhos, mesmo na estimativa mais modesta (Contas Nacionais), podem ser classificados como substanciais. No entanto, a avaliação de sua exata magnitude, sua distribuição setorial e temporal e o impacto do movimento de especialização ainda dependem de um esforço maior de pesquisa. Além disso, há que avançar também no sentido de isolar a contribuição da aber-

TABELA 14
Varição da Produtividade do Trabalho por Setor da Indústria de Transformação (%)

	1995-1997			1995-1997	
	<i>Pia</i>	<i>Contas Nacionais</i>	<i>Pim</i>	<i>Contas Nacionais</i>	<i>Pim</i>
Siderurgia	43,2	63,2	-	30,4	-
Borracha	9,4	35,1	25,4	33,6	45,9
Farmacêutica	25,8	-	18,3	-	10,8
Perfumaria	56,3	-	20,7	-	7,9
Material Plástico	49,9	21,7	46,4	26,5	25,0
Calçados	20,8	12,4	-	10,5	-
Café	89,5	0,3	-	-3,9	-
Fumo	-54,9	-	66,1	-	-12,0
Abate	33,0	8,2	-	9,5	-
Leite	87,7	-4,1	-	19,4	-
Açúcar	23,9	-9,1	-	22,7	-
Bebidas	44,2	-	32,9	-	20,4
Automóveis	350,2	97,8	-	35,3	-

Fonte: IBGE.

(1) Pesquisa Industrial Anual. Relação entre o valor adicionado (VTI – ver nota de rodapé 9), deflacionado pelo IPA industrial, e o pessoal ligado diretamente à produção.

(2) Contas Nacionais. Relação entre o valor adicionado e o pessoal empregado.

(3) Pesquisa Industrial Mensal. Relação entre a produção física e o pessoal ocupado na produção.

tura e de decompor essa contribuição nos diferentes efeitos mencionados – escala, participação e residual. Já existem algumas contribuições nessa direção. Rossi Junior e Cavalcanti (1999) rodam uma regressão com base em dados de gênero da PIM-PF e da PIM-DG para o período 1985-1997 e encontram sinais de uma correlação positiva entre produtividade (trabalho e PTF) e importações e uma correlação negativa entre produtividade e proteção (nominal e efetiva). Os resultados de Hay sugerem que tanto a abertura como a recessão do início dos anos 90 tiveram “grandes efeitos (*large effects*)”, mas não permitem quantificá-los [Hay (1997, p. 22)]. Da mesma forma, Moreira (1999), a partir de estimativas do grau de concentração após a abertura, encontra evidências de que os efeitos de escala e participação foram relevantes, particularmente nos setores dominados pelas empresas estrangeiras. Entretanto, não há também um esforço de quantificá-los.

A Eficiência Alocativa

No caso da eficiência alocativa, além dos movimentos estruturais observados na seção anterior, a principal evidência de ganhos vem do comportamento dos *mark-ups*. Em Moreira e Correa (1996), um exercício de mensuração do comportamento dos *mark-ups* setoriais no período 1990-1995 indicou uma queda substancial (22,4% em média), quase generalizada, desse indicador nos diversos setores da indústria de transformação. Correa (1997), utilizando uma série mais extensa e atualizada desses mesmos indicadores (1989-1996), encontrou uma correlação negativa entre os *mark-ups* setoriais e a penetração das importações. Hay (1997), por sua vez, identificou quedas substanciais nos lucros das grandes firmas industriais no período entre 1986-1998 e 1993-1994 (35%) e encontrou uma correlação positiva entre lucros e o nível de proteção ao mercado interno (tarifa de importação). Esse tipo de evidência aponta não só na direção de ganhos de eficiência alocativa, mas também de ganhos de eficiência técnica derivados do efeito de escala. Isso porque *mark-ups* menores estão normalmente associados a curvas de demandas mais elásticas e a escalas de produção maiores.⁹

9 No resultado clássico de Cournot,

$$\frac{p - cmg}{p} = \frac{H}{e}$$

em que p é o preço, cmg é o custo marginal, H é o índice de concentração Herfindal-Hirschman e e , a elasticidade-preço da demanda [Scherer e Ross (1990)].

Com o objetivo de conferir os movimentos mais recentes dos *mark-ups* setoriais e a permanência dos ganhos de eficiência ao longo do tempo, re-fez-se o exercício presente em Moreira e Correa (1996), agora para um período mais longo: 1990-1998.¹⁰ Desta vez foi possível contar também com uma série mais longa de coeficientes técnicos da matriz insumo-produto do IBGE, 1990-1995, o que permitiu que a hipótese heróica de coeficientes técnicos fixos só fosse feita para 1996-1998. Nesse período, já haviam ocorrido os grandes saltos de produtividade e de importações.

A Tabela 15 apresenta os resultados dos 38 setores para os quais foi possível encontrar as informações necessárias. Como se pode observar, a nova série confirma as reduções substanciais de *mark-up* para todas as categorias no período 1990-1995 (-21,1% para a média da indústria) e o seu aprofundamento no período seguinte, 1995-1998 (-5,3%), em um ritmo mais lento.¹¹ No acumulado 1990-1998, a queda é liderada pela categoria dos intensivos em mão-de-obra (-33,6%), o que chama a atenção para o grau de ineficiência acumulada nesses setores, apesar das vantagens derivadas da abundância relativa de mão-de-obra. Em seguida, aparecem os setores intensivos em capital (-28,8%) e em tecnologia (-26,3%), também com quedas substanciais, em um movimento esperado, dado o grau de proteção desfrutado anteriormente por esses setores. Os setores intensivos em recursos naturais apresentam as menores reduções (-11,6%), em linha com as vantagens competitivas do país nessa área.

Observando-se setor a setor, destaca-se o fato de que somente seis dos 38 setores apresentaram elevações de *mark-up* no período 1990-1998: side-

10 Como na obra citada de Moreira e Correa, o que se procurou estimar foi o comportamento do *mark-up* bruto, definido a partir da seguinte equação de preços:

$$p_j = (1 + \alpha_j) \sum_i a_{ij} p_i,$$

em que p_j é o preço final do produto (setor matriz) j ; α_j é o *mark-up* representado pelo percentual aplicado sobre os custos médios diretos (mão-de-obra e matéria-prima) para cobrir a remuneração do capital e custos indiretos; a_{ij} a quantidade necessária do insumo i para fabricar uma unidade do produto j (coeficientes técnicos) e p_i o preço do insumo i . Tanto p_i como p_j foram construídos a partir do IPA-OG em termos de produto, usando-se como ponderador o peso desses produtos no índice.

11 No período 1990-1995, as margens caíram em um ritmo de 4,6% a.a. Já no período seguinte, o ritmo da queda diminuiu para 1,3% a.a.

TABELA 15
Varição do “Mark-up”, Preço e Custos Reais por Intensidade de Fator – 1990-1998

Fator	Δ Mark-up			Δ (Preço/IGP)			Δ (Custo/IGP)		
	90/95	95/98	90/98	90/95	95/98	90/98	90/95	95/98	90/98
Capital									
Siderurgia	6,7	-6,1	0,2	-17,1	-10,0	-25,4	-22,1	-4,1	-25,3
Produtos Químicos Diversos	-13,7	1,7	-12,2	-34,5	-5,4	-38,0	-24,0	-7,0	-29,3
Resinas, Fibras e Elastômeros	-5,1	-13,6	-18,1	-28,3	-15,4	-39,4	-24,3	-2,1	-25,9
Petroquímica Básica e Intermediária	-21,9	-8,4	-28,4	-40,9	-10,3	-47,0	-24,4	-2,1	-26,0
Outros Produtos Metalúrgicos	-33,0	-3,6	-35,5	-39,3	-7,8	-44,0	-9,0	-4,3	-13,0
Elementos Quím. Não-Petroq. ou Carboq.	-23,1	-19,4	-38,1	-31,1	-14,2	-40,8	-10,4	6,4	-4,6
Adubos, Fertilizantes e Corretivos do Solo	-40,4	3,5	-38,3	-53,4	-3,4	-55,0	-21,9	-6,6	-27,0
Laminados Plásticos	-54,9	-11,2	-60,0	-62,7	-18,5	-69,6	-16,5	-8,2	-23,3
Média	-23,2	-7,1	-28,8	-38,4	-10,6	-44,9	-19,1	-3,5	-21,8
Mão-de-Obra									
Indústria de Perfumaria, Sabões e Velas	-15,9	-1,1	-16,8	-20,5	-5,8	-25,1	-4,8	-4,8	-9,4
Benef., Fiação e Tecel. de Fibras Naturais	-9,7	-8,3	-17,1	-32,2	-14,8	-42,2	-24,9	-7,1	-30,2
Fiação e Tecel. de Fibras Artificiais ou Sintét.	-12,2	-12,2	-22,9	-35,1	-18,9	-47,4	-25,9	-7,6	-31,5
Artigos de Material Plástico	-28,4	-10,6	-36,0	-40,3	-18,0	-51,0	-16,5	-8,2	-23,3
Outras Indústrias Têxteis	-42,1	-1,6	-43,0	-56,5	-8,6	-60,3	-24,3	-7,2	-29,7
Calçados	-27,2	-22,8	-43,8	-32,3	-21,7	-47,0	-7,2	1,4	-5,9
Vidro e Artigos de Vidro	-57,1	3,8	-55,5	-67,1	2,2	-66,4	-23,1	-1,6	-24,4
Média	-27,5	-7,5	-33,6	-42,7	-10,9	-49,2	-18,1	-5,0	-22,1
Tecnologia									
Indústria Farmacêutica	26,4	30,6	65,1	19,8	24,2	48,8	-4,8	-4,8	-9,4
Equip. p/ Produção e Distr. de Energia Elét.	0,7	4,3	5,0	-23,8	-5,5	-28,0	-24,5	-9,4	-31,6
Indústria da Borracha	7,8	-3,7	3,7	-9,0	-9,1	-17,2	-15,2	-5,6	-19,9
Papel, Papelão e Artefatos de Papel	3,6	-24,5	-21,7	0,0	-31,1	-31,1	-3,4	-8,7	-11,8
Condutores e Outros Mat. Elét., Excl. p/ Veículos	-20,0	-10,0	-28,0	-39,6	-18,4	-50,7	-24,5	-9,4	-31,6
Fabricação de Outros Veículos	-19,4	-10,9	-28,3	-38,3	-16,6	-48,5	-23,2	-6,4	-28,1
Motores e Peças p/ Veículos	-33,0	-4,9	-36,3	-48,8	-11,0	-54,4	-23,2	-6,4	-28,1
Apar. e Equip. Elét., Incl. Eletrodom., Máq. Escrit.	-26,3	-15,3	-37,6	-46,6	-24,8	-59,9	-27,2	-11,3	-35,4
Tratores e Máq. Rod., Incl. Peças e Acessórios	-33,9	-11,9	-41,8	-40,9	-14,7	-49,6	-10,6	-3,2	-13,4
Máq., Equip. e Inst., Incl. Peças e Acessórios	-40,0	-10,5	-46,4	-46,1	-13,4	-53,3	-10,2	-3,1	-13,0
Automóveis, Caminhões e Ônibus	-41,6	-8,9	-46,8	-61,0	-17,7	-67,9	-33,1	-9,7	-39,6
Apar. Recept. de TV, Rádio e Equip. de Som	-52,8	-14,8	-59,8	-65,7	-24,4	-74,1	-27,2	-11,3	-35,4
Mat. e Apar. Eletrôn. e de Comunicação	-66,8	-7,8	-69,4	-75,7	-18,2	-80,2	-27,2	-11,3	-35,4
Média	-22,7	-6,8	-26,3	-36,6	-13,9	-43,5	-19,6	-7,7	-25,6
Recursos Naturais									
Indústria de Bebidas	33,9	10,9	48,5	19,6	11,5	33,3	-10,7	0,6	-10,2
Peças e Estrut. de Cimento, Concreto e Fibrocimento	20,4	7,5	29,3	-7,4	5,7	-2,2	-23,1	-1,6	-24,4
Outras Indústrias Alimentares	-11,0	9,6	-2,5	-25,7	21,2	-9,9	-16,4	10,5	-7,6
Cimento e Clínquer	-6,7	-4,3	-10,7	-28,6	-5,8	-32,7	-23,1	-1,6	-24,4
Outros Prod. de Minerais Não-Metálicos	-17,9	-0,2	-18,0	-36,9	-1,7	-38,0	-23,1	-1,6	-24,4
Resfriamento e Preparação do Leite e Lat.	-21,0	1,0	-20,2	-14,9	1,0	-14,0	7,6	-0,1	7,6
Conserv. de Frutas e Legumes, Incl. Sucos e Cond.	-30,1	9,1	-23,8	-37,9	9,7	-31,9	-10,7	0,6	-10,2
Metalurgia dos Não-Ferrosos	-20,0	-5,0	-24,0	-45,7	-18,4	-55,7	-32,0	-14,0	-41,6
Indústria da Madeira	-27,4	-13,3	-37,0	-36,5	-11,7	-43,9	-11,8	1,9	-10,2
Celulose e Pasta Mecânica	-47,0	-17,7	-56,4	-48,8	-24,9	-61,6	-3,4	-8,7	-11,8
Média	-12,7	-0,2	-11,5	-26,3	-1,4	-25,7	-14,7	-1,4	-15,7
Total da Indústria	-21,1	-5,3	-24,3	-35,0	-9,6	-40,0	-17,9	-4,7	-21,5

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da matriz insumo-produto do IBCÉ e do IPA-FCV.

rurgia, farmacêutica, bebidas, peças e estruturas de cimento, equipamentos para produção e distribuição de energia elétrica e borracha. Dentre esses, apenas dois conseguiram aumentos de preços relativos (variação de preços do setor, descontado o IGP), farmacêutica e bebidas, que são setores com fortes características de *non-traded*. Isto é, setores cujas dificuldades de transporte e distribuição (bebidas) ou a existência de uma estrutura de produção concentrada internacionalmente (farmacêutica) impedem uma concorrência mais efetiva por parte das importações. Nos outros setores, o aumento de margem foi conseguido por uma redução de custos maior do que a dos preços. Ou seja, os ganhos de eficiência não foram repassados aos consumidores por questões ligadas, talvez, a uma estrutura de mercado local ainda concentrada (siderurgia, equipamentos para produção e distribuição de energia elétrica e borracha) ou a características de *non-traded* dos seus produtos (peças e estruturas de cimento).

Na Tabela 16, foram agregados os setores por categoria de uso e nesse caso também são confirmadas as quedas de margem para todas as categorias no período 1990-1995 e o seu aprofundamento no período subsequente, à exceção de bens de consumo não-duráveis. O comportamento dessa última é explicado em grande parte pela importância e pelo desempenho dos setores *non-traded*, como farmacêutica e bebidas. O setor de bens de capi-

TABELA 16
Variação do “Mark-up”, Preço e Custos Reais por Categoria de Uso – 1990-1998

Categoria de Uso	Δ Mark-up		Δ (Preço/IGP)			Δ (Custo/IGP)			
	1990/ 1995	1995/ 1998	1990/ 1998	1990/ 1995	1995/ 1998	1990/ 1998	1995/ 1998	1990/ 1998	
Bens de Consumo Não-Duráveis	-3,5	13,2	9,2	-21,0	1,5	-17,5	-9,8	-1,3	-10,9
Bens de Consumo Duráveis	-36,8	-12,1	-44,4	-50,2	-21,9	-60,8	-25,9	-9,6	-33,0
Bens Intermediários	-13,4	-6,6	-19,2	-36,1	-12,7	-44,0	-21,1	-5,5	-25,3
Bens Intermediários Não-Elaborados	-12,8	-12,7	-23,9	-32,2	-9,6	-39,4	-15,9	-3,2	-18,8
Bens de Capital	-45,7	-2,5	-47,0	-46,7	-12,9	-52,8	-18,1	-6,7	-23,3
Bens de Capital – Equipamento de Transporte	-39,2	-7,3	-43,6	-54,9	-14,3	-61,1	-28,1	-8,0	-33,8

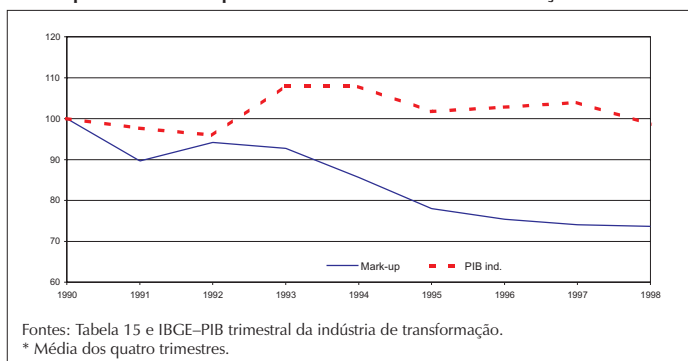
Fonte: Elaboração própria a partir de dados da matriz insumo-produto do IBGE e do IPA-FGV.

tal, por sua vez, liderou à redução dos *mark-ups*, chegando à impressionante marca de 47%. Com números como esse, pode-se dizer, com um razoável grau de confiança, que os ganhos em termos da redução do custo do investimento no país foram substanciais. Por fim, o desempenho dos setores intermediários mostra que os ganhos de eficiência foram disseminados ao longo de toda a cadeia produtiva, o que, aliado aos ganhos de produtividade, ajuda a entender por que a maioria dos setores analisados teve também reduções importantes nos seus custos.

Muito embora esse conjunto de resultados sugira uma forte correlação entre a abertura e o comportamento dos *mark-ups* setoriais, qualquer afirmação categórica exigiria um estudo econométrico mais detalhado, capaz de isolar o impacto da mudança de regime das outras variáveis que normalmente afetam a margem de lucro das firmas, particularmente o nível de atividades [ver Roberts e Tybout (1996)]. A julgar, no entanto, pelo dados apresentados no Gráfico 2, essa variável, pelo menos para a média da indústria, parece ter tido pouca influência no comportamento do *mark-up* no período.

Outro ponto também que não se pode perder de vista diz respeito ao fato de a abertura comercial gerar uma redução de margens não só por uma

GRÁFICO 2
Desempenho do “Mark-up” e do PIB* da Indústria de Transformação – 1990 = 100



questão de tornar os mercados mais competitivos, mas também por operar uma mudança de preços relativos contra os setores anteriormente mais protegidos, como foi o caso da indústria de transformação. No Brasil, esse movimento foi reforçado pela apreciação do câmbio real a partir de 1992, o que pode ter provocado uma realocação de recursos além do que as vantagens comparativas do país justificariam. A extensão, no entanto, desse *overshooting* só ficará clara no médio e longo prazos, à medida que o mercado se ajuste ao novo nível de taxa de câmbio, que passou a vigorar a partir de janeiro de 1999.

4. Conclusões

O desempenho recente da indústria brasileira confirma em grande parte as conclusões de Moreira e Correa (1996) com relação aos impactos da abertura comercial na primeira metade da década. Ou seja, corrobora a avaliação de que esses impactos foram, de maneira geral, na direção esperada e desejada, apesar do ambiente macroeconômico desfavorável que prevaleceu na maior parte do período. Na segunda metade da década, aprofundou-se, em um ritmo mais lento, o movimento em direção à maior especialização do parque produtivo, em linha com a disponibilidade de recursos no país. Como no período anterior, esse movimento teve todos os matizes de uma especialização intra-indústria.

Na grande maioria dos setores, a maior penetração das importações continuou a ser acompanhada pelo aumento da participação das exportações, mantendo a expectativa de especialização intra-indústria. É verdade que a diferença de ritmo entre esses dois movimentos permaneceu, ainda que em menor magnitude. Diante, no entanto, das dificuldades criadas pelo ambiente macroeconômico e dos obstáculos específicos à expansão das vendas externas em um país que permaneceu tanto tempo “voltado para dentro”, não se pode dizer que tal comportamento foi inesperado. Com a consolidação do novo regime e a melhora do ambiente macroeconômico, particularmente com a desvalorização do câmbio, esse diferencial deve ser reduzido, principalmente pelo crescimento das exportações. O nível atingido pela penetração das importações, que, em relação às comparações internacionais, dificilmente pode ser considerado excessivo, não justifica expectativas de que ela venha a ser a principal variável de ajuste.

As mudanças estruturais provocadas pelo movimento de especialização também continuam a não indicar danos significativos às perspectivas de crescimento do país, em face de eventual deslocamento dos setores intensivos em tecnologia. Esses setores apresentaram, inclusive, ganho de participação, seja em termos de valor adicionado, seja em termos de valor da produção. É verdade que o segmento de bens de capital, considerado uma categoria-chave na geração e difusão do progresso técnico, continuou perdendo terreno para as importações. Aqui também, no entanto, as comparações internacionais não autorizam um diagnóstico de deslocamento, mas sim de especialização necessária em função dos ganhos de escala envolvidos. O mesmo é sugerido pela crescente participação das exportações na produção de bens de capital. Nesse particular, não se pode ainda perder de vista a situação que prevalecia antes da abertura. Os chamados bens de elevado conteúdo tecnológico eram produzidos, na maioria dos casos, por grandes multinacionais, com preços muito acima dos praticados no mercado internacional e nem sequer estavam próximos à fronteira tecnológica. Se houve ganhos em termos de *learning*, esses dificilmente superaram os prejuízos decorrentes da elevação dos custos do investimento e dos entraves colocados à difusão de inovações para os outros setores da economia.

É verdade também que, como conseqüência do processo de especialização, houve uma queda na relação entre o valor adicionado e o valor da produção da indústria, em particular nos setores intensivos em tecnologia. A magnitude da queda, no entanto, não sugere um processo de *hollow-out* à mexicana, mas sim um ajuste necessário em relação aos excessos cometidos pelo regime anterior. Aqui também não se pode perder de vista que em vários setores, especialmente naqueles intensivos em tecnologia, o valor adicionado, quando medido a preços internacionais, era muito reduzido ou mesmo negativo.

As evidências mais recentes também reforçam a avaliação de ganhos substanciais em termos de eficiência técnica e alocativa, muito embora ainda haja muito o que se pesquisar nessa área. Com relação à primeira, tanto as estimativas de produtividade total de fatores como aquelas relativas à produtividade do trabalho continuam a apontar para ganhos expressivos ao longo da década, o que reforça o argumento de que a indústria ao final da década de 80 estava bem distante da fronteira internacional. Quanto à efi-

ciência alocativa, o avanço dos setores intensivos em recursos naturais e a confirmação de expressivas reduções de margem de lucro na grande maioria dos setores sugerem ganhos também importantes.

Por fim, vale a pena também ressaltar que uma avaliação positiva dos impactos da abertura ao longo da década não pode ser confundida com um diagnóstico de que a indústria brasileira já completou o seu processo de ajuste ao novo regime. Muito embora não haja dúvida de que várias etapas desse processo já foram percorridas, outras ainda estão por vir. Um estudo recente da McKinsey (1997), por exemplo, sugere que a distância a ser percorrida rumo à *best practice* internacional ainda é grande. Ou seja, há ainda ganhos de produtividade importantes a serem realizados. Pode-se conjecturar que, além da questão gerencial, parte substancial desses ganhos pode ser extraída do efeito de escala, isto é, da formação de empresas com porte para competir de igual para igual com suas congêneres do mundo desenvolvido, e mesmo do mundo em desenvolvimento. O enfrentamento dessa questão se torna cada vez mais premente, uma vez que as desvantagens de tamanho vêm se ampliando com o avanço da globalização e com o recente *boom* de fusões e aquisições que tem marcado a indústria mundial.

Referências Bibliográficas

- BONELLI, R. (1996). Produtividade industrial nos anos 90: controvérsias e quase fatos. In: *A economia brasileira em perspectiva – 1996*. Rio de Janeiro: Ipea, v. 2.
- BONELLI, R. e FONSECA, R. (1998). Ganhos de produtividade e de eficiência: novos resultados para a economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 28, n. 2, p. 273-314, agosto.
- BONELLI, R. e GONÇALVES, R. (1998). Para onde vai a estrutura industrial brasileira? *Texto para Discussão*, n. 540. Rio de Janeiro: Ipea, abril.
- CHENERY, H., ROBINSON S. e SYRQUIN, M. (1986). *Industrialization and growth*. Washington, D.C.: Oxford University Press for the World Bank.
- CORREA, P.G. (1997). The effect of trade liberalisation on market power: the case of the Brazilian manufacturing. Mimeo.

- DUSSEL PETERS, E. (1997). *La economía de la polarización. teoría y evolución del cambio estructural de las manufacturas mexicanas. (1988-1996)*. Editorial JUS/UNAM.
- FONSECA, R. (1996) Trade liberalization and quality innovation in Brazilian autos. *Texto para Discussão*, n. 418. Rio de Janeiro: Ipea.
- FRANCO, G. (1998) A inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 3 (71), julho-setembro.
- FRANKEL, J. A. e ROMER, D (1996). Trade and growth: an empirical investigation. *NBER, working paper* n. 5.476.
- HAGUENAUER, L., MARKWALD, R. e POUCHET, H. (1998). Estimativas do valor da produção industrial e elaboração de coeficientes de exportação e importação da indústria Brasileira (1985-1996). *Texto para Discussão*, n. 563. Rio de Janeiro: Ipea, julho.
- HAY, D. (1997). The post-1900 Brazilian trade liberalisation and the performance of large manufacturing firms: productivity, market share and profits. *Texto para Discussão*, n. 523. Rio e Janeiro: Ipea, outubro.
- KRUEGER, A. (1984). Trade policies in developing countries. In: JONES, R.W. e Kenen, P.B. (eds.). *Handbook of international economics*. Amsterdam: Elsevier Science Publishers, v. 1.
- LAGO, L. A. C., LIMA, F. L. e FLORES, B. (1979). *Indústria brasileira de bens de capital*. Rio de Janeiro: FGV/IBRE.
- LUCKE, M. (1990). Traditional labour-intensive industries in newly industrializing countries. The case of Brazil. Tubingen: Kieler Studien, University of Kiel.
- MCKINSEY (1997). *Produtividade: a chave do desenvolvimento acelerado no Brasil*. McKinsey Global Institute.
- MENDONÇA DE BARROS, J. R. e GOLDENSTEIN, L. (1998). Economia competitiva, solução para a vulnerabilidade. In: REIS VELLOSO, João Paulo dos

(org.). *O Brasil e o mundo no limiar do novo século*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora.

MOREIRA, M. M. (1995) *Industrialization, trade and market failures: the role of government intervention in Brazil and South Korea*. London: Macmillan Press.

_____ (1999). Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior. *Texto para Discussão*, n. 67. Rio de Janeiro: BNDES, Departamento Econômico, maio.

MOREIRA, M. M. e CORREA, P. G. (1996). Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. *Texto para Discussão*, n. 49. Rio de Janeiro: BNDES-Departamento Econômico, outubro. Também publicado na *Revista de Economia Política*, v. 17, n. 2 (66), abril-junho de 1997, e no *World Development*, v. 26, n. 10, 1998.

OECD – Organization for Economic Cooperation and Development (1994). *Manufacturing performance: a scoreboard of indicators*. Paris: OECD Documents.

RESENDE, M. F. C. e ANDERSON, P. (1999). Mudanças estruturais na indústria brasileira de bens de capital. Rio de Janeiro: Ipea, mimeo, maio.

ROBERTS, M. J. e TYBOUT, J. R. (eds.) (1996). *Industrial evolution in developing countries: micro patterns of turnover, productivity and market structure*.

ROSSI Junior, J. L. e FERREIRA, P. C. (1999). Evolução da produtividade industrial brasileira e abertura comercial. *Texto para Discussão*, n. 651. Rio de Janeiro: Ipea, junho.

SALM, C., SABOIA, J. e CARVALHO, P. G. M. (1997). Produtividade na indústria brasileira: questões metodológicas e novas evidências empíricas. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 27, n. 2, p. 377-396. Rio de Janeiro: Ipea, agosto.

SCHERER, F. M. e ROSS, D. (1990) *Industrial market structure and economic performance*. Boston: Houghton Mifflin Co.

TADINI, V. (1993). Perspectivas do setor de bens de capital sob encomenda no Brasil. Trabalho apresentado no V Fórum Nacional. São Paulo: maio.

TYBOUT, J. R. e WESTBROOK, M. D. (1995). Trade liberalization and the dimensions of efficiency change in Mexican manufacturing industries. *Journal of International Economics*, n. 39, p. 53-78.

Estrangeiros em uma Economia Aberta: Impactos Recentes sobre a Produtividade, a Concentração e o Comércio Exterior*

Maurício Mesquita Moreira**

* O autor agradece a Armando Castelar, Fabio Giambiagi e Elio Londero pelos comentários, a Renato Proença e Nilton Pina pelo apoio técnico e a Patrícia Mirândola pela assistência de pesquisa.

** Economista do Departamento Econômico do BNDES.

Resumo

O recente *boom* de investimento direto trouxe de volta para o centro do debate um tema bastante discutido durante as décadas de 60 e 70: o papel das empresas estrangeiras na economia. Este trabalho procura revisitá-lo à luz das transformações no regime de comércio e na regulação do capital estrangeiro pelos quais passou a economia brasileira na década de 90. O principal argumento é que, em virtude dessas transformações, o presente ciclo de investimentos diretos na indústria tende a ser radicalmente distinto daqueles que ocorreram ao longo da história da industrialização brasileira, tendo, por conseguinte, o potencial de gerar uma relação custo-benefício mais vantajosa para o país. Para testar esse argumento, analisam-se dados de uma amostra de cerca de 20 mil firmas relativos à produtividade, à concentração e ao comércio exterior no período 1995-1997. Os resultados vão na direção de corroborar o argumento defendido.

1. Introdução

A economia brasileira experimentou após o Plano Real, em 1994, uma nova onda de investimentos diretos que chegou a US\$ 25,9 bilhões em 1998, depois de ter registrado, na primeira metade da década de 90, uma média anual de cerca de US\$ 1 bilhão. Esse fenômeno trouxe de volta para o centro do debate um tema bastante discutido durante a década de 70: o papel das empresas estrangeiras na economia brasileira.

O retorno ao tema tem sido marcado pelas mesmas indagações de então, que versavam sobre o impacto dessas empresas em termos do crescimento do progresso técnico, da concentração e do balanço de pagamentos. Apesar de o tema e as indagações se repetirem, o contexto do debate é hoje radicalmente distinto. Tanto do ponto de vista da regulação do capital estrangeiro como do ponto de vista do regime comercial, a economia brasileira dos anos 90 é um *animal* bem diferente daquele da década de 70. As empresas estrangeiras, por sua vez, particularmente aquelas de porte multinacional, também passaram por mudanças organizacionais importantes cujas implicações não podem ser ignoradas. Em que medida esses fatos afetam os rumos do debate é uma questão ainda pouco explorada e para a qual este trabalho espera contribuir.

O nosso ponto de partida é o argumento, inspirado na literatura sobre comércio e desenvolvimento, de que, em função da abertura comercial, o presente ciclo de investimentos diretos é profundamente diverso daqueles que ocorreram ao longo da história da industrialização brasileira, tendo, por conseguinte, o potencial de gerar uma relação custo-benefício mais vantajosa para o país. Para sustentar esse argumento e manter a tradição do antigo debate, a indústria de transformação foi escolhida como foco da análise. Esse setor detinha, em 1995, 55% do estoque de investimento direto no Brasil [Bacen (1998)] e, embora tenha perdido participação para o setor de serviços nos últimos anos, continua a ser uma das principais destinações desses investimentos.

Dentre as várias questões do debate, optou-se por abordar três aspectos – o progresso técnico, a concentração e o comércio exterior – não só por suas relevâncias para o argumento, mas também pela disponibilidade de dados. A nossa principal fonte de informações foi a base de dados do Imposto de

Renda da Pessoa Jurídica, lucro real (daqui em diante simplesmente IRPJ), para os anos-base de 1995, 1996 e 1997.¹ Essa fonte nos possibilitou trabalhar com amostras anuais que variaram entre 22 mil e 26 mil firmas nacionais e estrangeiras, que responderam por 65% do produto industrial no período. Recorreu-se também, de forma complementar, ao Censo do Capital Estrangeiro, do Banco Central [Bacen (1998)], e às Contas Nacionais, do IBGE.

O trabalho está dividido em quatro seções, incluindo esta Introdução. Na próxima seção, discutem-se as características do investimento direto durante o regime de substituição de importações e seus resultados do ponto de vista da eficiência e da competitividade da indústria de transformação. Na terceira seção, avalia-se em que medida a abertura comercial mudou esse quadro, criando melhores condições para que as firmas estrangeiras contribuam de forma mais efetiva para o desenvolvimento industrial e econômico do país. Com esse objetivo, é apresentada uma série de indicadores referentes aos temas progresso técnico, concentração e comércio exterior. Na quarta e última seção, estão as principais conclusões.

2. O *Ancient Régime*

Ainda que correndo o risco da simplificação, pode-se dividir a história do investimento direto na indústria brasileira em dois períodos bem distintos: pré e pós-1990. Por trás dessa periodização, estão dois regimes de comércio bem diferentes, vale dizer, os regimes de substituição de importações e de abertura comercial. Como sugerido na Introdução, o principal argumento deste trabalho é que a mudança de regime alterou substancialmente a forma de as empresas estrangeiras operarem no Brasil, aumentando seus potenciais benefícios e atenuando seus principais custos sociais.

No período da substituição de importações, o fluxo de investimento direto foi motivado, em grande parte, pela necessidade de serem superadas as barreiras contra as importações. As empresas que optaram pelo *tariff-*

¹ O IRPJ-lucro real tem uma base de cerca de 200 mil empresas. Os principais critérios de seleção são: (a) faturamento anual superior a 12 mil UFIRs (aproximadamente R\$ 12 milhões); (b) capital aberto; e (c) ter sócio ou acionista residente no exterior. Para mais detalhes, ver *Instruções para Elaboração da Declaração do IRPJ, Lucro Real, Major, Receita Federal*.

-*jumping* passaram a operar em um ambiente extremamente protegido, em que os preços domésticos superavam por larga margem os preços internacionais. Essa característica do regime teve forte influência sobre a forma de essas empresas atuarem no Brasil, particularmente sobre a estrutura dos mercados em que estavam presentes e sobre as relações dessas empresas com o resto do mundo.²

Com os preços domésticos muito acima dos internacionais, incentivou-se o surgimento do fenômeno do *crowd-in*.³ Isto é, apesar de a entrada das filiais ter se dado, principalmente, em setores nos quais as economias de escala eram e são significativas, em particular em relação ao tamanho relativamente modesto do mercado brasileiro, a elevada proteção atraiu firmas em grande número que passaram a operar em escalas pouco competitivas. Formaram-se, portanto, estruturas de mercado ineficientes nas quais o número de firmas era, de um lado, grande demais para permitir escalas competitivas, mas, por outro, insuficiente para garantir um ambiente competitivo. Esse fenômeno foi relevante para todas as categorias de uso, com destaque para a de bens duráveis (por exemplo, a automobilística e a eletroeletrônica) e a de bens de capital (seriados e por encomenda).

A proteção indiscriminada também estimulou linhas de produto excessivamente diversificadas – resultado das restrições à especialização impostas pelos limites do mercado doméstico, somadas às oportunidades oferecidas pela falta de concorrência internacional – e elevado grau de integração vertical, como contrapartida às exigências dos índices de nacionalização, que impediam as firmas de se beneficiarem de ganhos de especialização. Em ambos os casos, agravavam-se as desvantagens de escala, particularmente no que diz respeito à integração vertical, porque ela provocava um efeito cumulativo ao longo da cadeia produtiva.⁴

Os efeitos em termos de escala eram claramente negativos, assim como com relação ao progresso técnico. A proteção elevada por tempo indeter-

2 Ver também Fritsch e Franco (1988) e Franco (1996) para uma análise dos custos e benefícios do investimento direto no período de substituição de importações.

3 Para uma discussão desse efeito, ver Horstmann e Markusen (1986) e Graham (1991).

4 Para uma discussão mais aprofundada dessa questão, ver Moreira (1995).

minado e as generosas margens de lucro a ela associadas reduziram drasticamente os incentivos para que as firmas diminuíssem custos ou atualizassem suas linhas de produtos. O resultado foi um quadro, quase generalizado entre as empresas estrangeiras, de custos elevados e produtos tecnologicamente defasados, comprometendo o bem-estar do consumidor e as perspectivas de crescimento do país.

Por fim, todas essas distorções, somadas ao fato de que o regime garantia preços domésticos bem superiores aos internacionais, geraram um conjunto de empresas estrangeiras muito pouco integradas ao comércio internacional. Isso foi particularmente verdade até meados da década de 60, quando as ligações dessas empresas com o resto do mundo se restringiam à importação de bens de capital e de alguns componentes sem similar nacional. Na segunda metade da década de 60, esse quadro de inserção mínima foi em parte alterado não só em função de uma taxa de câmbio mais favorável, mas também em virtude de um esquema de incentivos e subsídios às exportações de manufaturados que procurava compensar o viés antiexportador do regime.

Embora a resposta a esse novo esquema tenha sido imediata, sua extensão e os custos envolvidos colocam em dúvida sua eficiência. De acordo com uma estimativa de Baumann (1985), a propensão das empresas estrangeiras a exportar teve um aumento não-desprezível, entre 1971 e 1978, de 15,4% para 17,6%. Já Blomström (1987) estimou em 8,7% a propensão a exportar das filiais norte-americanas em 1977, marca bem abaixo da média dos países em desenvolvimento (18,1%). O caráter pouco expressivo desse desempenho fica mais evidente quando se leva em consideração os custos envolvidos. No período 1965-1980, a soma dos incentivos e subsídios (subsídios brutos) chegou, em média, a 60% do valor FOB das exportações de manufaturados, ao passo que na Coreia do Sul, país tido como exportador agressivo, a média no mesmo período não foi superior a 23% (Tabela 1). É bom também lembrar que as empresas estrangeiras foram mormente favorecidas por esse esquema. Braga (1981) estimou que elas receberam, em 1978, 42% dos subsídios fiscais, apesar de terem sido responsáveis por tão-só 37% das exportações de manufaturados.

TABELA 1
Subsídios às Exportações no Brasil e na Coréia do Sul como Percentagem da
Exportação de Manufaturados (FOB) – 1969-1985 (Em %)

Ano	Coréia do Sul ¹		Brasil ²	
	Líquido	Bruto	Líquido	Bruto
1969	6,4	27,8	10,8	42,7
1970	6,7	28,3	21,0	52,7
1971	6,6	29,6	22,3	53,1
1972	3,2	26,8	25,8	58,8
1973	2,2	23,7	24,1	58,3
1974	2,1	21,2	19,9	55,2
1975	2,7	16,7	25,3	56,0
1976	2,5	16,9	29,0	65,8
1977	1,9	19,2	33,5	72,5
1978	2,3	19,5	31,6	68,1
1979	2,3	20,2	30,3	67,5
1980	3,3	21,3	7,4	45,1
1981	2,2	n.a.	29,8	71,8
1982	0,4	n.a.	34,6	76,7
1983	0,0	n.a.	20,6	58,5
1984	n.a.	n.a.	13,9	53,0
1985	n.a.	n.a.	10,0	49,2

Fonte: Dados originais de Kim, S. K. (1991, p. 33), Hong (1979, p. 68) e KFTA (1989), para a Coréia do Sul; e Baumann (1990) e Musalem (1983, p. 746), para o Brasil. Todos esses autores estão citados em Moreira (1995).

(1) Dados para o total das exportações. Os manufaturados, no entanto, responderam por 94%, em média, das exportações do período. Os subsídios líquidos incluem subsídios diretos em dinheiro, *export dollar premium*, redução de imposto de renda e crédito subsidiado. Os subsídios brutos incluem os subsídios líquidos e a isenção de impostos indiretos.

(2) Os subsídios líquidos incluem a redução de imposto de renda, o crédito fiscal e o crédito subsidiado. Os subsídios brutos incluem os subsídios líquidos mais a isenção de impostos indiretos.

n.a. = não-disponível.

A literatura sobre os custos e benefícios do investimento direto em países em desenvolvimento é marcada por controvérsias.⁵ As contribuições mais recentes, no entanto, vão na direção de que esses investimentos tendem a promover o crescimento econômico, aumentando a produtividade (por meio da transferência de tecnologia e externalidades tecnológicas) e as ex-

5 Para uma boa resenha, ver, por exemplo, Jenkins (1991) ou Mello (1997).

portações. A magnitude dessa contribuição é vista, porém, como uma função direta do *policy environment* do país [Balasubramanyam, Salisu e Sapsford (1996) e Blomström e Kokko (1997)]. O regime de substituição de importações no Brasil, ao proteger as empresas estrangeiras, promoveu uma forma de atuação que reduziu a contribuição do investimento direto, minando os incentivos seja para o crescimento da produtividade (através de ganhos de escala ou de inovações), seja para a expansão das exportações.

É verdade que se poderia tentar justificar a proteção concedida às empresas estrangeiras com base no argumento da indústria nascente. Não há dúvida de que essas firmas também passam por uma curva de aprendizado e geram externalidades para o resto da economia. No entanto, o acesso ao mercado de capitais internacional e à tecnologia da matriz reduz em muito a força do argumento.⁶ Por elas terem condições de operar próximo à *best practice* internacional, é muito reduzida a probabilidade de que eventuais externalidades ou ganhos de aprendizado gerados pela proteção superem os custos envolvidos, especialmente se levarmos em consideração o grau e o tempo de proteção e os subsídios concedidos a essas empresas no Brasil. Como essa análise procurou mostrar, os custos da proteção iam muito além dos custos tradicionais. O cidadão era prejudicado duplamente: enquanto consumidor, porque era obrigado a pagar preços muito acima dos internacionais por produtos tecnologicamente defasados, e enquanto contribuinte, já que tinha que arcar com os subsídios concedidos à exportação.

3. O Regime de Abertura

A série de transformações por que passou o regime comercial brasileiro desde o início desta década acabou por alterar radicalmente esse quadro. A redução da proteção contra as importações fez com que o *tariff jumping* fosse, em grande parte, substituído pela busca de vantagens locais na determinação do investimento direto. Atrelado à mudança nos determinantes, veio a necessidade de que as firmas estrangeiras instaladas no país mudassem sua forma de operar, sob pena de sucumbir diante da concor-

6 É pouco provável que Friedrich List ou John Stuart Mill, quando formularam o argumento da indústria nascente, tivessem em mente empresas como a General Motors ou a Siemens, só para citar duas empresas estrangeiras que se instalaram no país durante o regime de substituição de importações. Para uma discussão já clássica do referido argumento, ver Corden (1974).

rência das importações. O nosso objetivo nesta seção é observar mais de perto essas mudanças, com foco sobre variáveis como o progresso técnico, a escala e o comércio exterior. Antes, porém, de examinar a evidência nesse sentido, pode-se assinalar que, tendo como pano de fundo a discussão da seção anterior, a expectativa com relação a essas questões seria de:

1) maior volume de inovações (ainda que só do ponto de vista do mercado doméstico) de produto e processo (gerando, por conseguinte, ganhos de produtividade) como forma de responder às pressões da concorrência internacional;

2) elevação, ainda que de forma não-monotônica, do grau de concentração da produção doméstica (mas não necessariamente dos mercados, uma vez que se abriu a opção das importações) nos setores em que as empresas estrangeiras operam, fruto de um movimento de busca de ganhos de escala e especialização;

3) perda de participação das empresas de capital nacional, em geral em uma posição competitiva mais frágil, especialmente nos setores intensivos em capital, tecnologia e escala, como contrapartida aos movimentos descritos nos itens 1 e 2; e

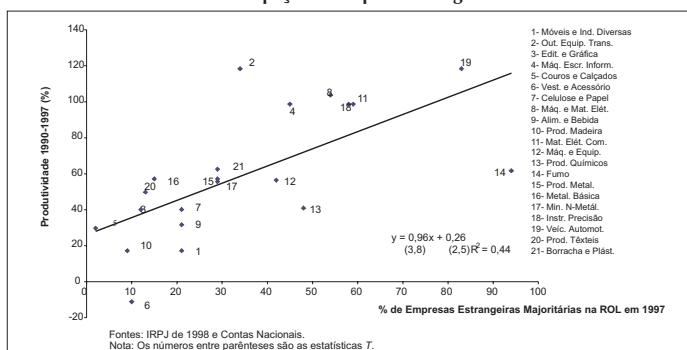
4) maior inserção, ainda que sujeita a imperfeições, das empresas estrangeiras no comércio internacional, em virtude da busca dos ganhos de especialização e de escala oferecidos pelo comércio internacional.

Produtividade

Começando pela primeira hipótese, apesar de movimentos nessa direção a partir de 1990 terem sido evidentes mesmo para os consumidores e firmas menos atentos, ainda são escassos os estudos empíricos relativos a essas questões, particularmente com relação à inovação de produto. A honrosa exceção fica por conta do setor automobilístico, tradicionalmente dominado por empresas estrangeiras e em que, conforme criterioso estudo de Fonseca (1986), no período 1990-1994, ocorreu melhora significativa na qualidade do produto, resultado que ele atribui à abertura comercial.

Ainda que não dêem margem para um estudo estatístico rigoroso, os dados relativos ao comportamento recente da produtividade do trabalho tendem a confirmar essa hipótese, pelo menos no que diz respeito às inovações de processo. Cruzando-se os dados do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) de 1998 para o ano-base de 1997 com os dados das Contas Nacionais, do IBGE (1997), foi possível detectar, no caso de 21 setores da indústria de transformação (CNAE), inequívoca correlação positiva e estatisticamente significativa entre o crescimento da produtividade do trabalho (valor agregado sobre o pessoal ocupado, entre 1990 e 1997) e a presença das empresas estrangeiras, definidas como aquelas cuja maioria do capital votante pertence a não-residentes (segundo a participação na receita operacional líquida em 1997). O Gráfico 1 apresenta o diagrama de dispersão entre essas duas variáveis.⁷

GRÁFICO 1
Relação entre o Crescimento da Produtividade do Trabalho (1990-1997) e a Participação do Capital Estrangeiro



⁷ Como a CNAE (IRPJ) é mais desagregada do que o nível 80 das Contas Nacionais, em alguns dos setores (ver Tabela 2), como, por exemplo, veículos automotores e outros equipamentos de transporte, utilizou-se o mesmo índice de produtividade, correspondendo ao nível 80 que engloba esses dois setores. Os resultados apresentados no Gráfico 1 não são alterados de forma significativa quando se retira os outliers fumo e outros equipamentos de transporte da regressão. No caso da retirada de ambos, o coeficiente continua positivo e estatisticamente significativo, isto é: $y = 1,34x + 0,13$ $R^2 = 0,71$
 (6,4) (1,7)

Não há dúvida de que por trás dessa correlação existe um viés setorial importante. Usando-se uma classificação que reflete a intensidade de fatores [Moreira e Najberg (1998)], tem-se que 71,6% da receita operacional líquida (ROL) das firmas estrangeiras em 1997 estavam concentrados nos setores intensivos em capital, cujo crescimento da produtividade no período recente ficou muito acima da média da indústria (Tabela 2).⁸ Foram exatamente esses os setores mais beneficiados pela estrutura de proteção do regime de substituição de importações e pode-se conjecturar que neles estavam localizados os hiatos de produtividade mais dramáticos *vis-à-vis* a *best practice* internacional. A concentração das firmas estrangeiras nesses setores, no entanto, não foi um fato aleatório. Reflete as vantagens competitivas dessas firmas no que diz respeito ao acesso à tecnologia e ao capital. A abertura comercial fez com que esse acesso, que era subutilizado durante o regime de substituição, fosse otimizado por uma questão de sobrevivência das próprias firmas.

De qualquer forma, um simples exercício econométrico, apresentado no Quadro 1 e utilizando a mesma fonte de dados do Gráfico 1, sugere que, mesmo se atentando para as vantagens comparativas do setor (definiram-se *dummies*, a partir do agrupamento dos setores, em três categorias de intensidade de fator: capital, trabalho e recursos naturais), a correlação entre o crescimento da produtividade e a participação do capital estrangeiro continua a ser positiva e estatisticamente significativa.

Concentração

Para se testar a segunda hipótese – elevação do grau de concentração da produção nos setores em que as filiais estrangeiras operam –, procurou-se, em primeiro lugar, determinar as mudanças dessa variável para a indústria de transformação como um todo. Para tanto, recorreu-se ao IRPJ dos anos-base de 1995 e 1997 e a Braga e Mascolo (1983), que mediram a concentração na indústria para o ano de 1978, também com base no IRPJ. A partir dessas informações, foi possível comparar as variações no grau de concentração entre os anos de 1978, quando vigorava o regime de substi-

8 A classificação por intensidade de fator reflete as necessidades diretas e indiretas de cada setor. Ou seja, as necessidades ao longo de toda a cadeia produtiva.

TABELA 2
Distribuição Setorial das Empresas Estrangeiras na Indústria e Crescimento da
Produtividade – 1997 (Em %)

Setor por Intensidade de Fator (CNAE) ¹	Distribuição Setorial da ROL ²			Crescimento da Produtividade ³ 1990-1997
	Majoritárias ³		c/ Participação ⁴	
	1995	1997		
Capital				
Veículos Automotores	22,1	29,2	20,9	118,4
Outros Equipamentos de Transporte	1,2	1,3	1,3	118,4
Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	4,4	4,2	3,2	103,7
Máq. para Escritório e Informática	2,1	2,1	2,6	98,7
Material Eletrônico e de Comunicações	6,2	6,4	4,6	98,7
Instrum. Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	1,3	1,3	0,5	98,7
Metalurgia Básica	3,4	3,0	6,8	57,1
Produtos de Metal	3,0	2,7	2,1	57,1
Máquinas e Equipamentos	8,1	6,8	9,0	56,4
Produtos Têxteis	1,3	1,3	1,7	49,8
Produtos Químicos	18,4	17,8	19,3	40,9
Média/Subtotal	71,6	75,9	72,0	81,6
Trabalho				
Celulose, Papel e Produtos de Papel	2,0	1,7	3,7	40,1
Editorial e Gráfica	1,2	1,0	0,9	40,1
Couros e Calçados	0,1	0,1	0,3	29,7
Móveis e Indústrias Diversas	1,1	1,1	0,9	17,1
Vestuário e Acessórios	0,5	0,3	0,4	-11,2
Média/Subtotal	4,8	4,2	6,2	23,2
Recursos Naturais				
Borracha e Plástico	3,9	3,1	3,3	62,5
Fumo	2,8	2,9	2,1	61,6
Minerais Não-Metálicos	2,7	2,2	2,2	55,6
Alimentos e Bebidas	13,9	11,5	13,9	31,6
Produtos de Madeira	0,3	0,2	0,2	17,1
Média/Subtotal	23,6	19,9	21,7	45,7
Média Geral/Total	100	100	100	59,2

Fontes: IRPJ de 1996 e 1998, para os dados das majoritárias; Contas Nacionais, para os dados de produtividade; e Bacen (1998), para os dados das empresas com participação.

(1) Classificação baseada em Moreira e Najberg (1998).

(2) Receita operacional líquida.

(3) Mais de 50% do capital votante.

(4) Mais de 10% do capital total.

(5) Valor adicionado sobre pessoal ocupado.

QUADRO 1
Relação entre Crescimento da Produtividade do Trabalho (1990-1997) e a
Participação das Empresas Estrangeiras Majoritárias na Receita Operacional Líquida
(com e sem Controle por Intensidade de Fator)

<i>Variável Independente</i>	<i>Crescimento da Produtividade</i>	<i>Crescimento da Produtividade</i>
Setores Intensivos em Capital		0,31 (2,56)
Setores Intensivos em Trabalho		-0,08 (-0,52)
Participação das Empresas Estrangeiras na ROL	0,96 (3,87)	0,67 (2,63)
Valor de F	14,99	10,89
F (P-Value)	0,001	0,000
Número de Observações	21	21
R ²	0,44	0,65

Nota: Os números entre parênteses são as estatísticas *T*. A classificação dos setores foi feita a partir de Moreira e Najberg (1998).

tuição de importações, e 1995 e 1997, quando o processo de abertura comercial já estava bastante avançado.⁹

A Tabela 3 apresenta as principais características da distribuição dos 143 setores da indústria de transformação por um conjunto selecionado de índices de concentração, nos dois anos já mencionados. O que os resultados sugerem é um quadro sem grandes mudanças, mas no qual há sinais de que, após 1995 – ou seja, após a estabilização, a expansão das importações e o começo da onda de investimentos diretos –, teve início um movimento de *concentração da produção*. A Tabela 4, por sua vez, mostra que, como esperado, a década de 90 apresenta quedas significativas no grau de con-

⁹ *Para compatibilizar as duas fontes de informação, adotou-se um critério de amostra para os IRPJs de 1995 e 1997 semelhante ao adotado por Braga e Mascolo (1983). Isto é, foram selecionadas as firmas industriais com uma receita operacional líquida superior a R\$ 300 mil (CR\$ 2 milhões a preços de 1978), resultando em uma amostra de 16.962 firmas em 1995 e 15.455 firmas em 1997, números próximos ao trabalhado por Braga e Mascolo na obra referida (15.122). Foi feito também um tradutor da CNAE a quatro dígitos, classificação adotada pelos IRPJs dos anos-base de 1995 e 1997, para a classificação a quatro dígitos exclusiva da Receita Federal e seguida pelo IRPJ no ano-base de 1978.*

TABELA 3
Características da Distribuição dos Índices de Concentração da Indústria de
Transformação – 1978, 1995 e 1997

	Índices											
	Nº de Firms			CR4 (%)			CR8 (%)			HHI		
	1978	1995	1997	1978	1995	1997	1978	1995	1997	1978	1995	1997
Média	103	119	108	54	52	55	67	66	68	0,16	0,14	0,15
Mediana	59	70	66	52	49	52	68	64	67	0,11	0,09	0,10
Desvio Padrão	119	134	125	24	24	24	24	23	23	0,18	0,16	0,15
Valor Máximo	597	753	731	100	100	100	100	100	100	0,95	1,00	0,86
Valor Mínimo	2	1	2	8	10	10	15	17	17	0,01	0,01	0,01

Fontes: IRPJ-lucro real de 1996 e 1998 e Braga e Mascolo (1983).

Notas: Os CR4 e o CR8 indicam, respectivamente, a participação das quatro e oito maiores firmas no total da receita líquida do setor. O HHI é o índice de Herfindal-Hirschman, dado pelo somatório do quadrado da participação das firmas no mercado. Ele varia entre 0 (concorrência perfeita) e 1 (monopólio).

TABELA 4
Características da Distribuição dos Índices de Concentração da Indústria de
Transformação Ajustados para as Importações – 1978, 1995 e 1997

	Índices								
	Nº de Firms			CR4 (%)			CR8 (%)		
	1978	1995	1997	1978	1995	1997	1978	1995	1997
Média	103	119	108	49	45	44	61	57	55
Mediana	59	70	65	47	42	43	63	56	54
Desvio Padrão	119	134	125	22	21	21	22	21	21
Valor Máximo	597	753	736	99	90	94	100	100	99
Valor Mínimo	2	1	3	8	6	5	15	11	8

Fontes: IRPJ-lucro real de 1996 e 1998 e Braga e Mascolo (1983).

Notas: Os CR4 e o CR8 indicam, respectivamente, a participação das quatro e oito maiores firmas no total da receita líquida do setor. Os índices foram multiplicados pela relação entre a produção doméstica e a oferta global (produção doméstica mais importações) em termos de quatro dígitos da CNAE. Para 1978, essa relação foi obtida a partir da matriz insumo-produto de 1980. Para os outros anos, a fonte foi uma elaboração própria, com base em Moreira e Correa (1996).

centração dos mercados.¹⁰ Para se chegar a esse último indicador, os índices de concentração da produção apresentados na Tabela 3 foram ajustados para que incorporassem o fator importações (isto é, multiplicou-se o índice pela participação da produção doméstica na oferta global).¹¹

Pode-se dizer, portanto, que após 1995 os indicadores de concentração da produção e dos mercados passaram a se movimentar em direções opostas, refletindo, por um lado, a busca de escalas mais competitivas e, por outro, a concorrência externa, que levou o índice de penetração das importações a mais do que duplicar no período (ver o artigo anterior, neste mesmo capítulo). Isso é uma evidência de que começou a ser modificado o quadro prevalente durante o regime de substituição de importações – de setores pouco concentrados do ponto de vista da produção, mas muito concentrados do ponto de vista do mercado.

As tendências apontadas nas Tabelas 3 e 4 adquirem contornos mais nítidos quando se observa o que há por trás desses indicadores. Na Tabela 5, tem-se a distribuição dos setores por classe de CR4 (participação das quatro maiores firmas no total da receita operacional líquida do setor), com e sem ajuste para as importações. Aqui fica ainda mais evidente um movimento de concentração da *produção* após 1995, com a participação dos setores mais concentrados (com CR4 superior a 50%) ampliando-se de forma significativa. Também fica mais clara a queda do grau de concentração dos *mercados* nesse período, com nítida perda de participação dos setores mais concentrados.

Para o índice de Herfindal-Hirschman (HHI) (Tabela 6), o quadro é semelhante. Usando-se os critérios da Federal Trade Commission e do Depar-

10 Concentração na produção diz respeito aos participantes do mercado que produzem no país. Já concentração do mercado envolve tanto produtores locais como os importadores.

11 Por questões ligadas à construção dos índices, esse ajuste só pode ser feito para o CR4 e o CR8. Ver Moreira (1999) para os resultados a quatro dígitos. Para 1995 e 1997, apresentamos também os índices de concentração calculados segundo a CNAE a quatro dígitos. Valem aqui as qualificações de praxe quanto à acuidade dos índices de concentração. Os problemas decorrem principalmente (a) das discrepâncias entre a classificação de atividades da Receita Federal e o conceito de mercado relevante; (b) das mudanças na classificação das empresas ao longo do período; e (c) do fato de a unidade de análise ser a empresa, e não o grupo econômico.

TABELA 5
Distribuição dos Setores da Indústria Manufatureira por CR4 – 1978, 1995 e 1997
(Em %)

<i>CR4</i> ¹	1978	1995	1997
≤25	14,7	11,9	11,2
25 < CR4 ≤ 50	34,3	40,6	36,4
50 < CR4 ≤ 75	28,7	27,3	28,0
75 < CR4 ≤ 100	22,4	20,3	24,5
Com ajuste para as importações²			
≤ 25	16,8	20,3	18,9
25 < CR4 ≤ 50	36,4	42,0	46,9
50 < CR4 ≤ 75	35,0	25,2	23,8
75 < CR4 ≤ 100	11,9	12,6	10,5

Fontes: Dados primários em Braga e Mascolo (1983), para 1978, e IRPJ de 1996 e 1998, para 1995 e 1997.

(1) A quatro dígitos da Receita 1978.

(2) Ver Tabela 4, para a metodologia.

TABELA 6
Distribuição dos Setores da Indústria Manufatureira por HHI – 1978, 1995 e 1997
(Em %)

<i>HHI</i> ¹	1978	1995	1997
≤ 0,1	46,9	55,2	51,7
0,1 < HHI ≤ 0,18	25,2	20,3	21,0
HHI > 0,18	28,0	24,5	27,3

Fontes: Dados primários em Braga e Mascolo (1983), para 1978, e IRPJ de 1996 e 1998, para 1995 e 1997.

(1) A quatro dígitos da Receita 1978.

tamento de Justiça dos Estados Unidos para julgar fusões e aquisições, os setores foram distribuídos em três classes [Shy (1995)]: pouco concentrados ($HHI \leq 0,1$), concentrados ($0,1 < HHI \leq 0,18$) e muito concentrados ($HHI > 0,18$). Assim como no caso do CR4, nota-se após 1995 clara elevação da participação dos setores mais concentrados do ponto de vista da produção.

Para fundamentar nossa hipótese, no entanto, é preciso ir mais além e mostrar que há uma coincidência entre esses setores que sofreram elevação do grau de concentração na produção e aqueles em que se concentram as empresas estrangeiras. Apesar de os testes mais diretos de correlação não apontarem nenhum resultado significativo, a distribuição dos setores por grau de participação das empresas estrangeiras em 1997 tende a confirmar nossa expectativa.¹² Como se pode verificar na Tabela 7, os setores que acusaram as maiores elevações dos índices de concentração foram exatamente aqueles que em 1997 tinham participação das empresas estrangeiras que variava entre 50% e 100%.

Outra forma de jogar mais luz sobre essa questão é observar essa relação a partir de uma classificação dos setores por intensidade de fator. O ponto aqui é que o movimento de concentração tende a ser maior naqueles setores em que as economias de escala são significativas em relação ao tamanho do mercado, seja por questões ligadas à planta, seja por questões ligadas à firma. Os setores intensivos em capital são normalmente classifica-

TABELA 7
Distribuição dos Setores da Indústria de Transformação e Respectivos Índices de Concentração por Grau de Participação das Empresas Estrangeiras¹ na Receita Operacional Líquida em 1997

Classes (%)	Frequência (%)		Nº de Firmas		Índices				Média das Variações (%)	
					CR4 (%)		HHI		CR4	HHI
	Relativa	Acumulada	1978	1997	1978	1997	1978	1997		
0— 25	63,6	63,6	107	105	51,8	51,8	0,16	0,14	13,7	35,6
25— 50	17,5	81,1	85	118	55,1	52,8	0,16	0,12	4,5	11,0
50— 75	9,8	90,9	155	171	47,7	53,4	0,10	0,14	18,3	69,0
75— 100	9,1	100,0	56	38	69,4	79,6	0,26	0,30	29,4	93,9

Fontes: IRPJ de 1998, para os dados relativos a 1997, e Braga e Mascolo (1983), para os relativos a 1978.

(1) Mais de 50% do capital votante.

¹² O coeficiente de correlação entre a variação do HHI (1978-1997) e a participação das empresas estrangeiras na receita operacional líquida em 1997 (o dado para 1978 não estava disponível a quatro dígitos – ver próxima seção) foi próximo de zero (-0,02). O resultado do teste para os outros índices de concentração foi semelhante.

dos como intensivos em escala, dados os custos fixos e de P&D envolvidos [OECD (1994)].

A Tabela 8 cruza essas informações sobre a participação das empresas estrangeiras e a intensidade de fator para os 143 setores. Os resultados não são exatamente os esperados. Contrariando a expectativa, os setores intensivos em capital apresentam quedas nos índices de concentração da produção no período, ao passo que os outros dois segmentos, aos quais normalmente não se associam ganhos significativos de escala, apresentam elevações. É bem verdade que, quando se calcula a média das variações dos índices setoriais, o resultado para o segmento de capital aponta um crescimento (de 9% e 34%

TABELA 8
Distribuição dos Setores da Indústria de Transformação e Respetivos Índices de Concentração por Intensidade de Fator e Grau de Participação das Empresas Estrangeiras¹ na Receita Operacional Líquida em 1997

Segmentos	Frequência (%)		Média Setorial ²								
			Nº de Firmas		CR4		HHI		Média das Variações (%)		
	Relativa	Acumulada	1978	1997	1978	1997	1978	1997	Nº de Firmas	CR4	HHI
Capital	53,1	53,1	85	103	57,5	56,8	0,18	0,17	67	9	34
0— 25	50,0	50,0	80	97	57,5	54,2	0,19	0,17	55,1	4,5	22,7
25— 50	23,7	73,7	84	109	55,7	53,3	0,15	0,12	127,8	7,4	17,3
50— 75	11,8	85,5	138	190	49,2	49,3	0,10	0,12	74,8	4,0	23,7
75— 100	14,5	100,0	58	41	67,4	77,4	0,24	0,30	-8,6	32,2	111,7
Trabalho	28,0	81,1	135	127	47,3	50,8	0,14	0,12	54,0	25,0	57,0
0— 25	82,5	82,5	147	137	46,4	47,8	0,14	0,10	68,1	23,6	45,3
25— 50	5,0	87,5	64	91	50,8	55,8	0,11	0,13	22,2	7,7	19,0
50— 75	10,0	97,5	102	87	45,4	62,0	0,09	0,17	-13,9	47,9	182,8
75— 100	2,5	100,0	15	8	77,4	95,5	0,28	0,33	-46,7	23,3	18,8
Recursos Naturais	18,9	100,0	109	95	51,9	54,5	0,15	0,14	15,0	11,0	30,0
0— 25	74,1	74,1	93	69	50,0	53,9	0,12	0,14	-3,1	14,9	44,0
25— 50	18,5	92,6	96	162	54,8	49,9	0,22	0,11	102,1	-7,2	-14,8
50— 75	3,7	96,3	515	342	43,0	55,1	0,11	0,13	-33,6	28,2	21,6
75— 100	3,7	100,0	76	31	83,8	87,5	0,40	0,29	-59,2	4,5	-26,4

Fontes: IRPJ de 1998, para os dados relativos a 1997, e Braga e Mascolo (1983), para os relativos a 1978.

Nota: Ver Moreira (1999) para a classificação dos setores.

(1) Majoritárias.

(2) Média a quatro dígitos.

para o CR4 e o HHI, respectivamente) do grau de concentração. Todavia, esse crescimento é praticamente igual (segmento de recursos naturais) ou inferior (segmento de trabalho) ao obtido nos outros segmentos.

Esse quadro de expectativas frustradas é, no entanto, alterado porque se leva em consideração o fator propriedade. Como mostra a mesma tabela, os setores cuja participação estrangeira varia entre 50% e 100% e que pertencem ao segmento intensivo em capital têm as elevações mais expressivas no grau de concentração no período, superando em grande medida aquelas apresentadas pelos setores dos outros segmentos com o mesmo grau de participação estrangeira.¹³ É importante também ressaltar que o segmento intensivo em capital, que, como vimos na Tabela 2, concentrava 76% da receita operacional líquida das empresas estrangeiras em 1997, é o único que apresenta sinais de correlação positiva entre a participação estrangeira e o crescimento do grau de concentração.

Em suma, a inclusão da variável intensidade de fator sugere que a correlação entre a participação estrangeira e o crescimento da concentração na produção ocorre, como esperado, predominantemente no segmento intensivo em capital, em que os ganhos de escala são em geral mais expressivos e o fenômeno do *crowd-in* foi mais intenso. O fato de esse segmento como um todo (isto é, incluindo os setores com baixa participação estrangeira) não apresentar crescimento expressivo da concentração sugere que as empresas nacionais têm sido mais lentas em se reestruturar para obter ganhos de escala.

Participação das Empresas Estrangeiras

Para se testar a terceira hipótese – perda de *market share* das empresas nacionais –, foram construídas duas séries de dados, procurando contornar a escassez de informações. A primeira visou captar esse fenômeno em um prazo mais longo que incorporasse os dois regimes comerciais. Para o período de substituição de importações, recorreu-se a Willmore (1987), que, com base nos dados do IRPJ, calculou para 1980 a participação das empresas estrangeiras na receita operacional líquida a quatro e dois dígitos da classificação de 1980 da Receita Federal. O conceito de empresa estrangei-

¹³ A exceção fica por conta dos setores com participação estrangeira entre 50% e 75% do segmento intensivo em trabalho.

ra utilizado é mais abrangente do que aquele que temos privilegiado até agora neste estudo. Isto é, o autor considerou como empresa estrangeira aquelas cuja participação de não-residentes no capital total fosse superior a 10% (doravante, chamadas de empresas com participação estrangeira). A necessidade de se ter um segundo ponto no tempo, dentro do período de abertura, com informações compatíveis com aquelas de Willmore impôs-nos limitações importantes.

O Censo do Capital Estrangeiro [Bacen (1998)] com dados relativos a 1995 divulgou informações relativas à receita operacional líquida das empresas com participação estrangeira, mas o fez com dois dígitos da CNAE e não divulgou o CGC das empresas assim classificadas. Com isso, o cruzamento com os dados relativos à receita operacional líquida do IRPJ (que passou também a usar a CNAE) para calcular o *market share* das empresas com participação estrangeira ficou limitado ao nível de dois dígitos e ao ano de 1995. Foi ainda necessário construir um tradutor entre as duas classificações (da Receita de 1980 e da CNAE) para que o resultado do cruzamento fosse comparável com as informações contidas em Willmore. A Tabela 9 apresenta os resultados.¹⁴

Como se pode observar, a média setorial do *market share* das empresas com participação estrangeira subiu de 28% em 1980 para 43% em 1995. Agregando os setores por intensidade de fator, tem-se que essas empresas ganharam participação em todos os segmentos, mas de forma diferenciada. Os setores intensivos em trabalho acusaram o maior ganho médio (275%), mas isso se explica, em grande parte, pela pequena base de participação dessas empresas nesses setores em 1980. Tanto é assim que a média setorial do segmento em 1995 ficou em apenas 19%. A pequena base inicial, no entanto, não explica o também substancial ganho médio (68%) apresentado pelos setores intensivos em capital, já que o *market share* das empresas com participação estrangeira nesses setores em 1980 já era elevado (36%).

Para trazer a análise da participação das empresas estrangeiras para um período mais recente, construiu-se outra série a partir dos dados do IRPJ dos anos-base de 1995, 1996 e 1997, utilizando-se o conceito mais restrito de

¹⁴ Nesse exercício incluíram-se todas as 26.612 empresas industriais que apresentaram declaração de lucro real no exercício de 1995.

TABELA 9
Participação das Empresas com Participação Estrangeira¹ na Receita Operacional
Líquida da Indústria de Transformação – 1980-1995 (Em %)

<i>Setor por Intensidade de Fator (CNAE)</i>	1980	1995	Varição
Capital			
Outros Equip. de Transporte	14	63	349
Máq. para Escritório e Informática	33	72	119
Máquinas e Materiais Elétricos	30	57	90
Material Eletrônico e de Comunicação	35	54	57
Máquinas e Equipamentos	41	64	55
Produtos Químicos	46	68	47
Produtos de Metal	23	28	20
Metalurgia Básica	34	40	19
Instrum. Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	28	29	2
Veículos Automotores	95	100	6
Produtos Têxteis	22	20	-11
Média²	36	54	68
Trabalho			
Móveis e Diversas	3	24	713
Editorial e Gráfica	3	13	341
Couros e Calçados	2	5	117
Vestuário e Acessórios	5	11	105
Celulose e Papel	21	42	99
Média²	7	19	275
Recursos Naturais			
Alimentos e Bebidas	16	28	78
Produtos de Madeira	5	9	73
Fumo	73	100	37
Minerais Não-Metálicos	28	33	17
Borracha e Plástico	40	35	-13
Média²	32	41	38
Média Geral²	28	43	111

Fontes: IRPJ de 1996 e Bacen (1998), para os dados de 1995, e Willmore (1987), para os dados de 1980.

(1) Mais de 10% do capital total.

(2) Média a dois dígitos.

empresa estrangeira adotado nas outras seções do trabalho (empresas estrangeiras majoritárias). A troca de conceito se fez necessária porque só tivemos acesso aos CGCs das empresas estrangeiras majoritárias em levantamento do Bacen.¹⁵ Esses dados têm a limitação de se restringir ao período pós-Plano Real, mas em compensação nos permitem incorporar os efeitos da onda de investimento direto do período 1995-1997, evitar as distorções normalmente associadas à compatibilização de classificações e trabalhar também com quatro dígitos.

A Tabela 10 apresenta os resultados a dois dígitos e, como se pode verificar, aponta uma continuação da expansão das empresas estrangeiras. Os limites da comparação são óbvios, mas, do ponto de vista setorial, o padrão foi semelhante ao do período 1980-1995, com a participação das empresas estrangeiras crescendo em todos os segmentos e praticamente em todos os setores, mas também tendo como líderes o segmento intensivo em trabalho, no qual o efeito da base inicial pequena ainda foi importante, seguido pelo segmento de capital. Vale lembrar que foi exatamente nesse último segmento que se identificou, na seção anterior, as elevações mais expressivas no grau de concentração, elevações essas associadas à presença do capital estrangeiro. A limitação da análise a dois dígitos impede, no entanto, que se relacione mais diretamente essas perdas de *market share* das empresas brasileiras às mudanças no grau de concentração. Índices de concentração a dois dígitos ficam muito distantes do conceito de mercado relevante.

Para tentar superar essa limitação, construiu-se uma série a quatro dígitos para o período 1995-1997, em que são colocadas lado a lado as variações no *market share* das estrangeiras e a concentração dos setores.¹⁶ Os testes tradicionais, entretanto, não apontaram nenhuma correlação significativa entre essas duas variáveis, cujas médias por segmento são apresentadas na Tabela 11.¹⁷ De qualquer forma, a tabela mostra que, para quatro dígitos, o

15 Foi necessário fazer alguns pequenos ajustes na lista de CGCs do Bacen, porque se identificou, particularmente nos setores automobilístico e eletroeletrônico, firmas cujo controle nacional é de jure mas não de fato.

16 Como explicado, não há dados compatíveis a quatro dígitos para 1978.

17 A série completa se encontra em Moreira (1999). O coeficiente de correlação entre a variação do HHI e a variação da participação das empresas estrangeiras na receita operacional líquida (1995-1997) foi próximo de zero (-0,1). O resultado dos testes para os outros índices de concentração foram semelhantes.

TABELA 10
Participação das Empresas Estrangeiras¹ na Receita Operacional Líquida da Indústria de Transformação e Alguns Indicadores Seleccionados – 1995-1997

Setor por Intensidade de Fator (CNAE)	1995 (%)	1996 (%)	1997 (%)	Var. 95/97 (%)	HHI/97	CR4/97 (%)
Capital						
Produtos Têxteis	11	10	13	24	0,01	14
Produtos Químicos	44	45	48	8	0,01	14
Metalurgia Básica	14	14	15	11	0,04	32
Produtos de Metal	28	28	29	5	0,01	15
Máquinas e Equipamentos	39	39	42	6	0,02	18
Máquinas para Escritório e Informática	40	44	45	10	0,11	57
Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	53	51	54	2	0,02	23
Material Eletrônico e de Comunicações	51	54	59	16	0,05	38
Instrumentos Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	51	56	58	12	0,08	41
Veículos Automotores	77	84	83	8	0,09	58
Outros Equipamentos de Transporte	39	36	34	-12	0,11	57
Média²	41	42	44	8	0,05	33
Trabalho						
Vestuário e Acessórios	9	10	10	5	0,01	14
Couros e Calçados	1	1	2	19	0,02	21
Celulose, Papel e Produtos de Papel	15	18	21	34	0,03	24
Editorial e Gráfica	12	12	12	4	0,02	22
Móveis e Indústrias Diversas	20	22	21	8	0,02	18
Média²	12	13	13	14	0,02	20
Recursos Naturais						
Alimentos e Bebidas	20	20	21	6	0,01	11
Fumo	96	95	94	-2	0,29	88
Produtos de Madeira	8	10	9	8	0,03	26
Borracha e Plástico	29	29	29	0	0,01	21
Minais Não-Metálicos	28	28	29	4	0,01	16
Média²	36	37	36	3	0,07	32
Média Geral²	33	34	35	8	0,05	30

Fonte: IRPJ de 1996, 1997 e 1998.

(1) Controle estrangeiro.

(2) Média a dois dígitos.

TABELA 11
Variações Médias no Grau de Desnacionalização e Concentração da Indústria de
Transformação a Quatro Dígitos, CNAE, 1995-1997 (Em %)

<i>Segmentos</i>	<i>Desnacionalização¹</i>	<i>HHI</i>	<i>CR4</i>	<i>CR8</i>
Capital Intensivo	31,74	16,05	5,25	3,09
Trabalho Intensivo	31,90	16,14	6,84	4,74
Recursos Naturais	30,40	0,37	1,72	2,13
Média	31,59	13,81	5,14	3,36

Fonte: IRPJ de 1996 e 1998.

Nota: Para a classificação dos setores e a tabela completa a quatro dígitos, ver Moreira (1999). Para a definição dos índices de concentração, ver nota da Tabela 4.

(1) Participação das empresas estrangeiras majoritárias na receita operacional líquida.

ranking dos segmentos em termos de *market share* se mantém o mesmo daquele para dois dígitos, apesar de as diferenças de grau terem sido bastante reduzidas. É possível verificar também que o *ranking* em termos de crescimento da concentração coincide com o de *market share*, mas as diferenças de grau entre os setores são muito mais significativas. Ou seja, há sinais de uma correlação direta entre ganho de participação das estrangeiras e concentração, mas esses sinais são muito tênues e obtidos de forma indireta.

Não há dúvida de que esse resultado reflete, em parte, o fato de uma parcela não divulgada dos investimentos diretos pós-1995 ter decorrido da entrada de novas firmas no mercado brasileiro, atraídas pelas perspectivas de crescimento do país. Esse efeito pode ter aumentado a participação das estrangeiras sem que o grau de concentração tenha crescido, retardando o ajuste dos setores afetados em direção a uma configuração mais sustentável. As estimativas referentes à importância das fusões e aquisições no total dos investimentos diretos sugerem, no entanto, que esse efeito foi limitado ou pelo menos não foi predominante. A KPMG, citada em Fiesp (1998), por exemplo, estima que 32,8% do total de investimentos diretos em 1996 se deram por meio de aquisições e fusões, um número significativo se levarmos em conta que no total de investimentos estão incluídos aqueles feitos por empresas já instaladas no país.¹⁸

¹⁸ O setor automobilístico foi um caso claro de entrada de novas empresas no mercado, mas se diferencia dos outros setores porque foi objeto de uma intervenção específica por parte do governo, com a criação do regime automotivo em fins de 1995. O regime, ao elevar a proteção para o setor, recriou as condições para que ocorresse um novo *crowd-in*.

Esses resultados tendem pelo menos a confirmar nossa hipótese de que a busca da modernização e de ganhos de escala pelas empresas estrangeiras acabaria gerando, como contrapartida, uma perda de participação das empresas de capital nacional, com particular ênfase nos setores intensivos em capital, atividades nas quais se localizavam as maiores oportunidades de êxito. Esses resultados também evocam inevitavelmente a questão dos impactos da perda de *market share* das empresas nacionais sobre o bem-estar e as perspectivas de crescimento da economia. Se, por um lado, a abertura da economia promoveu um tipo de atuação por parte das empresas estrangeiras que tende a ampliar os benefícios do investimento, por outro, trouxe como contrapartida a perda de *market share* das empresas de capital nacional, expondo de maneira inequívoca a baixa competitividade dessas firmas. Com relação a esse segundo efeito, uma avaliação objetiva precisa enfrentar pelo menos duas indagações fundamentais: (a) a origem de propriedade faz diferença do ponto de vista do desenvolvimento econômico? Se a resposta a essa primeira pergunta for sim, então, (b) qual seria a contribuição do regime atual para essa questão?

A primeira das duas indagações encontra uma resposta clara e negativa da chamada “*mainstream economics*”. O argumento é que as firmas, não importa qual a origem da propriedade de seus controladores, tendem a responder de maneira semelhante aos sinais de mercado, em função da busca da maximização do lucro. Quando se examina a literatura sobre o desenvolvimento, a resposta, no entanto, já não é tão clara, sendo que o tema é marcado por uma longa e não resolvida polêmica. Os defensores da empresa nacional geralmente argumentam que essas firmas têm uma contribuição maior a dar ao desenvolvimento econômico do país. Isso, entre outras coisas, porque suas atividades produtivas teriam maiores efeitos de encadeamento locais e gerariam maiores externalidades, particularmente no que diz respeito ao desenvolvimento de tecnologia. Já os defensores da irrelevância da origem da propriedade sustentam que a diferença de comportamento, se existe alguma, tende a favorecer a empresa estrangeira multinacional, já que ela traz recursos, como tecnologia e capital, geralmente escassos em países em desenvolvimento. As evidências empíricas, no entanto, estão longe de ser conclusivas.¹⁹

¹⁹ Para uma resenha dessa polêmica, ver, por exemplo, Jenkins (1991). Lall (1994) discute as implicações da origem da propriedade com base na experiência do Leste Asiático e da América Latina. Para o caso do Brasil, ver Willmore (1986 e 1992).

Está além do escopo deste artigo dar uma resposta definitiva para essa questão. Pode-se argumentar, no entanto, que, ainda que se aceite a hipótese pró-empresa de capital nacional, a resposta para a segunda indagação não vai na direção de condenar o novo regime. O que prevalecia no regime de substituição de importações era uma situação que poderíamos chamar de equilíbrio ineficiente. A proteção elevada incentivava um comportamento das firmas (de baixa produtividade, produtos obsoletos e escalas ineficientes) que acabava por reduzir as diferenças de competitividade entre as nacionais e as estrangeiras. Era um equilíbrio cômodo do ponto de vista das empresas, uma vez que os preços elevados garantiam boa rentabilidade, mas perverso do ponto de vista das perspectivas de crescimento do país. Em um contexto como esse, é pouco provável que eventuais benefícios proporcionados pelas firmas nacionais compensassem os elevados custos gerados em termos de baixa produtividade e de produtos defasados.

Inserção no Comércio Internacional

O recente agravamento do desequilíbrio externo da economia brasileira contribuiu para que o foco do debate sobre o investimento direto recaísse sobre a natureza da inserção das empresas estrangeiras no comércio internacional. Algumas análises chamam a atenção para o crescente déficit comercial apresentado por essas empresas após a abertura da economia, sugerindo a existência de um viés pró-importação.²⁰ Não há dúvida de que existem razões para se acreditar que fatores alheios ao comportamento dos preços relativos possam afetar a decisão dessas empresas quanto à escolha de mercados e à origem de seus insumos. Pelo lado das exportações, a subordinação da filial aos interesses da matriz pode resultar em restrições ao acesso a determinados mercados e, pelo lado das importações, essa subordinação pode levar a que a compra de insumos seja determinada por outros fatores que não preço e qualidade.²¹ O elevado peso do comércio

20 *Veja, por exemplo, os estudos de Laplane e Sarti (1997 e 1998). Os dados do Censo do Capital Estrangeiro de 1995 apontam um superávit de US\$ 2,4 bilhões por parte das empresas com participação estrangeira, mas um déficit de US\$ 1,2 bilhão por parte das empresas majoritariamente estrangeiras.*

21 *Clausing (1998), por exemplo, mostra que o "planejamento tributário", por meio de preços de transferência, tem forte influência sobre o fluxo de comércio intrafirma das empresas norte-americanas.*

intrafirma no total do comércio dessas firmas – de 43% em 1995, segundo o Bacen (1998) – alimenta essas suspeitas.

Antes de ser taxativo, porém, é preciso considerar que:

a) A subordinação das empresas estrangeiras tem também um lado positivo importante, já que dá às exportações acesso a redes de distribuição e a marcas que têm penetração mundial, sem mencionar as vantagens de acesso à tecnologia e ao capital [Keesing e Lall (1988)].

b) Essas vantagens, graças a externalidades tecnológicas e a mecanismos de subcontratação, acabam beneficiando também firmas nacionais exportadoras [Aitken, Hanson e Harrison (1997) e Glass e Saggi (1998)].

c) As desvantagens de custo associadas a um eventual viés pró-importação decorrente do comércio intrafirma tendem a ser atenuadas se o ambiente em que as firmas trabalham é contestável.

d) Quando se examinam os fluxos comerciais da firma, é necessário que se observem essas informações levando-se em conta as características do setor. Como as empresas estrangeiras tendem a se concentrar nos setores intensivos em capital, em que as vantagens comparativas do país são ainda incipientes, a existência de uma propensão maior a importar não implica necessariamente que haja distorções. Ela pode refletir não a origem de propriedade das firmas, mas sim uma alocação de recursos que é mais eficiente do ponto de vista do país.

Por todas essas razões, é preciso ser cuidadoso na avaliação dessa questão. A nossa hipótese é que as vantagens implícitas no novo regime, em termos de maior competição, maiores incentivos à exportação e maiores oportunidades de ganhos de escala e especialização, podem compensar eventuais imperfeições no funcionamento do mercado. Mesmo porque essas imperfeições, quando evidentes, podem ser objeto de uma intervenção seletiva do Estado. Vejamos, no entanto, o que dizem os números.

Exportações

Começando pelas exportações, os primeiros resultados são apresentados na Tabela 12, feita com base nos dados do IRPJ de 1996, 1997 e 1998 e da

TABELA 12
Propensão a Exportar¹ das Empresas Estrangeiras e Nacionais da Indústria de
Transformação – 1995, 1996 e 1997 (Em %)

Setor por Intensidade de Fator (CNAE)	Estrangeiras ²			Nacionais		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Capital						
Produtos Têxteis	27,0	18,7	9,9	2,7	3,1	4,3
Produtos Químicos	5,7	6,9	6,7	3,0	2,5	4,8
Metalurgia Básica	19,0	20,7	16,3	6,1	3,0	9,1
Produtos de Metal	11,2	9,1	11,6	1,5	6,7	2,9
Máquinas e Equipamentos	10,4	11,6	17,0	2,7	1,5	4,7
Máquinas para Escritório e Informática	4,3	6,1	4,3	0,9	3,7	2,0
Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	11,8	14,4	11,9	2,6	1,2	2,4
Material Eletrônico e de Comunicações	7,6	7,7	6,7	1,8	1,6	2,6
Instrumentos Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	6,1	6,1	6,8	3,2	2,3	2,4
Veículos Automotores	14,3	12,6	18,3	2,8	2,3	6,6
Outros Equipamentos de Transporte	9,6	9,3	3,7	2,6	3,1	1,1
Média	11,6	11,2	10,3	2,7	2,8	3,9
Trabalho						
Vestuário e Acessórios	4,8	4,6	7,0	1,1	1,0	2,6
Couros e Calçados	29,1	34,9	38,7	17,9	18,7	19,2
Celulose, Papel e Produtos de Papel	7,3	8,7	11,6	1,8	2,3	4,9
Editorial e Gráfica	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,3
Móveis e Indústrias Diversas	5,3	4,3	3,6	6,3	4,0	3,6
Média	9,4	10,6	12,2	5,5	5,2	6,1
Recursos Naturais						
Alimentos e Bebidas	15,2	15,7	19,7	3,5	3,3	7,0
Fumo	55,0	55,8	52,0	21,0	17,7	28,3
Produtos de Madeira	54,0	51,8	34,7	13,9	13,5	18,5
Borracha e Plástico	5,9	8,2	10,2	1,1	3,7	1,2
Minerais Não-Metálicos	6,8	7,4	6,2	3,3	0,9	2,9
Média	27,4	27,8	24,6	8,6	7,8	11,6
Média Geral³	11,0	11,4	12,2	4,0	4,0	4,8

Fontes: IRPJ de 1996, 1997 e 1998 e Secex.

(1) Exportações sobre a receita operacional líquida.

(2) Controle estrangeiro.

(3) Média das firmas.

Secex, por firma. A tabela mostra que as empresas estrangeiras (majoritárias), no período 1995-1997, apresentavam em média uma propensão a exportar (exportações sobre a receita operacional líquida) sistemática e significativamente superior à das empresas nacionais. Essa afirmação vale até mesmo quando se considera o fato de as empresas estrangeiras estarem concentradas no segmento intensivo em capital. Ou seja, ainda que se compare setor a setor (dois dígitos), a propensão a exportar das empresas estrangeiras foi significativamente superior à das empresas nacionais. Esse resultado é similar ao que foi obtido por Willmore (1986 e 1992) para o final da década 70, quando a propriedade estrangeira aparece como tendo impacto positivo sobre as exportações.

Além de superior, a propensão a exportar das empresas estrangeiras foi crescente no período, chegando a 12,2% em 1997. É difícil avaliar se esse nível alcançado representa ou não um progresso diante do período de substituição de importações, em virtude da inexistência de um estudo para esse período que tenha utilizado os mesmos critérios e que tenha sido baseado em uma amostra semelhante. Baumann (1985) chegou ao número de 17,6% para 1978, mas trabalhou com um conceito de empresa estrangeira mais amplo e com uma amostra mais reduzida. Já Blomström (1987) chega a 8,7% e 12,4% em 1977 e 1982, respectivamente, para as filiais norte-americanas, um patamar bastante próximo do calculado para 1997. De qualquer forma, é importante ressaltar que, ao contrário do período de substituição, as exportações dessas empresas no período em questão não contavam com elevados subsídios, nem com uma taxa de câmbio real favorável. Pelo contrário, como se sabe, essa taxa sofreu intenso processo de valorização a partir de 1992.²²

Outro ponto relevante é que a participação das empresas estrangeiras no total das exportações de manufaturados aumentou significativamente após a abertura da economia. Willmore (1987) estimou essa participação em cerca de 38% em 1980. Já os dados do Censo do Capital Estrangeiro apontam uma participação de 52% em 1995. Cruzando os dados do IRPJ de 1996, 1997 e 1998 com os dados da Secex (Tabela 13), tem-se que, pelo menos no que diz respeito às empresas estrangeiras majoritárias, essa parti-

²² A única exceção em termos de subsídio é o setor automotivo, cujo regime, aprovado em fins de 1995, tem incentivos semelhantes ao do Beflex, da década de 70.

TABELA 13
Participação das Empresas Estrangeiras¹ no Total das Exportações da Indústria de
Transformação – 1995-1997 (Em %)

<i>Setor por Intensidade de Fator (CNAE)</i>	1995	1996	1997	<i>Var. 95/97</i>
Capital				
Produtos Têxteis	15,2	13,9	20,6	35,0
Produtos Químicos	38,9	43,1	43,0	10,5
Metalurgia Básica	12,3	12,0	12,5	2,2
Produtos de Metal	44,3	48,9	49,8	12,4
Máquinas e Equipamentos	64,5	61,6	65,7	1,8
Máquinas para Escritório e Informática	71,0	82,5	86,0	21,0
Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	78,0	81,8	80,9	3,7
Material Eletrônico e de Comunicações	84,8	83,9	80,0	-5,6
Instrumentos Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	79,5	86,0	85,3	7,2
Veículos Automotores	83,1	83,9	85,8	3,3
Outros Equipamentos de Transporte	26,4	25,0	6,3	-76,3
Média²	54,4	56,6	56,0	1,4
Trabalho				
Vestuário e Acessórios	19,4	24,4	26,6	36,8
Couros e Calçados	3,3	3,3	3,7	13,3
Celulose, Papel e Produtos de Papel	14,2	14,8	14,5	2,3
Editorial e Gráfica	5,3	5,8	8,3	57,9
Móveis e Indústrias Diversas	19,0	22,2	24,6	29,4
Média²	12,2	14,1	15,5	27,9
Recursos Naturais				
Alimentos e Bebidas	14,7	14,0	22,7	54,3
Fumo	95,3	95,6	92,2	-3,2
Produtos de Madeira	10,0	12,5	8,8	-12,8
Borracha e Plástico	68,6	71,5	71,5	4,1
Minerais Não-Metálicos	22,7	25,7	23,3	2,7
Média²	42,3	43,9	43,7	9,0
Média Geral²	41,5	43,4	43,4	9,5

Fonte: IRPJ de 1996, 1997 e 1998.

(1) Controle estrangeiro.

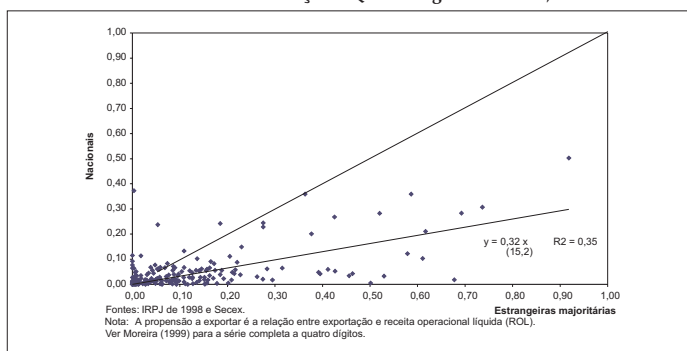
(2) Média a dois dígitos.

ciação continuou crescendo após 1995 em praticamente todos os setores da indústria de transformação.

A maior propensão a exportar das empresas estrangeiras foi também sugerida por dois outros tipos de exercícios. No primeiro deles, trabalha-se com uma classificação setorial mais desagregada (a quatro dígitos) e procura-se comparar, setor a setor, a propensão a exportar das empresas nacionais e estrangeiras majoritárias em 1997. O Gráfico 2 apresenta o quadro de dispersão entre essas duas variáveis. Como se pode notar, a quase totalidade dos setores ficou situada abaixo da diagonal, mostrando uma propensão a exportar das firmas estrangeiras três vezes superior, em média, à das firmas nacionais.²³

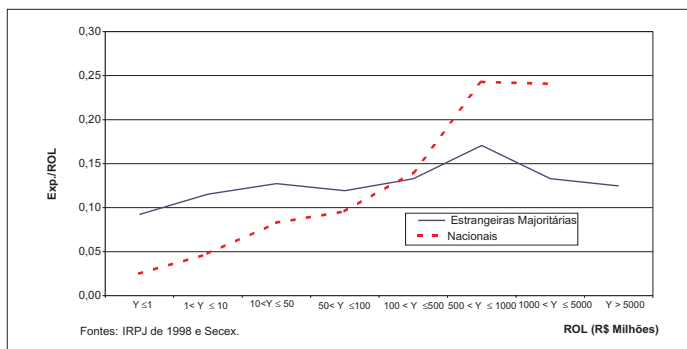
No segundo exercício, trabalhando com dados de firma para o ano de 1997, procurou-se avaliar em que medida a variável tamanho (receita operacional líquida) afeta a propensão a exportar de firmas nacionais e estrangeiras. O Gráfico 3 apresenta os resultados. O que se pode observar, em primeiro lugar, é que o tamanho da firma tem impacto positivo sobre a pro-

GRÁFICO 2
Relação entre a Propensão a Exportar das Empresas Nacionais e Estrangeiras – Indústria de Transformação a Quatro Dígitos da CNAE, 1997



23 Em Pinheiro e Moreira (1999), esse tema é retomado mediante a estimativa de um modelo dos principais determinantes que levam uma firma a exportar.

GRÁFICO 3
Propensão a Exportar das Firms Nacionais e Estrangeiras por Receita Líquida
(R\$ Milhões de 1997)



propensão a exportar das firmas nacionais e estrangeiras, mas esse impacto é mais significativo no primeiro caso. Em segundo, essa diferença de sensibilidade ao tamanho faz com que a superioridade da propensão a exportar das firmas estrangeiras se limite às empresas que faturam até R\$ 100 milhões. Esse fato não só qualifica o resultado obtido, como sugere que o alvo da política de incentivos às exportações no caso das firmas estrangeiras deve ser preferencialmente as grandes empresas, ao contrário do que ocorre com as empresas nacionais.

Importações

Pelo lado das importações, trilhou-se um caminho semelhante à análise das exportações. Em um primeiro esforço, comparou-se a propensão a importar das empresas nacionais e estrangeiras, usando-se para isso os dados do IRPJ do ano-base de 1997 e os dados de importação da Receita Federal. O exercício se limitou ao ano de 1997, uma vez que as importações das firmas não estavam disponíveis para os outros anos. Os resultados a dois dígitos da CNAE estão na Tabela 14. Como se pode verificar, as firmas estrangeiras (majoritárias) têm em média propensão a importar claramente superior à das firmas nacionais (18% contra 10%), muito embora essa superioridade seja inferior àquela registrada no caso das exportações. Esse resultado se mantém

TABELA 14
Propensão a Importar¹ das Empresas Estrangeiras e Nacionais da Indústria de
Transformação – 1997 (Em %)

<i>Setor por Intensidade de Fator (CNAE)</i>	<i>Estrangeiras²</i>	<i>Nacionais</i>
Capital		
Produtos Têxteis	12,5	8,8
Produtos Químicos	21,8	11,1
Metalurgia Básica	7,5	13,3
Produtos de Metal	12,9	10,3
Máquinas e Equipamentos	15,2	8,3
Máquinas para Escritório e Informática	34,9	21,2
Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	22,7	13,4
Material Eletrônico e de Comunicações	26,6	20,5
Instrum. Médico-Hospitalares, de Precisão e Óticos	27,5	16,3
Veículos Automotores	19,6	23,3
Outros Equipamentos de Transporte	20,3	11,7
Média	20,1	14,4
Trabalho		
Vestuário e Acessórios	20,9	4,4
Couros e Calçados	2,9	3,5
Celulose, Papel e Produtos de Papel	15,2	7,7
Editorial e Gráfica	8,3	4,8
Móveis e Indústrias Diversas	9,8	7,4
Média	11,4	5,6
Recursos Naturais		
Alimentos e Bebidas	12,3	3,4
Fumo	4,3	3,9
Produtos de Madeira	2,2	3,3
Borracha e Plástico	16,5	6,8
Minerais Não-Metálicos	6,6	8,3
Média	8,4	5,1
Média Geral³	17,6	9,6

Fonte: IRPJ de 1998.

(1) Importações sobre a receita operacional líquida.

(2) Controle estrangeiro.

(3) Média das firmas.

mesmo quando se considera as diferenças em termos de distribuição setorial. Isto é, com raras exceções, mesmo quando comparadas setor a setor, as firmas estrangeiras apresentam maior propensão a importar.

No Gráfico 4, repete-se o mesmo exercício da tabela, mas com dados a quatro dígitos. Como fica evidente, a grande maioria dos setores se situa abaixo da linha diagonal, mostrando uma propensão a importar das empresas estrangeiras duas vezes superior, em média, à das firmas nacionais. Essa superioridade resiste até mesmo quando se observa o tamanho das firmas, como mostra o Gráfico 5. Ou seja, para todas as faixas de faturamento, as empresas estrangeiras apresentam propensão maior a importar.

Também se avaliou se essa superioridade se mantém quando se restringe a análise à importação de bens intermediários. Esse exercício só foi possível para o ano de 1995, uma vez que essa informação só consta do formulário do IRPJ nesse ano. Também não foi possível fazer uma comparação direta entre empresas nacionais e estrangeiras, porque só tivemos acesso às informações individualizadas das últimas. A comparação, então, foi entre o total das empresas e as empresas estrangeiras. Os resultados estão no Gráfico 6 e apontam uma propensão das empresas estrangeiras a importar insumos cerca de duas vezes superior à média.

GRÁFICO 4
Relação entre a Propensão a Importar das Empresas Nacionais e Estrangeiras – Indústria de Transformação a Quatro Dígitos da CNAE (1997)

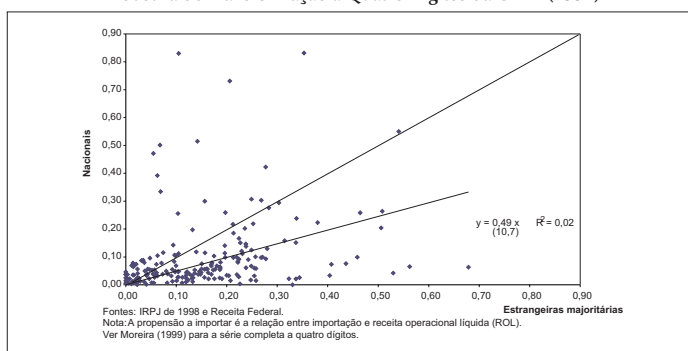


GRÁFICO 5
Propensão a Importar das Firmas Nacionais e Estrangeiras por Receita Operacional Líquida (R\$ Milhões – 1997)

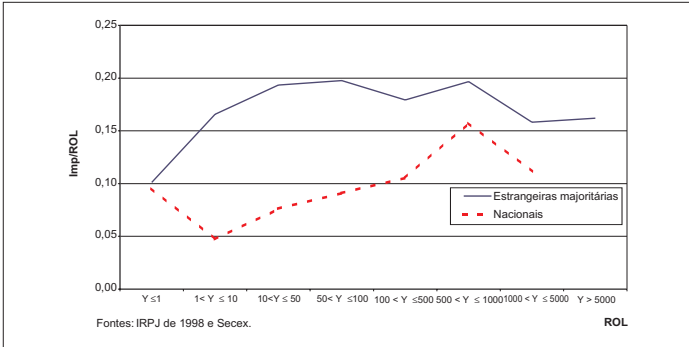
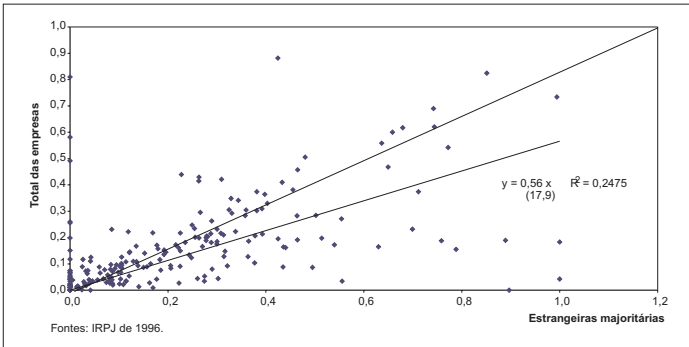


GRÁFICO 6
Relação entre a Propensão das Empresas Estrangeiras e do Total das Empresas a Importar Insumos – Indústria de Transformação a Quatro Dígitos da CNAE (1995)



Para finalizar esta seção e reforçar os resultados obtidos, fizemos um exercício econométrico envolvendo tanto exportações quanto importações, a partir das informações do IRPJ do ano-base de 1997 e da Secex para as firmas exportadoras e importadoras. O objetivo foi medir a sensibilidade des-

sas variáveis à questão da origem da propriedade, considerando-se fatores como tamanho (ROL) e setor (como no Quadro 1, definiram-se *dummies*, a partir do agrupamento dos setores, em três categorias de intensidade de fator: capital, trabalho e recursos naturais). O Quadro 2 apresenta os resultados e, como se pode observar, os sinais dos coeficientes relativos à propriedade, além de serem estatisticamente significativos, foram na direção sugerida pelos exercícios anteriores, no que diz respeito tanto às importações quanto às exportações. Com base nesses coeficientes, pode-se afirmar que, para um dado setor e para um dado tamanho de firma, as exportações das empresas estrangeiras são, em média, 179% superiores às nacionais, enquanto no caso das importações essa superioridade chega a 316%.²⁴

Em suma, as evidências disponíveis, embora longe de serem conclusivas, mostram uma integração das empresas estrangeiras com o resto do mundo superior à das empresas nacionais. Não há nenhuma razão para acreditar

QUADRO 2
O Impacto da Origem da Propriedade das Firmas sobre as Exportações e Importações, por Tamanho e Setor – 1997 (Em FOB, US\$)

<i>Variável Independente</i>	<i>Log. das Exportações</i>	<i>Log. das Importações</i>
Propriedade (Estrangeiras Maj. = 1 e Nacionais = 0)	0,58 (6,91)	1,15 (17,6)
Tamanho (Log. da ROL, R\$)	0,87 (47,8)	0,83 (65,6)
Setores Intensivos em Capital	-0,52 (-5,16)	0,37 (5,5)
Setores Intensivos em Trabalho	0,17 (1,61)	-0,05 (-0,74)
Valor de F	703,45	1453,33
F (P-Value)	0,000	0,000
Número de Observações	5.475	7.597
R ²	0,34	0,43

Nota: Os números entre parênteses são as estatísticas *T*. A classificação dos setores foi feita a partir de Moreira e Najberg (1998).

²⁴ No caso das exportações, $\exp(0,58) = 1,79$, e, no caso das importações, $\exp(1,15) = 3,16$.

que esse novo padrão de integração traga necessariamente prejuízos ao país. Pelo contrário, em vez de empresas superprotegidas com exportações altamente subsidiadas, têm-se agora empresas operando sob a concorrência das importações, com preços mais próximos dos preços internacionais e cuja participação das exportações no faturamento é crescente, apesar da drástica redução dos subsídios.

É verdade que os dados apontam um viés pró-importação, com as empresas estrangeiras apresentando propensão a importar mais elevada. Isso não é motivo, no entanto, para condenar o novo regime. Em primeiro lugar, seria pouco apropriado interpretar essa evidência como decorrente exclusivamente de uma distorção no comércio exterior imposta pelas empresas estrangeiras. O fato é que existem razões de mercado (e, portanto, ligadas a ganhos de eficiência) que podem justificar em grande parte esses resultados, como, por exemplo, as economias ligadas às compras em grande escala (*bulk buying*), o acesso à maior informação na escolha de fornecedores ou padrões de exigência mais elevados ligados à maior qualidade e sofisticação dos produtos. Um outro ponto a se levar em consideração seria uma possível correlação entre as propensões a importar e a exportar, uma vez que os produtos exportados, em função da maior pressão competitiva no mercado internacional e das facilidades fiscais (*drawback*, por exemplo), tendem a apresentar um conteúdo importado maior do que aqueles voltados para o mercado interno.²⁵ Os testes realizados na amostra com que trabalhamos, no entanto, não sugerem que essa seja uma explicação relevante para o caso brasileiro.²⁶

Em segundo lugar, caso um aprofundamento das investigações realmente identifique imperfeições ligadas a arranjos intrafirma, pressões políticas dos países de origem ou vantagens de financiamento, é possível remediá-las com instrumentos mais seletivos e precisos, como as agências de financiamento governamentais ou os órgãos de defesa da concorrência, sem que se tenha que voltar ao uso bruto da proteção. De qualquer forma, a magnitude do viés encontrado não sugere que esse tipo de imperfeição, descontados todos os argumentos apresentados, seja tal que anule os ganhos trazidos pelo novo regime, particularmente com relação às exportações.

25 A experiência coreana ilustra bem essa questão, ver, por exemplo, Moreira (1995).

26 O coeficiente de correlação entre as propensões a importar e a exportar em nível de firma ficou próximo de zero (0,032).

A se confirmar esse quadro, o papel do Estado com relação aos fluxos de comércio das empresas estrangeiras deve ser principalmente o de garantir um ambiente macroeconômico em que os preços relativos favoreçam o investimento na produção local e nas exportações. Em um cenário como esse, os regimes de comércio administrados, como aquele implantado para a indústria automobilística em fins de 1995, tendem a ser contraproducentes, já que trazem de volta os problemas do passado, sob o pretexto de resolver os problemas do presente. Se, por um lado, têm um impacto positivo de curto prazo na balança comercial, por outro, geram os problemas já comentados de *crowd-in*, de obsolescência dos produtos e de baixo crescimento da produtividade, que acabam por comprometer a competitividade da indústria nacional no médio e longo prazos.

4. Conclusão

Ao longo deste trabalho, procurou-se argumentar, em primeiro lugar, que a abertura comercial alterou significativamente os determinantes e a forma de o investimento direto operar no Brasil e, em segundo, que essa alteração foi na direção de ampliar seus benefícios e reduzir seus custos para o país. Essa argumentação foi baseada na avaliação de que, durante o regime de substituição de importações, a principal motivação do investimento direto foi a superação de barreiras tarifárias e não-tarifárias e de que, associado a esse padrão de investimento, desenvolveu-se uma forma de operar das empresas estrangeiras que trazia altos custos para o país. A proteção elevada promoveu escalas ineficientes, produtos e processos obsoletos, baixa produtividade e um grau muito limitado de integração ao comércio internacional, com base em generosos subsídios às exportações.

A mudança de regime comercial fez com que a decisão de investir na indústria do país passasse primordialmente por uma avaliação das vantagens locais, ao mesmo tempo que criou incentivos para que as empresas estrangeiras, já instaladas ou não, buscassem escalas competitivas e produtos, processos e produtividade mais próximos dos parâmetros internacionais. Nossa expectativa era que, como subproduto desse processo de adaptação ao novo regime, as empresas estrangeiras ampliassem suas parcelas de mercado, em particular nos setores intensivos em capital, em detrimento da empresa de capital nacional, e que houvesse uma elevação do grau de concentração da produção. Era também esperado que as empresas estran-

geiras passassem a se integrar ao comércio internacional de forma mais efetiva e vantajosa para o país, em função da eliminação do viés antiexportação e dos ganhos de escala e especialização promovidos pelo novo regime. As evidências apresentadas nesse sentido estão longe de ser conclusivas, mas pelo menos vão na direção de confirmar as hipóteses levantadas.

É importante ressaltar que tanto a elevação do grau de concentração como a perda de *market share* das empresas nacionais podem, nesse caso, estar associadas a ganhos de bem-estar para a economia brasileira. A concentração, no contexto da transição para uma economia aberta, pode refletir a busca da produção de bens a custos mais baixos e competitivos, sem que isso implique necessariamente maior poder de mercado por parte das firmas. A perda de *market share* das empresas nacionais, por sua vez, pensada em termos abstratos, não traz por si só ganho algum. Se o analista acredita que a origem de propriedade é relevante, pode inclusive argumentar que ela traz prejuízos para o desempenho da economia.

No caso da economia brasileira recente, no entanto, essa perda aparece como evidência da ruptura de um equilíbrio ineficiente em que a proteção elevada permitia que as firmas nacionais e estrangeiras operassem com baixos padrões de produtividade, encobrindo os diferenciais de competitividade entre esses dois grupos.

A mudança de regime rompeu com esse equilíbrio espúrio e deixou exposta a baixa competitividade da empresa nacional. Esse estado de coisas, no entanto, não foi causado pelo novo regime, que apenas o herdou. As causas dessa deficiência devem ser buscadas nas décadas de proteção incondicional. A abertura teve o mérito de mostrar que o único caminho de sobrevivência possível é o da redução de custos, da especialização, dos ganhos de escala, da modernização dos produtos e da ida ao mercado externo em busca de novos mercados e insumos. Esse é o único caminho que pode dar à tese da “superioridade da empresa nacional” alguma chance de ser comprovada.

Isso não significa dizer que o Estado deve assistir a esse processo de braços cruzados. Abertura não significa necessariamente *laissez-faire*. Falhas de mercado, principalmente no que diz respeito ao financiamento, colocam a empresa nacional em desvantagem em relação às empresas estrangeiras.

É preciso que essa imperfeição seja de alguma forma remediada, pelo menos para preservar a concorrência nos vários mercados. Esse enfoque, porém, é radicalmente distinto da opção protecionista do passado, que, em vez de favorecer a empresa nacional, perpetuava suas deficiências.

Referências Bibliográficas

- AITKEN, B., HANSON, G. e HARRISON, A. (1997). Spillovers, foreign investment and export behavior. *Journal of International Economics*, n. 43, p. 103-32.
- BACEN – Banco Central do Brasil (1998). *Censo de capitais estrangeiros no Brasil. Ano-base 1995*. Banco Central do Brasil.
- BALASUBRAMANYAM, V. N., SALISU, M. e SAPSFORD, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*, n. 106, p. 92-105, Blackwell.
- BAUMANN, R. (1985). *Exportações e crescimento industrial no Brasil*. Rio de Janeiro: Ipea-Inpes (Série Monográfica).
- BLOMSTRÖM, M. (1987). *Transnational corporations and manufacturing exports from developing countries*. New York: United Nations Center on Transnational Corporation.
- BLOMSTRÖM, M. e KOKKO, A. (1997). How Foreign Investment Affects Host Countries. *NBER, working paper 1745*. Cambridge MA.
- BRAGA, H. (1981). Aspectos distributivos do esquema de subsídios fiscais à exportação de manufaturados. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 11, n. 3, dezembro.
- BRAGA, H e MASCOLO, J. L. (1983). Mensuração da concentração industrial no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 12, n. 8.
- CLAUSING, A. K. (1998). The impact of transfer pricing on intrafirm trade. *NBER, working paper 6688*. Cambridge MA.
- CORDEN, M. (1974). *Trade policy and economic welfare*. Oxford: Clarendon Press.

- FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (1998). *Revista da Indústria*, edição especial, v. 3, n. 74, janeiro.
- FONSECA, R. (1986). Trade liberalisation and quality innovation in Brazilian autos. *Texto para Discussão*, n. 418. Rio de Janeiro: Ipea.
- FRANCO, G. (1996). A inserção externa e o desenvolvimento. Mimeo.
- FRITSCH, W. e FRANCO, G. (1998). Foreign direct investment and patterns of industrialization and trade in developing countries: the Brazilian experience. In: HELLEINER, G. K. (ed.). *Trade policy, industrialization and development*. Wider UNU.
- GLASS, A. J. e SAGGI, K. (1998). Multinational firms, technology transfer, and welfare. *Working Paper Ohio State University*, n. 97-04, dezembro.
- GRAHAM, E. M. (1991). Strategic trade policy and the multinational enterprise in developing countries. In: BUCKLEY, P. e CLEGG, J. (eds.). *Multinational enterprise in less developed countries*. Basingstoke: Macmillan.
- HORSTMANN, I. J. e MARKUNSEN, J. R. (1986). Up the average cost curve: inefficient entry and the new protectionism. *Journal Of International Economics*, n. 20, p. 225-47. North-Holland.
- JENKINS, R. (1991). The impact of foreign investment on less developed countries: cross-section analysis versus industry studies. In: BUCKLEY, P. e CLEGG J. (eds.). *Multinational enterprise in less developed countries*.
- KEESING, D. B. e LALL, S. (1988). Marketing manufactured exports from developing countries: learning sequences and public support. In: HELLEINER, G. K. (ed.). *Trade policy, industrialization and development*. Wider UNU.
- LALL, S. (1994). Industrial policy: the role of government in promoting industrial and technological development. *Unctad Review*.
- LAPLANE, M. F. e SARTI, F. (1997). O investimento direto estrangeiro no Brasil nos anos 90: determinantes e estratégias. *Revista do Instituto de Economia da Unicamp*, n. 8.

- _____ (1998). Novo ciclo de investimentos e especialização produtiva. In: Reis VELLOSO, J. P. dos (ed.). *O Brasil e o mundo: no limiar do novo século*. Rio de Janeiro: José Olympio.
- MELLO, L. R. de. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey. *Journal of Development Studies*, v. 34, n. 1, p.1-34, outubro.
- MOREIRA, M. M. (1995). *Industrialization, trade and market failures: the role of government intervention in Brazil and South Korea*. London: Macmillan Press.
- _____ (1999). Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior. *Texto para Discussão*, n. 67. Rio de Janeiro, BNDES.
- MOREIRA, M. M. e NAJBERG, S. (1998). Abertura comercial: criando ou destruindo empregos? *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 28, n. 2. Rio de Janeiro: Ipea, agosto.
- OECD – Organization for Economic Cooperation and Development (1994). *Manufacturing performance: a scoreboard of indicators*. OECD Documents.
- PINHEIRO, A. C. e MOREIRA, M. M. (1999). The profile of export manufacturing firms after trade liberalization in Brazil. *Ensaio BNDES*, no prelo.
- SCHERER, F. M. e ROSS, D. *Industrial market structure and economic performance*. Boston: Houghton Mifflin Co., 1990.
- SHY, O. (1995). *Industrial organization*. Cambridge MA: MIT Press.
- WILLMORE, L. N. (1986). The comparative performance of foreign and domestic firms in Brazil. *World Development*, v. 14, n. 4, p. 489-502.
- _____ (1987). Controle estrangeiro e concentração na indústria brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 17, n. 1, p. 161-90.
- _____ (1992). Transnationals and foreign trade: evidence from Brazil. *Journal of Development Studies*, v. 28, n. 2, p. 314-35, janeiro.

As Grandes Empresas nos Anos 90: Respostas Estratégicas a um Cenário de Mudanças

Nelson Siffert Filho
Carla Souza e Silva*

* Respectivamente, subchefe da Secretaria de Desenvolvimento Regional do BNDES e estagiária de economia da Área de Planejamento.

Resumo

O objetivo deste artigo é analisar as transformações ocorridas nas maiores empresas da economia brasileira ao longo dos anos 90, tendo por base o exame da estrutura de propriedade. Importantes compromissos estratégicos são selados a partir dos arranjos societários. Dessa maneira, são avaliados, sob o prisma microeconômico, dois processos complementares e inter-relacionados: as fusões e aquisições ocorridas no período 1991-1998, bem como as mudanças no controle societário das 100 maiores empresas no mesmo período. Para tal, são utilizados como referência teórica os conceitos associados à teoria da governança corporativa.

1. Introdução

Este artigo analisa as transformações ocorridas nas maiores empresas da economia brasileira ao longo dos anos 90, tendo por base o exame da estrutura de controle societário. Sob o prisma microeconômico, são avaliados os movimentos de natureza estratégica dessas empresas, a partir de dois processos complementares e inter-relacionados: as fusões e aquisições ocorridas no período 1991-1998, bem como as mudanças no controle das 100 maiores empresas no mesmo período.

Embora as respostas estratégicas se dêem em diversas dimensões – como por meio de processos de internacionalização, diversificação e inovação –, a análise está centrada na estrutura de propriedade das maiores empresas, levando-se em conta que essa dimensão sela importantes compromissos de natureza estratégica.

Em face das dificuldades em se obter informações sobre diversas transações de fusões e aquisições na economia brasileira, valemo-nos de dados levantados junto à KPMG, à Porvenir Online e ao BNDES. Além disso, como não foram informados os valores de algumas transações, realizamos várias estimativas, de modo que o total de fusões e aquisições ocorridas no Brasil no período assinalado foi calculado em US\$ 142 bilhões, incluindo as privatizações, que responderam por mais de 50% desse total. Dessa forma, examinaremos também as implicações das privatizações ocorridas nesse período em diversos setores da economia, como telecomunicações, energia e siderurgia.

De maneira complementar, examinamos a composição do controle societário das 100 maiores empresas na economia brasileira nos anos de 1990, 1995, 1997 e 1998. A partir da *fotografia* do controle acionário nesses anos, buscamos inferir as principais mudanças acontecidas nas empresas no tocante à natureza da propriedade. Em particular, examinamos em que medida os grupos familiares nacionais mantiveram ou expandiram suas atividades em uma década marcada tanto pela saída do setor público de parcelas expressivas do aparelho produtivo, quanto pelo avanço de *novos* agentes, como os investidores institucionais, de origem nacional e estrangeira. Nesta abordagem, a tipologia utilizada foi a de controle societário, apresentada pelos professores da Copenhagen Business School.

O cenário com que as empresas analisadas depararam-se nos anos 90 foi marcado pelas mudanças estruturais da economia brasileira – abertura comercial, estabilização monetária e a já mencionada privatização. Mudou, assim, profundamente o ambiente concorrencial, e mesmo institucional, que tais empresas, que chegaram ao final dos anos 80 em posição de destaque nacional, tiveram de enfrentar. A situação de estagnação e de alta inflação – marcante nos anos 80 – permaneceu na primeira metade dos anos 90, mas novos ingredientes foram adicionados ao ambiente competitivo, em especial a partir de 1994, mudando-o radicalmente.

A estratégia corporativa envolve um aspecto básico: a escolha do negócio no qual a corporação deve atuar. Nessa visão, a principal preocupação diz respeito ao posicionamento da corporação no mercado a longo prazo, levando-se em conta seus recursos internos. Entre as estratégias adotadas, destacam-se: a *diversificação* e a *especialização*. A diversificação tanto pode se dar para mercados e ou tecnologias relacionados com as atividades correntes da corporação como para mercados e ou tecnologias não relacionados às capacidades desenvolvidas. Neste caso, chama-se de “diversificação conglomerada”. Já a especialização pode ser entendida como a busca da centralização dos negócios em apenas um *core business*. Diversificação e especialização são, portanto, movimentos antagônicos sob o ponto de vista estratégico, uma vez que delimitam de forma diferenciada o espaço concorrencial. A especialização busca focar as capacidades, concentrando o risco, ao passo que a diversificação busca reduzir o risco, com maior ou menor sinergia com os negócios correntes da corporação.

As empresas, além de definirem em que mercado devem se posicionar, qual padrão de concorrência e quais as características tecnológicas do produto e do processo de produção com que se vão deparar, precisam desenvolver estruturas organizacionais para coordenar suas ações e dar cabo de suas estratégias. São constituídas para tal estruturas de governança que determinam os limites verticais das empresas [Williamson (1985)]. A partir dos atributos das transações coordenadas, são desenvolvidos ativos – de natureza humana, física, locacional, temporal e ou dedicada – com alta especificidade e capazes de promover economicidade às ações das empresas. Assim, são produzidas capacidades, de modo que a empresa passa a incorporar conhecimentos tácitos, levando à constituição de estruturas organizacionais complexas.

As alianças estratégicas, em geral, têm por base o desenvolvimento de ativos específicos. Há exemplos óbvios, como o de empresa fornecedora de gás que implanta uma unidade industrial destinada a um determinado cliente, com ativos dedicados no sentido técnico e locacional. Há também formas mais sutis, como o acordo de acionistas, em que cláusulas de saída do acordo, nomeação de diretores e relativas a investimento dão forma a alianças de longo prazo envolvendo negócios e interesses comuns.

No caso brasileiro, entre as características mais marcantes do processo de mudança das empresas nos anos 90 podem ser ressaltados dois aspectos: a expansão do padrão de controle societário, com base no compartilhamento do controle entre sócios nacionais e estrangeiros, e a formação de alianças estratégicas entre grupos nacionais.

Levando-se em conta essas variáveis de natureza estratégica e organizacional e a partir do exame do mercado corporativo, entendido como o espaço privilegiado das ações estratégicas, buscaremos, ao longo deste artigo, recuperar traços marcantes na configuração das maiores empresas na economia brasileira. Na seção seguinte, são apresentadas as estimativas do processo de fusões e aquisições no período 1991-1998, a participação das privatizações, bem como algumas características desse processo – por exemplo, setores mais atuantes, nacionalidade do capital comprador e algumas inferências sobre o grau de concentração em alguns subsetores. Posteriormente, tomando como referência a tipologia de controle societário apresentada por Thomsen e Pedersen (1997), são examinadas as transformações nas 100 maiores empresas da economia brasileira em termos de receita operacional líquida, independentemente de o controle ser nacional, estrangeiro ou estatal. Por fim, busca-se, à guisa de conclusão, e a partir da visão conjunta das fusões e aquisições e da mudança no controle das 100 maiores empresas, realçar as principais transformações ocorridas nas empresas brasileiras ao longo de boa parte dos anos 90.

2. Fusões e Aquisições no Brasil (1991-1998)

As fusões e aquisições se referem às transações que são realizadas visando à junção de duas ou mais empresas em uma única firma (fusão) ou à compra de participação acionária em uma empresa já existente, sem que isso implique necessariamente seu controle por meio da posse total das ações (aqui-

sição). Dessa forma, embora os valores das transações relacionadas a fusões e aquisições sejam de natureza distinta, sua avaliação conjunta permite obter, em um dado período e numa determinada região, uma *proxy* do mercado corporativo, no qual as mercadorias são as próprias firmas.

Ao definir suas estratégias de diversificação e de posicionamento no mercado, as firmas se deparam com *trade offs* entre os custos de transação associados a uma operação de fusões ou aquisições e os benefícios decorrentes dessa estratégia. O movimento de fusão e aquisição remete, portanto, à questão central da economia dos custos de transação, ou seja, qual o limite que uma firma deve ter? Até que ponto ela deve internalizar determinadas atividades, aumentando a abrangência das transações sob sua coordenação direta, *vis-à-vis* ter acesso ao produto dessas atividades com a realização de transações mercantis?

A especificidade dos ativos, juntamente com outros atributos das transações – como a frequência com que são realizadas e o grau de incerteza associado –, nos fornece importantes indicadores para o escopo da firma, segundo a teoria dos custos de transação. Todavia, como esta abordagem está inserida na chamada nova economia institucional, deve-se levar em conta que as organizações corporativas (estruturas de governança) têm seu escopo determinado também pelo ambiente institucional.

Por seu turno, o ambiente institucional veio sendo significativamente alterado. O processo de globalização, na medida em que ampliou os mercados por meio de quedas das barreiras aos fluxos de bens, serviços e capitais, alterou também o ambiente institucional no qual as empresas estavam acostumadas a operar. Além disso, levou ao acirramento da concorrência interempresarial não apenas no Brasil, mas também no mundo. Dessa maneira, a evolução das fusões e aquisições deve ser entendida como resposta estratégica das corporações ao surgimento desse novo ambiente institucional e concorrencial proporcionado pelo processo de globalização. As principais conseqüências dessa evolução são o aparecimento de megacorporações, a concentração produtiva e a elevação das escalas mínimas de produção em diversos setores.

Entre as principais motivações do movimento de fusões e aquisições, destacam-se:

- a penetração em novos mercados, em curto período de tempo;
- a consolidação do *market share* a nível global;
- as oportunidades de investimento, em função da desregulamentação dos mercados;
- a alteração no padrão tecnológico, proporcionando amplas escalas de produção e a redução de custos;
- a obtenção de sinergias de natureza tecnológica, financeira, mercadológica e organizacional; e
- a possibilidade de ganhos de natureza financeira.

Desde 1990, tem sido significativo o crescimento de fusões e aquisições em âmbito mundial. Entre 1994 e 1998, esse processo evoluiu a uma taxa anual de 43%, em média, alcançando, ao final do período, um montante de transações acima de US\$ 2 trilhões.

Entre as maiores fusões e aquisições ocorridas no mundo, parte significativa refere-se às corporações norte-americanas. A maior transação, anunciada em novembro de 1998, entre a Exxon e a Mobil, chegou a US\$ 86,3 bilhões (soma do valor de mercado das duas empresas). Há outros exemplos expressivos, acima do patamar de US\$ 50 bilhões, como a operação entre o Travelers Group e o Citibank (US\$ 72 bilhões), entre a AT&T e a TeleCom (US\$ 70 bilhões) e entre a BP e a Amoco (US\$ 55 bilhões). Verifica-se, no cenário internacional, o predomínio de transações nos setores financeiro, de telecomunicações e de petróleo.

Outra dimensão a ser considerada é a relação entre o movimento de fusões e aquisições e o investimento direto estrangeiro. De acordo com a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento [Unctad (1998)], o processo de fusões e aquisições é o principal motor dos fluxos de investimento direto estrangeiro. Só em 1997, as transações transfronteiriças – envolvendo empresas de diferentes nacionalidades – representaram 85% dos fluxos de investimento direto estrangeiro [Unctad (1998)], tendo crescido a uma taxa de 21% a.a. no período 1987-1990, de 30,2% a.a. no período 1991-1995 e de 45,2% a.a. entre 1996 e 1997.

No Brasil, o ingresso do investimento direto estrangeiro também está fortemente associado ao processo de privatizações e ao movimento de fusões e aquisições. Os investimentos destinados à aquisição de empresas estatais

chegaram a US\$ 2,6 bilhões em 1996, dobrando em 1997 para US\$ 5,2 bilhões, representando 28% desses investimentos observados no país nesses anos [Laplane e Sarti (1999)]. Já as operações de fusão e aquisição, incluindo o setor privado, foram responsáveis por 30% da entrada desse tipo de investimento em 1995 e por 32,5% em 1996.

Ressalte-se, contudo, que, com relação ao movimento de fusões e aquisições propriamente dito no Brasil, há uma relativa precariedade de informações. Em termos de número de transações, o Gráfico 1 apresenta a evolução no período 1992-1998. A estimativa é que o valor das fusões e aquisições no Brasil, no período 1991-1998, tenha sido da ordem de US\$ 142 bilhões, incluindo as privatizações, que responderam por 51,7% desse total. De acordo com a KPMG (1998), somente em 1998 essas transações movimentaram uma soma estimada entre US\$ 35 bilhões e US\$ 40 bilhões.

O Gráfico 2 apresenta uma estimativa dos valores movimentados em processos de fusão e aquisição no Brasil por setor de atividade, enquanto a Tabela 1 mostra os números de transações por setor. Conforme se observa nesse gráfico, as fusões e aquisições ocorridas em quatro setores (de ener-

GRÁFICO 1
Número de Fusões e Aquisições de Empresas no Brasil entre 1992 e 1998

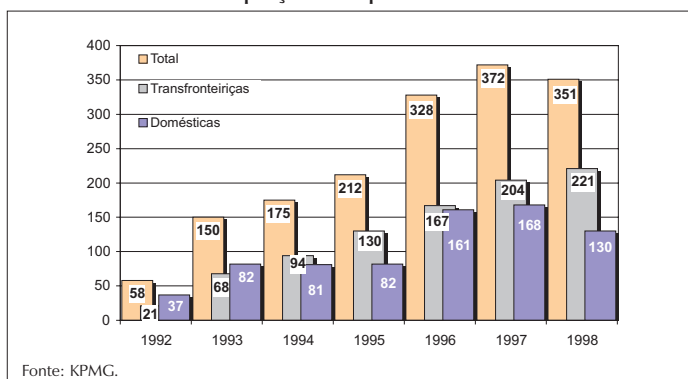


GRÁFICO 2
Valor das Transações de Fusão e Aquisição no Brasil entre 1992 e 1998, por Setor de Atividade (US\$ Milhões)

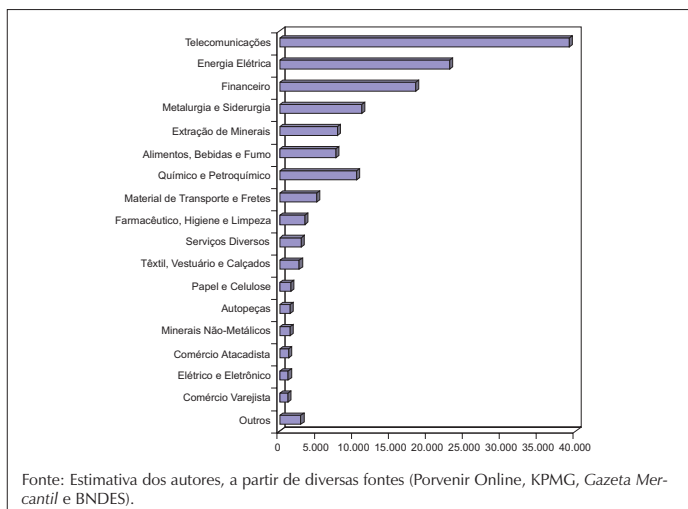


TABELA 1
Número de Transações de Fusões e Aquisições Efetuadas entre 1992 e 1998, por Setor de Atividade

Principais Setores	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Total
Alimentos, Bebidas e Fumo	12	28	21	24	38	49	36	208
Financeiro	4	8	15	20	31	36	28	142
Químico e Petroquímico	4	18	14	13	18	22	25	114
Metalurgia e Siderurgia	11	13	11	9	17	18	23	102
Elétrico e Eletrônico	2	7	5	14	15	19	9	71
Telecomunicações	1	7	5	8	5	14	31	71
Outros	24	69	104	124	204	209	193	938
Total das Fusões	58	150	175	212	328	372	351	1.646

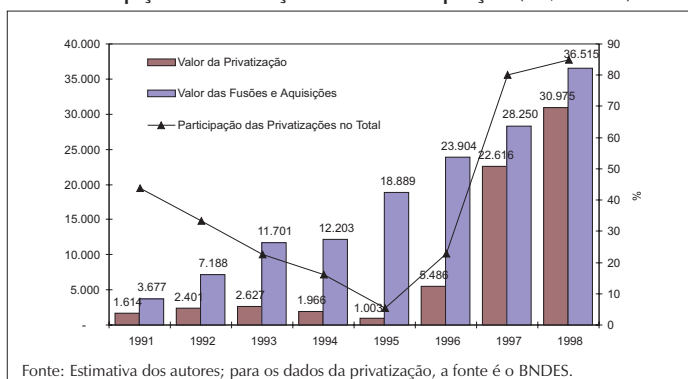
Fonte: KPMG, apud Favaret (1999).

gia elétrica, de telecomunicações, financeiro e siderúrgico) representaram cerca de 60% do total observado no período. A privatização de empresas estatais em setores intensivos em capital justifica os valores mais elevados das transações, embora, ao se observar o número das transações efetuadas, os setores mais dinâmicos sejam o de alimentos, bebidas e fumo, o financeiro e o químico e petroquímico.

Os setores intensivos em capital são aqueles que apresentam o maior valor das transações efetuadas. Como as privatizações desses setores decolaram, sobretudo no biênio 1997-1998, verifica-se um aumento de sua participação nos movimentos de fusão e aquisição, tendo correspondido a cerca de 80% do total nesses anos (Gráfico 3).

Em termos de valor, há o predomínio dos setores de telecomunicações, de energia e de siderurgia. Com relação ao controle acionário, observa-se que a maioria das empresas passou a ter o controle compartilhado misto, ou seja, um arranjo societário no qual estão presentes sócios nacionais e estrangeiros. Destaca-se também a presença de consórcios nacionais, com participação expressiva de fundos de pensão. Essas questões serão abordadas mais adiante.

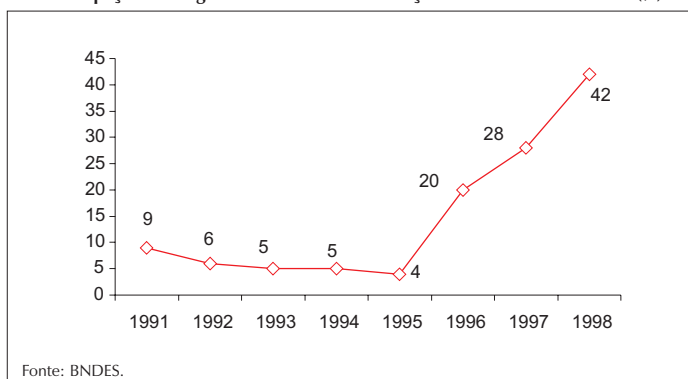
GRÁFICO 3
Participação das Privatizações nas Fusões e Aquisições (US\$ Milhões)



Já em termos de participação do capital estrangeiro na privatização, observa-se, no Gráfico 4, o crescimento significativo após 1995, quando ela se elevou de cerca de 4% para 42% do total realizado no período 1991-1998. Contudo, apesar dessa crescente participação das empresas estrangeiras no processo de privatizações, bem como no movimento de fusões e aquisições como um todo, cabe destacar que a atuação das empresas nacionais nesse processo está longe de ser tímida. Elas enxergaram no processo de privatizações e no interesse estrangeiro pelas empresas privatizadas boas oportunidades de diversificação de suas atividades. Essas empresas formaram alianças e parcerias entre si e com as empresas estrangeiras, por meio do que são alavancados recursos, bem como tecnologia e *know-how*.

Como exemplo de aliança estratégica entre grupos nacionais, podemos citar o caso do Grupo Votorantim, que formou um consórcio com o Grupo Camargo Correa e o Bradesco, o VBC, para participar nas privatizações do setor de energia. Através desse consórcio, foi arrematada, em conjunto com fundos de pensão, a CPFL em 1997. Em 1998, a CPFL, sob controle do consórcio VBC, se associou à Eletricidade de Portugal e comprou a Eletropaulo. Além disso, pode-se destacar sua atuação no setor de cimento, ao efetuar uma série de aquisições de empresas de menor porte, visando man-

GRÁFICO 4
Participação Estrangeira no Total das Privatizações – Valores Acumulados (%)



ter a liderança no setor. Já o Grupo Camargo Correa formou parcerias com outros grupos de construção pesada para a administração de concessões de vias de transportes (Via Lagos e Ponte S.A.) e também se utilizou do movimento de fusões e aquisições para entrar no mercado cimenteiro, atividade complementar ao *core business* do grupo (construção pesada).

Outro exemplo é o Grupo Inepar, cujas atividades estavam centradas nos setores de montagem industrial e equipamentos elétricos e que, através da aquisição de empresas, ampliou sua participação nesses setores. Adquiriu a Sade Viges, promovendo sua fusão com a FEM (Companhia Siderúrgica Nacional – CSN) e formando a Inepar-FEM, a maior empresa de montagens industriais do país. Atualmente, a Inepar-FEM tem uma parceria com a alemã Noell Stahh para a agregação de tecnologia na área de movimentação de cargas portuárias. Além disso, utilizou-se da formação de outras parcerias para diversificar suas atividades, avançando sobre os setores de energia elétrica (operação de hidrelétricas) e telecomunicações, a partir das oportunidades abertas pelas privatizações. Como exemplo, pode-se citar a participação do grupo no consórcio Global Telecom, juntamente com a Motorola (dos Estados Unidos), a Nissho Iwai e o DDI (do Japão) e o grupo Suzano, que ganhou a concessão de exploração da Banda B de telefonia celular nos estados de Santa Catarina e Paraná.

Esses não são casos isolados e decorreram do desempenho da economia brasileira nos últimos anos, que proporcionou um ambiente favorável ao crescimento da participação estrangeira nas privatizações, à medida que se consolidava a estabilidade monetária. Essa tendência, aliada ao posicionamento mais aberto do empresariado nacional, fez germinar alianças como as mencionadas.

Numa perspectiva setorial, observa-se nos anos 90 em alguns setores, como alimentos, bebidas e fumo e comércio varejista, movimentos de fusões e aquisições envolvendo, exclusivamente, partes privadas. Naturalmente, o processo de abertura teve impacto na intensidade desse movimento em tais setores, mas foi um processo diferente do que ocorreu nos setores de energia, telecomunicações, siderurgia e petroquímica, nos quais a reestruturação em termos de fusões e aquisições se deu a partir da saída do Estado dessas atividades produtivas. O setor financeiro também passou por transformações substanciais, em função da desregulamentação.

Vejamos, então, os traços principais dessas mudanças de controle societário decorrentes do movimento de fusões e aquisições, sob a ótica setorial.

Há setores nos quais esse movimento se deu predominantemente entre partes privadas, não havendo nenhum estímulo externo à própria dinâmica do setor. Nesse grupo estão inseridos os setores de alimentos, bebidas e fumo, comércio varejista, autopeças, farmacêutico, automobilístico, têxtil e vestuário, cimento, entre outros, em que não houve intervenção direta do Estado nas transações. Concentraremos nossa análise nos dois primeiros setores, uma vez que foram bastante dinâmicos nos seus movimentos (considerando-se o número de transações ocorridas) e estão inter-relacionados.

Um dos fatores que impulsionaram as fusões e aquisições no setor de alimentos foram os movimentos à jusante da cadeia, ocorridos no setor de comércio varejista, em especial, no segmento de super e hipermercados. Dessa maneira, pode-se, entre outras observações, afirmar que as fusões e aquisições ocorridas no setor de alimentos, bebidas e fumo foram uma resposta dos produtores em busca de maior poder de barganha com relação aos seus distribuidores, e vice-versa. São movimentos correlacionados que, em alguma medida, se auto-impulsionam.

É claro que esses movimentos nos dois setores também apresentam características peculiares. No caso do setor de alimentos, de acordo com Favaret (1999), podem ser identificados outros fatores de estímulo, como a saturação dos mercados nos países desenvolvidos, levando as empresas estrangeiras a buscar novos mercados; o aumento dos custos com propaganda (devido ao acirramento da concorrência, a questão da marca se tornou imperativa); a focalização nos negócios principais; e a entrada em mercados regionais e locais.

No setor de alimentos, bebidas e fumo, o volume de transações tem refletido a busca do aumento de poder de mercado, principalmente através da diversificação e da atuação em diferentes segmentos. Os maiores atores desse processo são as empresas estrangeiras. De acordo com Rodrigues (1999, p. 21):

“Os investimentos estrangeiros nessas indústrias se dão na forma de fusões e/ou aquisições de empresas para tentar expandir a capacidade de produção/vendas

das corporações, e saltar etapas na conquista de novos mercados. A aquisição de ativos intangíveis, como marcas, redes de fornecedores/distribuidores, é fator-chave para o crescimento das empresas nesses setores em que a dinâmica concorrencial é pautada por estratégias mercadológicas, em função da crescente segmentação do consumo. As F&A são, muitas vezes, mais eficazes e preferíveis ao crescimento orgânico das corporações em mercados regionais dominados por marcas consagradas.”

Das 208 transações ocorridas no setor entre 1992 e 1998, cerca de 60% envolveram empresas estrangeiras na ponta compradora. Uma das consequências é que, dentre as 20 maiores empresas do setor em 1991, apenas duas eram estrangeiras, enquanto em 1998 o número de estrangeiras entre as 20 maiores ascendia a 13 empresas [*Gazeta Mercantil* (1998)]. Não obstante, como ressalta Rodrigues (1999), ainda há o predomínio de empresas brasileiras no setor, que estão concentradas principalmente nos segmentos de frigoríficos e processamento de grãos.

Merecem destaque aqui as estratégias adotadas pela Parmalat, Danone, Nabisco e Bunge y Born. As três primeiras vêm adotando estratégias de “diversificação especializada” [Faveret (1999)], isto é, ao mesmo tempo que diversificam suas atividades para subsetores como massas e biscoitos, sucos e chás, derivados de tomate, mantêm-se na atividade principal, de alimentos e bebidas. Para tanto, a Parmalat, por exemplo, fez mais de 25 aquisições de empresas nesse período, dentre as quais a Batávia, a Mococa, a Etti e a Neugebauer.

Dois fatos ainda podem ser citados como tendo contribuído para a ampliação do investimento estrangeiro no setor no Brasil: o crescimento do consumo de alimentos proporcionado pelo aumento do poder aquisitivo após a estabilização monetária e o acréscimo das margens de lucro de certos segmentos, com a abertura comercial. Segundo Rodrigues (1999), países onde ocorre má distribuição de renda, como o Brasil, há alta elasticidade-renda na demanda por alimentos, fato que traz boas perspectivas para o mercado brasileiro. Com relação ao aumento das margens de lucros, a autora menciona o caso do segmento de cervejas, que com a abertura e a valorização cambial viu seus custos serem reduzidos, uma vez que parte dos insumos usados na produção de cerveja é importada (o lúpulo e o colupulim). Nesse segmento, a entrada de concorrentes estrangeiros se deu pela

associação de empresas estrangeiras com as nacionais (Miller-Brahma e Anheuser-Bush¹), não sendo forte a concorrência através de importações.

Além do aumento da participação estrangeira, o processo de fusões e aquisições contribuiu para a elevação do grau de concentração do setor. Em 1991, tomando-se por base a classificação de alimentos, bebidas e fumo da revista *Balanço Anual*, da *Gazeta Mercantil* (1998), numa amostra de 338 empresas, as 20 maiores respondiam por 42% da receita operacional líquida do setor em 1998, enquanto em uma amostra de 252 empresas as 20 maiores responderam por 67% do total da receita.

Também os movimentos de fusões e aquisições ocorridos no setor de comércio varejista se caracterizaram pela busca de empresas estrangeiras por maior participação no promissor mercado brasileiro. Nesse sentido, pode-se destacar as estratégias do Carrefour e do Sonae.

O Carrefour, líder no mercado nacional, recentemente incorporou à sua estratégia de expansão as aquisições, tendo adquirido a rede Eldorado e algumas unidades das Lojas Americanas. O grupo português Sonae, que entrou no mercado nacional em 1989, é atualmente a quinta maior rede de supermercados do Brasil, de acordo com a *Gazeta Mercantil* de 11.5.99). Esse rápido crescimento foi obtido por meio da incorporação de diversas redes localizadas principalmente na Região Sul, sendo as mais importantes a do Mercadorama, do Coletão, do Real, do Extra Econômico, do Nacional e da Cândia. Das empresas estrangeiras atuantes no Brasil, apenas a Wal Mart (dos Estados Unidos) ainda não adotou a estratégia de fusões e aquisições para sua expansão, tendo focado sua atuação mais nas suas capacidades de logística e tecnologia de informação.

O Bompreço – grupo com atuação concentrada na Região Nordeste – é um caso a ser destacado. Associou-se ao grupo holandês Royal Ahold em 1996, através do compartilhamento de seu controle societário. A partir de então, passou a adotar uma estratégia agressiva de aquisições, com o objetivo de fortalecer sua posição, principalmente nos mercados do Norte e Nordeste, tendo comprado as redes de supermercados Supermar e Petipreço, reforçando sua posição.

1 Atualmente, essas parcerias estão sendo desfeitas depois da anunciada fusão entre a Brahma e a Antarctica.

O que se nota nas estratégias desses grupos ao adotarem a prática de fusões e aquisições é a busca de maior participação em mercados regionais e de maiores escalas. Como o Brasil tem grandes dimensões, são poucos os grupos de comércio varejista com atuação nacional. Também não é visível a diversificação dos grupos para outros segmentos do varejo além daqueles de tradicional atuação, por meio da aquisição de empresas de diferentes segmentos. O que vem ocorrendo, em particular no segmento de super e hipermercados, é que as empresas vêm buscando diversificar a oferta de produtos, cada vez mais passando a vender roupas, remédios e outros artigos, só que essa diversificação não tem relação direta com o movimento de fusões e aquisições. No sentido estrito, esse movimento no setor, portanto, se reflete em estratégias de especialização (no segmento de atuação), na busca de maior eficiência e no aumento do *market share*.

No caso das privatizações – com fusões e aquisições decorrentes da iniciativa estatal –, destacam-se os setores de energia, telecomunicações, petroquímica e siderurgia. Nos dois primeiros, o movimento é recente, em particular, no setor de energia, no qual ainda não foram completadas as privatizações. Nos outros dois setores, após a saída do Estado da atividade produtiva, ocorreram movimentos subseqüentes de fusões e aquisições.

Nos setores de energia e telecomunicações, como o fornecimento desses serviços estava concentrado nas mãos do Estado, o processo de privatizações promoveu uma desconcentração e o aumento da concorrência. No setor de energia, muitas empresas, antes de serem leiloadas, foram cindidas e cada empresa resultante tornou-se responsável por uma etapa no fornecimento de energia. Esse foi o caso da Cesp, dividida em Elektro (transmissão) e Cesp (geração). Além disso, para evitar que, passado o processo, ocorressem movimentos de verticalização, as empresas que participarem da etapa de geração não poderão comprar outras da fase de transmissão nem de distribuição, e vice-versa.

Também as empresas de telecomunicações foram reestruturadas antes de serem vendidas. No caso da telefonia celular, formaram-se *holdings*, através de fusões, para atuação em uma determinada região (por exemplo, a Tele Centro-Sul). Os grupos que participam do controle de uma determinada empresa de telefonia celular não podem ter o controle de outra empresa do mesmo segmento e só podem participar do controle de uma de telefo-

nia fixa em uma outra região que não aquela coberta pela empresa de telefonia celular da qual participa. Para estimular a concorrência, foram vendidas concessões de operação da Banda B, no caso de telefonia celular, e de empresas-espelho, no caso da telefonia fixa e de longa distância.

As empresas estrangeiras foram bem ativas nesse processo. Do total de empresas privatizadas nos dois setores, o capital estrangeiro tem participação em cerca de 60% delas, somando-se os casos em que controlam ou compartilham o controle com empresas ou investidores institucionais nacionais. A participação do capital nacional se deu pela formação de parcerias entre si, com empresas estrangeiras e com investidores institucionais. Em geral, as empresas estrangeiras que adquiriram empresas nacionais de energia ou de telecomunicações já atuavam no setor em seus países de origem ou em outros países, ou seja, valeram-se das privatizações para expandir suas áreas de atuação. Já as empresas nacionais buscaram diversificar suas atividades para os setores privatizados, não tendo, de modo geral, experiência prévia nos setores. Dessa maneira, a formação de parcerias e o compartilhamento do controle se mostraram como as melhores alternativas para essas empresas, na medida em que poderiam agregar conhecimento, experiência e recursos.

O Quadro 1 apresenta as privatizações ocorridas no setor de telecomunicações em 1998. Bastante representativo, nele pode-se visualizar a formação dos consórcios, que são parcerias entre as empresas, e, em particular, perceber a atuação das empresas brasileiras nessas estratégias. Cabe também apontar a ativa presença de investidores institucionais – os fundos de pensão. Essas questões serão melhor discutidas na próxima seção.

No setor siderúrgico, as privatizações foram responsáveis pelas principais fusões e aquisições. O processo de privatização brasileiro se encaixa no movimento de desestatizações promovido no setor em âmbito mundial, atrelado à necessidade de reestruturação (taxas de lucro baixas, retração da demanda, excesso de capacidade produtiva), tendo favorecido a internacionalização do capital e a concentração industrial da produção. É de se esperar movimentos no sentido concentrador, uma vez que os grupos envolvidos são os nacionais em busca de maior competitividade tanto no mercado nacional quanto no mercado global.

QUADRO 1
Desestatizações no Setor de Telecomunicações – 1998

<i>Empresa</i>	<i>Valor (US\$ Bilhões)</i>	<i>Compradores (Participação %)</i>	<i>Países (Participação %)</i>
Telesp	4,97	Telefónica S.A e Subsidiárias: 56,6 Telecom de Portugal: 23 Iberdrola Investimentos: 7 Banco Bilbao Vizcaya: 7 RBS Participações: 6,4	Espanha: 70,6 Portugal: 23 Brasil: 6,4
Tele Centro-Sul Participações S.A.	1,77	Timepart Part. Ltda: 62 Stet International: 19 Techold Part. S.A (Opportunity, Previ e Sistel): 19	Brasil: 81 Itália: 19
Tele Norte-Leste Participações S.A.	2,94	Construtura Andrade Gutierrez: 21,20 Inepar S.A Ind. e Const.: 20 Macal Inv. e Partic. S.A.: 20 Fiago Participações S.A (Funcel): 18,70 Brasilseg: 10,05 Cia. de Seguros Aliança: 10,05	Brasil: 100
Embratel Participações S.A.	2,27	MCI International: 100	Estados Unidos: 100
Telesp Celular	3,08	Portelcom Participações (Portugal Telecom)	Portugal: 100
Tele Sudeste Celular Participações S.A.	1,16	Telefónica Internacional: 92,98 Iberdrola Investimentos: 6,98 NTT Mobili Communications: 0,02 Itochu Corporation: 0,02	Espanha: 99,96 Japão: 0,04
Telemig Celular Participações S.A.	0,65	Telesystem International Wireless Inc.: 48 Opportunity: 21 Fundos de Pensão (Previ e Sistel): 18 Outros: 13	Canadá: 48 Brasil: 52
Tele Celular Sul Participações S.A.	0,60	UCB Participações (Globopar e Bradesco) Bitel Participações (Stet Mobile Holding N.V.)	Brasil: 50 Itália: 50
Tele Nordeste Celular Participações S.A.	0,57	UCB Participações (Globopar/Bradesco) Bitel Participações (Stet Mobile Holding N.V.)	Brasil: 50 Itália: 50
Tele Leste Celular Participações S.A.	0,37	Iberdrola Energin S.A. Telefónica Internacional S.A. (Tisa)	Espanha: 100
Tele Centro-Oeste Participações S.A.	0,38	Splice	Brasil: 100
Tele Norte Celular Participações S.A.	0,16	Telesystem International Wireless Inc.: 48 Opportunity: 21 Fundos de Pensão (Sistel e Previ): 18 Outros: 13	Canadá: 48 Brasil: 52

No Brasil, as transações envolvendo fusões e aquisições na siderurgia e na metalurgia – 102 no total, entre 1992-1998 – levaram a um aumento no grau de concentração. Enquanto em 1991 as 20 maiores empresas, em uma amostra de 533 empresas, concentravam 57% da receita operacional

líquida total do setor, em 1997, para uma amostra de 267 empresas, as 20 maiores respondiam por 67%, segundo a revista *Balanço Anual [Gazeta Mercantil (1998)]*. É interessante ressaltar que, incluindo os consórcios mistos, as empresas estrangeiras passaram a responder por 45% da receita operacional líquida total do setor, quando respondiam por 36% em 1992.

O programa de privatizações foi o ponto de partida para o processo de reestruturação no setor, que posteriormente agregou outras transações de fusão e aquisição, como foi o caso, por exemplo, da Acesita. Esta foi comprada, em 1993, por um consórcio formado pela Nippon Steel, Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), Bozano, Simonsen e os fundos de pensão Previ e Valia. Em 1996, a Acesita, que já detinha o controle da Aços Villares, adquiriu parcela expressiva do controle da CST (34%). Em 1998, teve parte do seu controle (40%) adquirido pela Usinor – grupo siderúrgico francês. A entrada da Usinor no mercado brasileiro foi motivada pela possibilidade de se expandir no mercado mundial, valendo-se do aproveitamento de sinergias com uma siderúrgica produtora de aço inoxidável e pelo acesso à produção de placas da CST, um insumo estratégico para a Usinor. Por sua vez, a Acesita se beneficiou do acesso à tecnologia e da rede mundial de distribuição da empresa estrangeira.

A Gerdau é outro exemplo nesse processo de fusão e aquisição: adquiriu a Aços Finos Piratini em 1992 e fundiu suas empresas siderúrgicas numa única empresa, a Gerdau S.A. Também obteve participação societária na Açominas e vem internacionalizando suas atividades, criando subsidiárias no Uruguai, na Argentina, no Chile e no Canadá.

De acordo com Andrade *et alii* (1999), as empresas nacionais têm buscado atuar em sinergia com as multinacionais, através de parcerias, para a implantação de melhores práticas e tecnologias. Cita-se como exemplo a *joint venture* montada pela CSN com a Imsa (do México), a Cisa, destinada à construção de uma usina de aços revestidos. Contudo, a entrada de capitais estrangeiros pode ser considerada tímida, restringindo-se a participações minoritárias em algumas empresas, como, por exemplo, as participações da Nippon Steel na Usiminas (18%) e da Kawasaki na CST (20%). Certamente, o ingresso da Usinor no capital da Acesita contribuiu para mudar esse quadro.

Uma característica a ser ressaltada nesse movimento de fusões e aquisições é o papel desempenhado pelos bancos privados no processo de privatização do setor. No momento inicial, tanto no caso da Usiminas como no da CSN, eles foram ativos na formação de consórcios. Todavia, com as dificuldades enfrentadas pelo setor financeiro nos anos 90, aliadas às estratégias de realocação de portfólio, houve um reposicionamento com o ingresso de novos atores. Isso pode ser percebido na saída de bancos – Bamerindus, Bozano, Simonsen e Unibanco – do controle de algumas empresas do setor. Eles entraram nas privatizações de empresas siderúrgicas visando à troca de moedas de privatização por ativos reais, mas a necessidade de investimentos com prazos de retorno mais longos os tem retirado do setor [Andrade *et alii* (1999)]. Entre os novos atores, destaca-se o papel da Camargo Correa na Usiminas.

Outro fato bastante relevante na evolução da composição societária da siderurgia brasileira refere-se à privatização da CSN. O grupo vencedor do leilão foi composto pelo Grupo Vicunha – até então atuante apenas no setor têxtil –, o Banco Bamerindus, fundos de pensão e outros bancos nacionais e investidores externos.

Com a privatização da CVRD em 1997, formou-se uma circularidade, em termos de controle societário, em parcela expressiva do setor siderúrgico nacional. Afinal, a CVRD é detentora de posições acionárias em diversas empresas do setor: Açominas (3% do capital votante), CST (21%), Usiminas (21%) e CSN (10%). O Consórcio Brasil, constituído pela CSN (25,55%), por fundos de pensão (39,29%), Investvale e BNDESPAR (9,47%), Banco Opportunity (16,73%) e Nations Bank (8,97%), adquiriu a Valepar, *holding* que detém 41,73% do capital votante da CVRD, pelo valor de R\$ 3,33 bilhões. Dessa maneira, essa privatização contribuiu fortemente para o aumento das participações cruzadas no setor e reforçou sobremaneira as posições da CSN e dos fundos de pensão, em especial o do fundo de pensão do Banco do Brasil (Previ).

O processo de reestruturação no setor deve continuar levando ainda a um maior aumento da concentração. Seja em função da estrutura societária complexa do setor, que acaba por colocar entraves à competitividade das empresas, seja porque já estão em andamento possíveis redefinições.

No setor petroquímico, o movimento de fusões e aquisições também foi liderado pelo programa de privatizações. As vendas de participações estatais, diferentemente dos demais setores analisados, foram iniciadas na década de 70 e se intensificaram nos anos 90. Dentre as transações realizadas no período 1991-1998, destaca-se a venda das centrais de matérias-primas: a Copene, a Copesul e a PQU. Ao todo, foram 114 operações no período, que refletiram principalmente as estratégias de reafirmação e expansão para o setor petroquímico, como foi o caso dos Grupos Suzano e Odebrecht, Unipar e Mariani.

Foi grande a disputa desses grupos pelas centrais de matérias-primas, estratégicas para a segunda geração, na qual estão concentrados. Alguns grupos aproveitaram as privatizações para diversificar suas atividades para subsetores, como foi o caso do Suzano. O grupo tradicionalmente atua na segunda geração e passou a atuar também na produção de borrachas sintéticas, com a aquisição da Petroflex.

Esse foi um setor fortemente afetado pela abertura econômica, que colocou as empresas brasileiras vulneráveis à maior concorrência estrangeira, constituída de empresas com maiores escalas de produção e, portanto, mais eficientes. Nessa perspectiva, ainda está se processando uma reestruturação no setor, de modo a promover o aumento das escalas e a maior competitividade das empresas nacionais líderes. Esse processo de reestruturação consiste na redefinição das empresas atuantes em cada pólo, isto é, espera-se que os grupos concentrem suas atividades em um determinado pólo, vendendo suas participações em outros para outras empresas. Vital para as empresas nacionais, essa reestruturação tende a gerar novos movimentos de fusão e aquisição e o aumento no grau de concentração.

Mais uma consideração a ser feita é quanto ao papel da Petrobras no setor. A empresa tem constituído parcerias com grupos privados – como as com a Odebrecht e a Rio Polímeros –, demonstrando ser um parceiro estratégico bastante disputado entre os *players* nacionais e mundiais de energia e petroquímico.

O setor financeiro destaca-se nas fusões e aquisições em face da liberalização da participação estrangeira no sistema financeiro nacional e da regulamentação de alguns segmentos. Tomando-se como referência a

participação dos 20 maiores bancos no total de ativos do sistema bancário nacional, verifica-se que houve significativo avanço de instituições estrangeiras no setor. Essas empresas concentravam menos de 10% do total de ativos em 1994, ao passo que passaram a responder por cerca de 35% em 1998.

Esse avanço das empresas estrangeiras em grande parte foi feito por meio de fusões e aquisições, sendo parcela significativa delas realizada no âmbito do Proer – o programa gerenciado pelo Banco Central de auxílio às mudanças societárias no sistema bancário. Dentre essas transações no sistema bancário, destaca-se a entrada do HSBC, com a compra do Bamerindus; do ABN-Amro, ao adquirir o Real; do Bilbao Vizcaya, pela compra do Excel-Econômico; do Santander, após comprar os bancos Noroeste e Geral do Comércio; e da Caixa Geral de Depósitos, com a aquisição do Bandeirantes. Além da entrada de novos *players*, outros bancos estrangeiros se valeram desse expediente para se expandir, como o First Boston (com a aquisição do Garantia) e o Chase Manhattan (ao adquirir o Banco Patrimônio).

Esse movimento foi proporcionado pela situação de vulnerabilidade com que se depararam os bancos nacionais, após a estabilização e a abertura econômica. Os bancos nacionais que estavam relativamente em boas condições também se valeram da estratégia de fusões e aquisições para aumentar suas escalas de operação e adquirir capacidades complementares nos diversos segmentos do setor, de modo a estarem aptos a fazer face a um cenário de crescente competição.

Por parte de bancos nacionais, têm-se, como exemplo, as aquisições do Banerj, do Bemge e do Banco Francês e Brasileiro pelo Itaú. O Grupo Itaúsa, do qual o Banco Itaú faz parte, é um exemplo de conglomerado, atuando nos segmentos de louças sanitárias, televisores e químico. Contudo, percebe-se que o grupo tem buscado focar suas competências no segmento financeiro, uma vez que sua participação no movimento de fusões e aquisições e mesmo no processo de privatização tem se centrado na aquisição de instituições financeiras. O Unibanco, com a aquisição do Nacional, o Bozano, Simonsen, com a do Meridional, e o Sudameris, após comprar o Banco América do Sul, são outros exemplos da atuação de bancos nacionais na busca de melhor posicionamento no setor.

Uma consideração à parte cabe ser feita quanto à estratégia do Bradesco. Maior banco privado do país segundo a revista *Balanço Anual* [Gazeta Mercantil (1998)], o Bradesco vem diversificando sua carteira de investimentos através do programa de privatizações, adquirindo participações em empresas de energia e telecomunicações, por exemplo. No setor financeiro, o banco tem direcionado esforços para o fortalecimento de posições em diversos segmentos do mercado, como *leasing*, cartões de crédito, previdência e seguros. Para tanto, incorporou algumas instituições financeiras, como o Banco de Crédito Nacional (BCN), a Indiana Financeira e a Cia. de Seguros Geral.

Também é significativa a constituição pelo Bradesco de um portfólio de participações acionárias em diversas empresas. Em muitas situações, teve uma postura pró-ativa, no sentido de viabilizar processos de fusões e aquisições. Na indústria de autopeças, por exemplo, sua atuação foi intensa em relação aos destinos da Cofap e da Metal Leve.

3. Mudanças no Controle Societário nos Anos 90

Esse processo de fusões e aquisições tem sido uma resposta estratégica das empresas a um ambiente com elevado grau de incerteza e acirramento da concorrência. Por seu turno, o próprio processo tem redefinido as condições concorrenciais, em nível global, com o surgimento de megacorporações cujo patrimônio chega a ser, em muitos casos, superior ao PIB de vários países.

Em relação ao Brasil, as privatizações ocorridas no período 1991-1998 foram responsáveis por mais da metade das fusões e aquisições. Além disso, tanto as privatizações como a concessão de exploração a novas áreas no setor de telecomunicações (Banda B), de rodovias etc. constituíram-se em ponto de partida para a reestruturação societária em vários setores, impulsionando fusões e aquisições e a formação de parcerias entre empresas nacionais e estrangeiras.

Nesse processo, não se deve desconsiderar a participação do capital nacional, seja através da formação de consórcios para atuar na privatização, seja em operações de menor valor em diversos setores.

A correlação entre fusões e aquisições, de um lado, e concentração, de outro, no caso brasileiro, apresenta variações setoriais. O primeiro, quando feito de forma *espontânea*, isto é, sem a interferência direta de um órgão regulador, tem levado, de modo geral, ao aumento do grau de concentração setorial. Isso é visível no setor de alimentos, bebidas e fumo e do comércio varejista, por exemplo. Já quando as fusões e aquisições são reguladas *a priori*, como as ocorridas nos setores de energia e telecomunicações, o movimento não levou a um aumento da concentração setorial, uma vez que até então eram setores com monopólio estatal e, portanto, já com elevada concentração sob o ponto de vista da estrutura de propriedade. Quando a privatização ocorreu em setores desregulamentados, observa-se que eles se encontram em reestruturação societária cujo resultado final indica o aumento da concentração. Pode-se afirmar que a transferência de ativos fixos entre empresas nacionais e estrangeiras proporcionada pelas fusões e aquisições tem redesenhado o mapa do controle societário em diversos setores da economia brasileira.

Esta seção objetiva analisar as mudanças de controle societário, tendo por base a amostra das 100 maiores empresas. Nesse sentido, a análise das fusões e aquisições realizada na seção anterior complementa esta, por tratar das mesmas questões. Embora se restrinja a um universo menor de empresas, estas, pelo seu porte, são de grande significado para a dinâmica da economia brasileira.

Observou-se, nos anos 90, a expansão de nova forma de controle das grandes corporações no Brasil, isto é, o *controle compartilhado*. Nessa forma de controle, nenhum sócio, de forma isolada, é majoritário, de modo que a gestão da empresa depende, necessariamente, de um acordo entre os sócios controladores. Os contratos de controle compartilhado abrangem várias dimensões que são fundamentais para balizar as estratégias de crescimento adotadas. De modo geral, o controle compartilhado tem como acionistas principalmente investidores institucionais, tanto nacionais como estrangeiros. O exame das transformações das grandes empresas sob esse prisma deve-se ao reconhecimento de que a natureza da propriedade e a identidade dos controladores têm efeitos sobre a *performance* das empresas, uma vez que os posicionamentos estratégicos são dependentes do alinhamento de interesses entre as partes contratantes. Para se aprofundar no exame dessas questões, entre os instrumentos teóricos disponíveis, há a te-

oria da *governança corporativa*, voltada para a análise dos mecanismos instituídos para se controlar as firmas.

Na economia brasileira, o Estado, enquanto produtor de bens e serviços, esteve desde os anos 80, e sobretudo nos anos 90, em um processo de redirecionamento de seu papel no controle de empresas produtivas. Estatais atuantes em siderurgia, papel e celulose, fertilizantes, química e petroquímica, no transporte ferroviário, na mineração, entre outros setores, passaram para um novo controle, implicando a redefinição de suas prioridades.

Por outro lado, a empresa familiar nacional encontra-se sob forte pressão, seja pelas dificuldades em se estabelecer uma adequada estrutura de capital, com maior participação de *equity* (recursos não-exigíveis) no financiamento dos investimentos, seja pelas dificuldades inerentes a uma economia com maior exposição aos capitais externos. Nesse contexto, novos agentes ganham relevo enquanto articuladores estratégicos do controle de grandes empresas nacionais: os investidores institucionais, em especial os fundos de pensão, e os investidores externos. Alianças estratégicas também são formadas entre grupos nacionais, estabelecendo-se arranjos societários envolvendo a participação desses atores. Enfim, são novas formas de governança corporativa na economia brasileira.

A governança corporativa relaciona-se ao sistema de monitoramento e incentivo, instituído para que os administradores gerenciem as empresas de acordo com o interesse dos acionistas. Em relação a isso, as economias desenvolvidas apresentam dois modelos estilizados: o nipo-germânico, no qual o controle das corporações se dá, principalmente, por meio de mecanismos internos formados por participações cruzadas – do capital bancário, de companhias seguradoras e mesmo de outras corporações; e o anglo-saxão, caracterizado pela pulverização do controle acionário, sendo externo o mecanismo de controle, através do mercado de capitais [Lethbridge (1997)]. Nesse último modelo, o preço das ações reflete um julgamento do mercado, por mais subjetivo que venha a ser, em relação às *performances* dos administradores e das empresas que comandam.

O debate ganha relevância quando se busca associar estruturas de governança corporativa com desempenho competitivo. Nesses termos, a questão para as grandes empresas nacionais é definir que tipo de modelo seguir,

dado o ambiente institucional e a proximidade ou distância seja do modelo anglo-saxão, seja do nipo-germânico.

Mesmo questões relacionadas ao grau de alavancagem financeira são determinadas no âmbito das questões relacionadas à governança. Essa regulação de natureza financeira é também tarefa a ser realizada pelos acionistas ou mesmo pelo sistema bancário, através da avaliação de risco.

Na percepção de Thomsen e Pedersen (1997), a estrutura de propriedade é um dos principais determinantes da governança corporativa. Algumas razões para tal são:

- a concentração da propriedade por parte de grandes acionistas irá incentivá-los a tomar uma posição ativa, com interesse no desempenho da firma;
- a identidade dos proprietários é um indicativo de suas prioridades;
- segundo a teoria de finanças, os acionistas e ou proprietários que possuem *portfólios* diversificados não serão avessos a uma postura de maior risco da firma, ao passo que proprietários com parcela significativa de sua riqueza em uma única firma tendem a propor estratégias corporativas de baixo risco;
- a liquidez da propriedade irá afetar a preferência temporal dos proprietários e o comportamento dos investimentos das corporações; e
- as estruturas integradas de propriedade (hierarquias) podem reduzir os custos de coordenar transações com alto grau de especificidade dos ativos [Williamson (1996)].

Thomsen e Pedersen (1995) apresentam uma análise da propriedade corporativa em 12 países europeus, além do Japão e dos Estados Unidos, tomando como referência as 100 maiores empresas não-financeiras em cada um desses países, classificando-as de acordo com a tipologia apresentada no Quadro 2, onde são definidas seis categorias de propriedade.

As categorias de propriedade diferenciam-se quanto à concentração da propriedade e à origem do capital (estrangeiro, estatal, familiar etc.). Vale notar que, na ausência de qualquer participação societária cruzada, todas as ações, exceto aquelas mantidas por investidores estrangeiros, são direta ou indiretamente possuídas por famílias e ou cidadãos nacionais. A forma e

QUADRO 2
Categorias de Propriedade

<i>Tipo</i>	<i>Concentração da Propriedade</i>
1. <i>Propriedade Dispersa</i> : quando nenhuma entidade ou pessoa possui mais de 20% das ações com direito a voto.	Baixa
2. <i>Propriedade Minoritária Dominante (Controle Compartilhado)</i> : quando apenas um proprietário, seja ele uma pessoa, uma família ou uma companhia, detém entre 20% e 50% das ações com direito a voto.	Média
3. <i>Propriedade Familiar</i> : quando uma pessoa ou família detém a maioria (ou seja, mais de 50%) das ações com direito a voto. Também incluem-se nessa categoria as fundações, pois elas refletem o desejo pessoal do fundador de transferir para a família algum grau de controle.	Alta
4. <i>Propriedade Governamental</i> : quando o governo (local ou nacional) possui a maioria das ações com direito a voto.	Alta
5. <i>Propriedade Estrangeira</i> : quando uma multinacional estrangeira detém a maioria das ações com direito a voto.	Alta
6. <i>Cooperativas</i> : quando a companhia está registrada como uma cooperativa ou, em alguns casos, a maioria das ações com direito a voto pertence a um grupo de cooperativas.	Baixa

o tamanho da intermediação da propriedade é que diferem de país para país.

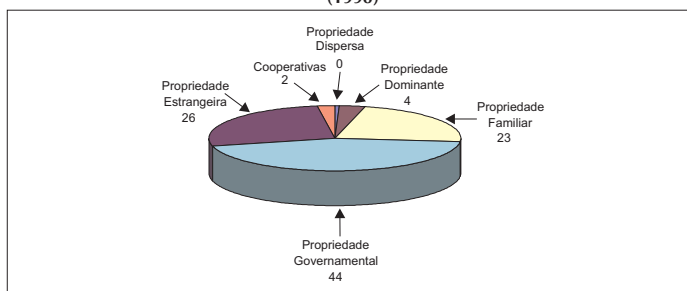
Considerando-se as categorias de controle societário apresentadas na seção anterior, buscou-se classificar as 100 maiores empresas não-financeiras da economia brasileira de acordo com o critério da receita operacional líquida nos anos de 1990, 1995, 1997 e 1998. Ao se analisar a posição nesses anos, procurou-se avaliar o dinamismo das mudanças de controle societário ocorridas na economia ao longo de grande parte da década de 90. A Tabela 2 apresenta os resultados encontrados, enquanto os Gráficos 5 e 6 mostram a participação de cada tipo de controle societário no total da receita obtida pelas 100 maiores empresas não-financeiras no Brasil, respectivamente.

Como se pode verificar, no período 1990-1998 foram significativas as transformações na estrutura de controle societário das 100 maiores empre-

TABELA 2
Propriedade das 100 Maiores Empresas Não-Financeiras no Brasil
(Entre Parênteses, o Percentual da Participação na Receita Total das 100 Maiores
Empresas)

	<i>Propriedade Dispersa</i>	<i>Propriedade Dominante</i>	<i>Propriedade Familiar</i>	<i>Propriedade Governamental</i>	<i>Propriedade Estrangeira</i>	<i>Cooperativas</i>
1990	1 (0)	5 (4)	27 (23)	38 (44)	27 (26)	2 (2)
1995	3 (2)	15 (11)	26 (17)	23 (30)	31 (38)	2 (2)
1997	3 (2)	19 (12)	23 (16)	21 (32)	33 (37)	1 (0)
1998	4 (3)	23 (19)	26 (17)	12 (21)	34 (40)	1 (0)

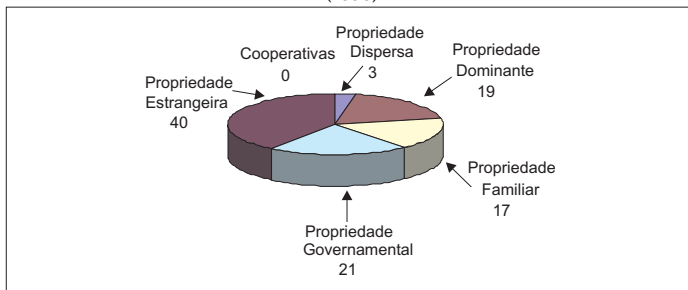
GRÁFICO 5
Participação Percentual na Receita das 100 Maiores Empresas Não-Financeiras no
Brasil, por Tipo de Controle Societário
(1990)



sas não-financeiras na economia brasileira. Entre os fatos a considerar decorrentes dessas transformações, podemos salientar:

a) A redução do número de empresas estatais, que passaram de 38 para 12 dentre as 100 maiores empresas não-financeiras, devido às privatizações ocorridas no período. Aquelas que atuavam nos setores de siderurgia, mineração, transporte ferroviário e petroquímico, entre outros, deixaram de

GRÁFICO 6
Participação Percentual na Receita das 100 Maiores Empresas Não-Financeiras, por
Tipo de Controle Societário
(1998)



ter o governo como acionista controlador. No período 1991-1998, as transferências patrimoniais decorrentes da venda de empresas estatais somaram US\$ 68,3 bilhões. Vale observar que, em termos de participação na receita das 100 maiores empresas não-financeiras, a redução de participação das empresas estatais foi de 44% para 21% do total. Muito embora a redução tenha sido maior em termos de número de empresas, tal resultado deve-se ao fato de as empresas estatais de grande porte não terem sido privatizadas, como, por exemplo, Furnas, Eletrobrás, Petrobras e BR Distribuidora, todas da área de energia e petróleo.

b) Com a continuação do processo de privatização, pode-se esperar que, nos próximos dois anos, haja uma redução ainda maior do número de empresas estatais entre as 100 maiores, pois, das 12 relacionadas em 1998, estima-se que três venham a ser privatizadas, entre elas, Furnas.

c) Há um crescimento significativo da propriedade minoritária dominante, o chamado “controle compartilhado”, que de apenas cinco empresas em 1990 ascendeu a 23 em 1998. Pode-se dizer que as empresas privatizadas passaram, em sua grande maioria, a deter um controle compartilhado no qual estão presentes fundos de pensão, empresas nacionais e investidores estrangeiros. A participação desse tipo de controle societário na receita das 100 maiores empresas atinge 19% do total em 1998. Essa forma de propriedade (minoritária dominante), além de representar um novo tipo de con-

trole societário para o conjunto das maiores empresas brasileiras, tende a crescer ainda mais, uma vez que é o padrão de controle que tem surgido como decorrência da privatização. As questões relativas à governança corporativa aplicam-se, especialmente, a esse tipo de estrutura de propriedade, em que há a separação entre propriedade e controle. Vale observar que 50% das empresas identificadas como tendo controle compartilhado possuem sócios estrangeiros com participação significativa. A esse tipo de associação denomina-se “controle compartilhado misto”, envolvendo a associação do capital nacional e do capital estrangeiro.

d) As propriedades estrangeira e familiar nacional detinham, em 1990, a mesma participação em termos de número de empresas entre as 100 maiores, ou seja, 27 cada, sendo que, no tocante à participação na receita, os estrangeiros detinham 26% contra 23% da propriedade familiar nacional. As transformações desses dois tipos de controladores foram expressivas no período 1990-1997, uma vez que os estrangeiros passaram a responder por 34 empresas entre as 100 maiores (40% do total da receita) contra 26 empresas familiares nacionais (17% do total da receita). Verifica-se, assim, que durante o período estudado houve um avanço significativo da presença de empresas estrangeiras – das mais diversas nacionalidades – entre as maiores na economia brasileira, enquanto a redução daquelas cujo controle era familiar foi da ordem de 6% do total das receitas no mesmo período. Embora a queda de receita tenha sido significativa, não se pode desconsiderar a empresa familiar nacional, por ser uma característica marcante da economia brasileira em termos societários. A questão é avaliar a capacidade de essas empresas sobreviverem entre as maiores em um contexto de acirrada concorrência.

e) Observa-se também que as propriedades dispersa e cooperativa não eram e continuam não sendo significativas enquanto tipos de governança corporativa no Brasil entre as maiores empresas. Contudo, enquanto tendência, observa-se ligeiro aumento da propriedade dispersa e redução da propriedade cooperativa. Vale notar que as quatro empresas classificadas como propriedade dispersa em 1998 não o eram no sentido anglo-saxão, isto é, com grande pulverização do controle. No caso analisado, foram classificadas como propriedade dispersa em razão de não apresentarem nenhum acionista com uma participação maior que 20%.

Em termos de comparação entre o Brasil e os países desenvolvidos, cabem os seguintes comentários:

a) Em geral, pode-se afirmar, com base na tipologia de controle societário, que o Brasil, relativamente às 100 maiores empresas brasileiras, em 1990 e mesmo em 1998 não apresentava semelhança com nenhum dos 12 países europeus, além dos Estados Unidos e do Japão, considerando-se, em conjunto, todas as categorias de propriedade. Todavia, com relação a algumas delas verifica-se que o Brasil apresenta estrutura semelhante à da Itália, exceto em face da maior participação, em termos de receita, da categoria propriedade estrangeira.

b) Em relação à participação da propriedade estrangeira, observa-se que, em 1990, o Brasil (27 empresas, com 26% da receita) apresentava uma participação relativamente elevada *vis-à-vis* os países europeus selecionados, bem como os Estados Unidos e o Japão. Como essa participação aumentou, no Brasil, entre 1990 e 1998, a tendência de elevada internacionalização das maiores empresas ampliou-se ainda mais. Apenas a Bélgica, em 1990, apresentava uma internacionalização, entre as 100 maiores empresas, maior que a do Brasil em 1998. A Espanha e a Áustria também mostravam níveis elevados de participação do capital estrangeiro entre as maiores empresas. De qualquer modo, cabe destacar essa característica das grandes empresas no Brasil, ou seja, uma participação elevada de empresas estrangeiras, em comparação com os países desenvolvidos. Nos Estados Unidos e no Japão, por exemplo, essa relação é inferior a 10%.

Deve-se também ter em mente que as transformações, em termos de controle societário, ocorridas no plano das empresas deram-se em um contexto macroeconômico marcado pela retomada do investimento direto externo na economia brasileira, o qual atingiu o patamar acima de US\$ 20 bilhões em 1998. Como observado, parcela significativa dessas inversões destinou-se à aquisição de empresas, seja através da aquisição do controle integral, seja participando de forma compartilhada do controle.

4. Conclusões

A partir do exame das fusões e aquisições e das mudanças ocorridas no controle societário das 100 maiores empresas no Brasil nos anos 90 – pro-

cessos complementares e inter-relacionados –, alguns traços das transformações pelas quais passaram as maiores empresas se destacam. Há, sobretudo, uma profunda reconfiguração dos principais atores e a forma com que passam a atuar. A saída do Estado de importantes setores do aparelho produtivo, a exemplo dos setores siderúrgico, petroquímico, de ferrovias, de energia etc., implicou um redesenho do tripé clássico que deu sustentação ao desenvolvimento nacional até os anos 80, ou seja, o capital privado nacional, o capital estrangeiro e o capital estatal. Com a retirada deste, os dois primeiros se rearticularam. Nesse sentido, o processo de privatização foi o ponto de partida de movimentos de reestruturação societária e produtiva em vários setores.

Cabe ressaltar que a saída do Estado da esfera produtiva não se deu em todos os setores. A Petrobras desempenha papel relevante na atividade produtiva, tendo alterado ultimamente seu padrão de atuação. Em relação ao ambiente de mudanças, ela vem formando parcerias com empresas privadas nacionais e estrangeiras e tem se constituído num parceiro estratégico em certos setores. Ainda com relação à atuação do Estado, a forma como conduziu e regulamentou o processo de privatizações em alguns setores – como o de telecomunicações e de energia – impediu que o processo de reestruturação posterior levasse a uma concentração produtiva.

O crescimento da participação de grupos estrangeiros entre as maiores empresas se deu, em sua grande maioria, por intermédio de movimentos de fusões e aquisições e pela sua presença em diversos consórcios, seja na área de energia ou de telecomunicações. Mantendo-se essa tendência, o Brasil ficará semelhante à Espanha no tocante à forte presença das estrangeiras entre as maiores empresas. Esse fato inscreve, definitivamente, a economia brasileira no cenário de expansão das corporações internacionais das mais diversas nacionalidades e setores de atuação. O embate, em diversos mercados, de empresas de origem norte-americana com empresas européias, seja no comércio varejista, no automobilístico, no financeiro, entre outros, abre a perspectiva de elevada competição nesses setores. As externalidades desse processo, tanto em termos de benefícios para os consumidores – através de menores preços, lançamento de produtos novos, maior preocupação com a qualidade – como sob o ponto de vista de incorporação de tecnologia, podem ser positivas. A questão que se coloca é a capacidade do mercado brasileiro em se manter atrativo, de tal sorte que as perspectivas

de reinversão de lucros sejam mais atraentes que sua remessa para as matrizes das empresas estrangeiras.

A expansão do controle compartilhado mostra que alianças estratégicas são estabelecidas, muitas vezes, a partir da celebração de acordos de acionistas. Nesses contratos, são definidos aspectos vitais para a estratégia de expansão das empresas, como, por exemplo, o escopo das áreas de atuação, os mecanismos de financiamento, o grau de exposição a riscos, as políticas tecnológica e mercadológica, enfim, são traçados os parâmetros que balizarão o comportamento dos administradores. Nesse sentido, aprofundar o debate relativo à governança corporativa torna-se extremamente importante, pois resta saber, do ponto de vista institucional, de qual modelo de governança corporativa nos aproximaremos, seja o anglo-saxão, seja o nipo-germânico. De qualquer modo, a expansão do número de grandes empresas em que há clara separação entre propriedade e gestão mostra que é preciso desenvolver uma prática e um aparelho institucional que proporcionem eficiência a essa relação, de tal modo que as estratégias adotadas possam se dar em um ambiente em que o grau de incerteza seja mitigado.

Finalmente, embora não menos importante, cabe reconhecer o papel de destaque dos grupos familiares entre as maiores empresas. A experiência internacional também mostra países com grupos familiares de destaque. No Brasil, nos anos 90, as empresas familiares depararam-se com uma dupla pressão: por um lado, um mercado crescentemente competitivo, em função da abertura comercial e da valorização cambial; por outro, um custo elevado de capital no mercado interno. Nesse cenário, aquelas empresas menos capitalizadas foram alvos de fusão ou aquisição, tanto por parte de empresas estrangeiras como de nacionais. Contudo, aqueles grupos familiares que se mantiveram capitalizados – a exemplo dos Grupos Votorantim e Gerdau – fizeram movimento estratégico, seja diversificando-se para novas áreas, seja ampliando os mercados, com maior presença externa. As alianças estratégicas também se mostraram um caminho atrativo para alguns grupos que até os anos 80 mantinham a mentalidade do velho capitão de indústria, segundo a qual “quem não é dono de tudo não é dono de nada”. Alguns grupos conseguiram antecipar a tendência e adotaram estratégias prospectivas, isto é, estratégias centradas na tentativa de se anteverem possibilidades de atuação. Outros adotaram estratégias reativas, isto é, a partir do ambiente enfrentado, vão definindo estratégias em res-

posta ao que lhes aparece. De qualquer forma, os grupos nacionais acabaram por perceber que a formação de parcerias, à medida que somam esforços, é uma boa estratégia de resposta ao novo e mutante cenário globalizado.

Referências Bibliográficas

- ANDRADE, M. L. A. de, CUNHA, L. M. da S. e GANDRA, G. T. (1999). Reestruturação na siderurgia. *BNDES Setorial*, n. 9. Rio de Janeiro: BNDES, março.
- BEST, M. (1990). *The new competition: institutions of industrial reconstruction*. Cambridge: Harvard University Press.
- DIETL, H. M. (1998). Capital markets and corporate governance in Japan, Germany and United States – organizational response to market inefficiencies. London and New York: Routledge Studies in the Modern World Economy.
- FARINA, E. M. M. Q, AZEVEDO, P. F. de e SAES, M. S. M. (1998). *Competitividade: mercado, estado e organizações*. São Paulo: Ed. Singular, Pensa e Fapesp.
- FAVERET, P. (1999). Fusões & aquisições no setor de alimentos. *Informe Setorial do BNDES*. Rio de Janeiro: abril.
- GAZETA MERCANTIL (1998). *Balanço Anual*.
- GOMES, G. L., MONTENEGRO, R. S. P. e MONTEIRO FILHA, D. C. (1999). Indústria petroquímica brasileira: em busca de novas estratégias. *BNDES Setorial*, n. 9. Rio de Janeiro: BNDES.
- KPMG (1998). *F&A e aquisições no Brasil, 1992-1998*. Rio de Janeiro.
- LAPLANE, M. e SARTI, F. (1999). Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 90. *Texto para Discussão*, n. 629. Brasília: Ipea, 1999.

- LETHBRIDGE, E. (1997). Governança corporativa. *Revista do BNDES*, v. 4, n. 8. Rio de Janeiro, BNDES, dezembro, p. 209-31.
- RABELO, F. M. (1996). Corporate governance e o futuro dos grupos econômicos brasileiros. São Paulo: Unicamp, mimeo.
- RODRIGUES, R. (1999). Empresas estrangeiras e fusões e aquisições: os casos dos ramos de autopeças e de alimentação/bebidas em meados dos anos 90. *Texto para Discussão*, n. 622. Brasília: Ipea, janeiro.
- SANTOS, A. M. M. M. e GIMENEZ, L. C. P. (1999). Reestruturação do comércio varejista e de supermercados. *BNDES Setorial*. n. 9. Rio de Janeiro: BNDES, março.
- SIFFERT, N. F. (1998). Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. *Revista do BNDES*, n. 9. Rio de Janeiro: BNDES, junho.
- THOMSEN, S. e PEDERSEN. T. (1995). European models of corporate governance. *Working Paper*, 4-95. Copenhagen: Institute of International Economics and Management, Copenhagen Business School.
- _____ (1997). Empirical determinants of corporate ownership structure. Trabalho apresentado na Inaugural Conference for New Institutional Economics. St. Louis, Missouri: Washington University, Sept. 19-21.
- UNCTAD (1998). *World Investment Report*.
- WILLIAMSON, O. E. (1985). *The economic institutions of capitalism*. New York: The Free Press.
- _____ (1996). *Corporate finance and corporate governance. The mechanisms of governance*. New York: Oxford University Press.

Sistema Financeiro
Brasileiro: Reestruturação
Recente, Comparações
Internacionais e
Vulnerabilidade à Crise
Cambial*

Fernando Pimentel Puga**

* O autor agradece a Maurício Mesquita Moreira, Fabio Giambiagi, Armando Castelar Pireiro e Francisco Rigolon pelos comentários, aos funcionários do Banco Central do Brasil pela inestimável colaboração e a Daniel Cerqueira, Luciano Viani Pirri e Mário Luiz Freitas Lemos por explicações sobre o funcionamento do sistema financeiro brasileiro.

** Economista do Departamento Econômico do BNDES.

Resumo

Este estudo mostra, com base em dados dos balanços das instituições financeiras, que os bancos privados nacionais se encontram atualmente em uma posição menos vulnerável do que estavam nos primeiros anos após a implantação do Plano Real. O nível de inadimplência do sistema bancário está fortemente concentrado nos bancos múltiplos e comerciais públicos federais. Além disso, comparações internacionais revelam que os principais bancos privados brasileiros estão bem menos vulneráveis ao risco de crédito do que os de outros países emergentes da América Latina e da Ásia. O Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) tem levado à redução significativa da participação dos bancos estaduais no sistema financeiro nacional, além da melhoria na gestão dos recursos. O ingresso de bancos estrangeiros também tem contribuído para dar mais solidez e eficiência ao sistema financeiro nacional. Contudo, os bancos privados nacionais continuam sendo largamente hegemônicos na comparação com os bancos estrangeiros e têm reagido ao ambiente mais competitivo, buscando ser mais eficientes e participando ativamente das recentes privatizações de bancos estaduais. Finalmente, o estudo mostra que o sistema financeiro brasileiro não deve ser seriamente atingido pela recente desvalorização cambial.

1. Introdução

O interesse pela situação dos sistemas financeiros de países emergentes cresceu substancialmente em meados de 1997, em decorrência da eclosão da crise asiática. Krugman (1998) aponta a situação dos bancos como um dos principais fatores responsáveis pela crise. O autor considera que a existência de garantias implícitas do governo às obrigações dos bancos estimulou o sistema financeiro a emprestar um excessivo volume de recursos que produziu uma inflação no preço dos ativos financeiros. Esse aumento do valor dos ativos, por sua vez, melhorou os balanços dos bancos, contribuindo para um nível maior ainda de empréstimos. Em um certo momento, o pessimismo quanto à solvência do sistema – em particular, que o governo deixaria de garantir os novos empréstimos – levou à reversão na tendência de alta no valor dos ativos e, finalmente, à deterioração do balanço dos bancos, ratificando a queda no preço dos ativos.

A convicção a respeito da importância da estabilidade do sistema financeiro também tem sido compartilhada pelo presidente do FED (Banco Central dos Estados Unidos), Alan Greenspan. No começo de 1998, Greenspan, ponderando sobre os desdobramentos da crise asiática, afirmou que é a falta de liquidez ou a insolvência do sistema bancário que transformam aparentes pequenos desequilíbrios na economia em uma situação de crise. Num contexto de fragilidade dos bancos causada, por exemplo, por elevada inadimplência, um choque externo amplia a falta de confiança no sistema bancário. Como resultado, os bancos perdem depósitos. As saídas de capital, por sua vez, aumentam a pressão sobre o câmbio, forçando à elevação dos juros e derrubando o valor dos ativos.

Finalmente, a credibilidade e o grau de desenvolvimento do sistema financeiro também são considerados importantes para o crescimento de um país. Levine (1997) mostra que, entre 1976 e 1993, os países com sistema financeiro mais desenvolvido tiveram maior crescimento econômico, de 3,2% a.a., do que os países com um sistema pouco desenvolvido, que cresceram apenas 1,4%. Stiglitz (1988) acredita que os investimentos em pesquisa e desenvolvimento são bastante sensíveis a restrições de crédito, em face da dificuldade de se auferirem o risco e o retorno desses investimentos e da falta de garantias.

No Brasil, os programas de ajuste do sistema financeiro têm sido considerados de fundamental importância para diferenciá-lo das nações emergentes asiáticas. Um dos principais elementos de diferenciação se refere ao menor volume de créditos em atraso e em liquidação em relação ao total de créditos concedidos pelos bancos brasileiros, comparativamente a bancos de outros países. A entrada de instituições estrangeiras também tem contribuído para dar mais solidez ao sistema financeiro. Além disso, tem estimulado o aumento da eficiência dos bancos, forçando as instituições já estabelecidas no país a se ajustarem a um ambiente mais competitivo.

A finalidade deste estudo é avaliar a reestruturação do sistema financeiro brasileiro pós-estabilização da economia e sua atual solidez. Devido ao temor de que a recente desvalorização cambial venha a ter impacto negativo significativo sobre os bancos, também foi analisado o grau de vulnerabilidade de tais instituições à alteração no câmbio. Em particular, o estudo tem como objetivo procurar responder às seguintes questões:

- a) Os bancos privados nacionais se encontram atualmente em posição menos vulnerável do que estavam nos primeiros anos pós-Plano Real?
- b) Qual o nível de inadimplência das instituições financeiras e qual a possibilidade de uma crise sistêmica?
- c) O Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) tem efetivamente levado a uma redução do número de bancos estaduais e/ou ao saneamento de tais instituições, ou é uma repetição de planos anteriores?
- d) O ingresso de bancos estrangeiros tem contribuído para dar mais solidez e eficiência ao sistema financeiro?
- e) Os bancos privados nacionais têm condições de sobreviver ao ingresso de bancos estrangeiros?
- f) Qual é o grau de vulnerabilidade do sistema financeiro à recente desvalorização cambial?

Além desta Introdução, o estudo possui quatro seções. A Seção 2, após fazer breve retrospecto da situação anterior à estabilização da economia, discute as medidas adotadas para fortalecer o sistema financeiro, os programas de ajuste dos bancos estaduais e a permissão para o ingresso de bancos estrangeiros. A Seção 3 apresenta dados relativos às alterações no número de bancos, aos efeitos do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), ao saneamento dos bancos estaduais e federais e ao ingresso de bancos estrangeiros, bem como os argumentos favoráveis e contrários à presença desses últimos. Na Seção 4, são realizadas comparações entre os bancos públicos federais e estaduais e privados nacionais e estrangeiros, a partir de informações extraídas dos balanços de tais instituições. Nessa parte, são apresentados indicadores de alavancagem, de qualidade dos ativos e de lucratividade desses bancos e do total do sistema bancário nacional. Na Seção 5, tais indicadores são também utilizados para analisar os principais bancos que operam no Brasil e para comparações com os principais bancos dos Estados Unidos e de outros países emergentes da América Latina e Ásia. Na Seção 6, é avaliado o grau de vulnerabilidade do sistema financeiro à recente desvalorização do câmbio. Finalmente, a conclusão apresenta os principais resultados obtidos no estudo.

2. Mudanças na Legislação do Sistema Financeiro Brasileiro

Nesta seção são analisadas as medidas adotadas para fortalecer o sistema financeiro brasileiro. Em especial, são discutidos os programas de ajuste dos bancos privados e dos bancos estaduais e a permissão para o ingresso de bancos estrangeiros.

2.1. Mudanças na Legislação das Instituições Financeiras

As reformas financeiras de 1964 e 1965, inspiradas no modelo norte-americano, estabeleceram um sistema baseado em instituições especializadas.¹ Os bancos comerciais somente poderiam realizar operações de crédito

1 *A Lei da Reforma Bancária, de 1964 (Lei 4.595), além de estabelecer o modelo de instituições especializadas, foi responsável pela criação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários. A Lei do Mercado de Capitais, de 1965 (Lei 4.728), entre outros dispositivos, regulamentou as atividades das bolsas de valores, criou incentivos fiscais para a emissão e aquisição de ações e debêntures e definiu as funções dos bancos de investimento.*

to de curto prazo, captando depósitos à vista. Os bancos de investimento e desenvolvimento, por sua vez, seriam responsáveis pelos empréstimos de longo prazo, a partir da captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior. As sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras) deveriam operar no crédito ao consumidor e em empréstimos pessoais, captando letras de câmbio. Finalmente, as instituições do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) responderiam pelo financiamento habitacional, com base nos recursos obtidos através de depósitos de poupança e de letras imobiliárias. Na prática, contudo, o sistema financeiro que se seguiu às reformas adotadas foi bem menos segmentado do que a legislação indicava [Carneiro *et alii* (1993)]. Diferentes instituições financeiras pertencentes ao mesmo conglomerado podiam operar juntas utilizando o mesmo espaço físico, mas com um plano contábil separado, de modo a se enquadrar na legislação.

Em junho de 1988, o Banco Central introduziu o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro (Cosif), que tornou possível a unificação das instituições financeiras em um mesmo plano contábil. Em setembro do mesmo ano, foi aprovada a Resolução 1.524, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), criando os chamados bancos múltiplos, que passariam a operar no mínimo em duas e no máximo em quatro das funções das antigas instituições financeiras: bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, financeiras e instituições de poupança e empréstimo.

A nova Constituição federal, de 1988, especialmente em seu artigo 192, prevê o redesenho do sistema financeiro, a ser regulamentado em lei complementar. O artigo é bastante polêmico. Os incisos I e II prevêem a separação das instituições bancárias das não-bancárias (estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização), o que, de fato, constitui um retrocesso em direção ao modelo de bancos especializados. Ora, a experiência brasileira pós-1964 mostrou que na prática esse modelo acabou não funcionando. Contudo, as maiores críticas certamente foram direcionadas ao parágrafo 3º, que estabelece uma espécie de lei da usura para os juros reais.² De acordo com o parágrafo, as taxas de juros reais, incluindo comissões e

2 *A Lei da Usura (Decreto 22.626, de 1933) proibia qualquer contrato que estabelecesse uma taxa nominal de juros superior a 12% a.a. Ela deixou de existir com a Lei 4.595. Cabe observar que, antes de 1964, os bancos procuravam contornar essa regulamentação exigindo reciprocidade, taxas de serviços etc.*

quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente relacionadas à concessão de crédito, não podem ser superiores a 12% a.a. Na verdade, tal tabelamento dos juros tem sido o principal responsável pelo fato de que, passados 10 anos, o artigo ainda não se tenha transformado em lei. Cabe observar que a legislação específica que o artigo 192 tem de ser regulamentado em sua plenitude. O estabelecimento de uma emenda que retire esse item do texto constitucional tem sido dificultado por questões de natureza política, dado o caráter impopular de tal decisão.

A partir da implantação do Plano Real, no início de julho de 1994, as reformas empreendidas na área financeira tiveram, principalmente, a finalidade de fortalecer e reestruturar o sistema financeiro nacional. Tais reformas se tornaram essenciais com a estabilização da economia, em especial a perda de importante fonte de receita advinda das transferências inflacionárias, o *floating*. Até então, não havia um arcabouço institucional que prevenisse o sistema contra os riscos de uma crise financeira. A atuação do Banco Central para socorrer as instituições se dava mais em caráter emergencial, utilizando recursos da reserva monetária, que contava com parte da arrecadação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Em agosto de 1994, em consonância com o Acordo da Basiléia, o Banco Central editou a Resolução 2.099, estabelecendo limites mínimos de capital para a constituição de um banco, além de limites adicionais que variavam de acordo com o grau de risco dos ativos. Foi definido um limite de R\$ 7 milhões de capital realizado e patrimônio líquido, para os bancos comerciais; de R\$ 6 milhões, para os de investimento e de desenvolvimento e sociedades de crédito imobiliário; e de R\$ 3 milhões, para as financeiras. No caso dos bancos múltiplos, o somatório dos valores correspondentes das carteiras foi reduzido em 20%. Para as instituições estrangeiras, o limite mínimo de capital seria 100% superior ao fixado para as instituições nacionais (exigência abolida em novembro de 1995).³ Além disso, as instituições financeiras deveriam manter um nível mínimo de patrimônio líquido ajustado correspondente a 8% dos ativos ponderados pelo risco. Ativos como caixa, reservas junto à autoridade monetária, títulos públicos federais e re-

3 *Instituições com sede fora do Rio de Janeiro e São Paulo têm redução de 30% no valor do capital mínimo exigido. Por último, a legislação também especifica que os valores dos limites teriam que ser atualizados, mensalmente, a partir de 1.9.94, com base no índice estabelecido para efeito de correção monetária patrimonial.*

servas em moeda estrangeira depositadas no Banco Central passaram a ter risco zero. Os depósitos bancários de livre movimentação mantidos em bancos, aplicações em ouro, disponibilidades em moeda estrangeira e créditos tributários foram classificados como de risco de 20%, enquanto os títulos estaduais e municipais e aplicações no interbancário, como de risco de 50%. Finalmente, os riscos das operações de empréstimo e financiamento, aplicações em ações, debêntures, obrigações da Eletrobrás, TDAs, operações vinculadas a bolsas de valores, de mercadorias e futuros foram fixados em 100%.

A implantação de um conjunto mais ambicioso de medidas para reestruturar o sistema financeiro, no entanto, foi adiada para o segundo ano do Plano Real. Nos primeiros meses, a perda das receitas com o *floating* foi compensada pelo aumento das operações de crédito, favorecidas pelo rápido crescimento econômico decorrente da estabilização. Contudo, a diminuição do ritmo de crescimento da economia no segundo trimestre de 1995, decorrente da adoção de uma política monetária e creditícia altamente restritiva devido à crise mexicana, tornou inevitável o ajuste nos bancos. Os créditos em atraso e em liquidação cresceram substancialmente. Os problemas se agravaram ainda mais com a liquidação do Banco Econômico, em agosto de 1995, que concentrou a liquidez nas instituições de grande porte.

Diante desse quadro, em novembro desse ano, o governo estabeleceu um conjunto de medidas voltadas para a reestruturação e o fortalecimento do sistema financeiro. Através da Medida Provisória 1.179, foram criados incentivos fiscais para a incorporação de instituições financeiras, permitindo que a instituição incorporadora passasse a contabilizar como perda os créditos de difícil recuperação da instituição adquirida. A MP também possibilitava que aquela instituição pudesse contabilizar como ágio a diferença entre o valor patrimonial da participação societária comprada e o valor da aquisição, podendo compensar essa diferença nos resultados futuros da instituição e, desse modo, ter benefícios fiscais.

A Medida Provisória 1.182 ampliou os poderes do Banco Central, de maneira que realizasse ações preventivas para sanear o sistema financeiro. A medida permite que a autoridade monetária exija das instituições com problemas de liquidez um novo aporte de recursos, a transferência do controle

acionário ou a reorganização societária por meio de incorporação, fusão ou cisão. Essa MP, convertida em março de 1997 na Lei 9.447, facultou ao Banco Central desapropriar as ações do controlador de um grupo financeiro e, posteriormente, efetuar sua venda por meio de oferta pública, caso ele não acate suas recomendações. Também estendeu ao acionista controlador a responsabilidade solidária com os administradores, no caso de problemas com a instituição.

Também em novembro de 1995, a Resolução 2.208 instituiu o Proer, com o propósito de assegurar a liquidez e a solvência do sistema.⁴ O Proer contempla a criação de uma linha especial de assistência financeira destinada a financiar reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não-privativas de instituições financeiras. Além disso, as instituições participantes desse programa podem diferir em até 10 semestres os gastos com a reestruturação, reorganização ou modernização, além de ficarem temporariamente liberadas do atendimento dos limites operacionais referentes ao Acordo da Basileia. Os recursos são provenientes dos depósitos compulsórios recolhidos pelas próprias instituições integrantes do sistema financeiro, não comprometendo o orçamento fiscal.

Através da Resolução 2.211, o Banco Central aprovou o estatuto e regulamentou o Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que estabelece uma garantia de até R\$ 20 mil por titular para os depósitos e aplicações, nos casos de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou reconhecimento pelo Banco Central de estado de insolvência da instituição financeira após o Plano Real (junho de 1994). A garantia incide sobre os depósitos à vista, a prazo e de poupança e sobre letras de câmbio, imobiliárias e hipotecárias. Os recursos advêm do próprio sistema financeiro, com uma contribuição mensal de 0,025% do montante dos saldos das contas seguradas. O FGC é administrado por um conselho de administração constituído de três a nove membros efetivos e igual número de suplentes, pessoas naturais residentes no país, designadas pela Confederação Nacional das Instituições Financeiras (CNF), inclusive a que exerce o cargo de presidente.

4 As resoluções analisadas neste estudo foram editadas pelo Banco Central.

Ainda em novembro de 1995, a Resolução 2.212 dificultou a constituição de novas instituições financeiras e criou incentivos para a fusão, incorporação e transferência de controle acionário. Essa norma estabeleceu um limite inicial maior de capital para a constituição de novos bancos. Nos dois primeiros anos de funcionamento da instituição financeira, o patrimônio líquido ajustado terá de corresponder a 32% dos ativos ponderados pelo risco, percentual que cairá gradualmente até o sexto ano, quando vigorará o limite de 8% referente ao Acordo da Basileia. Contudo, os casos de fusão, incorporação ou transferência de controle acionário ficaram isentos dessa nova exigência. Além disso, passou a ser exigido que os controladores comprovem ter uma situação econômica compatível com o empreendimento e correspondente a no mínimo 220% do maior dos seguintes parâmetros: valor patrimonial contábil; capital mínimo para a instituição, previsto na regulamentação vigente; e preço de aquisição.

Em março de 1996, a Medida Provisória 1.334 instituiu a responsabilidade das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes em casos de irregularidades na instituição financeira. Com isso, a medida visou forçar os auditores externos a informarem ao Banco Central sobre as eventuais dificuldades das instituições.

Em julho do mesmo ano, a Resolução 2.302 obrigou os bancos com dependência ou participação societária em instituições financeiras no exterior a apurarem os limites operacionais referentes à Resolução 2.099, com base em dados financeiros consolidados, sendo elevado o limite de capital mínimo para a constituição de tais bancos e para suas dependências no exterior. Definiu-se ainda que o Banco Central passaria a fiscalizar as operações das dependências no exterior em que os bancos tivessem participação. Caso essa fiscalização não seja permitida pelo país estrangeiro, todas as participações do banco no exterior serão deduzidas de seu patrimônio líquido, para fins de apuração dos limites operacionais.

Nesse mesmo mês, a Resolução 2.303 permitiu que as instituições financeiras cobrassem tarifas pela prestação de serviços, desde a emissão de um segundo talonário de cheque no mês até outros serviços mais sofisticados. Tal medida se mostrou necessária em virtude da perda de receita pelos bancos com a queda da inflação.

Em maio de 1997, o Conselho Monetário Nacional criou o Sistema Central de Risco de Crédito (Resolução 2.390).⁵ A medida estabelece que as instituições financeiras devem identificar e informar o Banco Central sobre os clientes (pessoas físicas e jurídicas) que possuam saldo devedor superior a R\$ 50 mil. O sistema também permite que as instituições financeiras tenham acesso ao saldo devedor de cada cliente com o sistema financeiro, desde que isso seja autorizado pelo cliente, contribuindo, assim, para que os bancos possam distinguir os tomadores de crédito, facilitando a diminuição das taxas de juros das operações ativas.

Ainda em 1997, em junho, foi modificada novamente a exigência de capital mínimo das instituições financeiras, elevado de 8% para 10% dos ativos ponderados pelo risco, por meio da Resolução 2.399. O novo limite ficou acima do estabelecido pelo Acordo da Basileia, representando uma redução no limite máximo para os empréstimos, por exemplo, de 12,5 vezes para 10 vezes o patrimônio líquido. Essa resolução também elevou para 16% a provisão sobre o valor exposto ao risco nas operações de *swap*. Ainda em 1997, a Circular 2.784, de novembro, elevou o limite de capital mínimo para 11%, mas permitiu que as instituições se enquadrassem até o final de 1998. Além disso, a provisão para as operações de *swap* subiu para 20%, com prazo de adequação em fevereiro de 1998.

Em maio de 1998, a Resolução 2.493 abriu a possibilidade de os bancos venderem parte ou toda a carteira de crédito a sociedades anônimas de objeto exclusivo, a partir de então denominadas Companhias Securitizadas de Créditos Financeiros (CSCF). A medida abrange, inclusive, os créditos em atraso e em liquidação. As CSCFs podem comprar os créditos das instituições financeiras e securitizá-los, ou seja, transformá-los em títulos negociáveis. Também centralizam a cobrança dos créditos adquiridos, reduzindo os custos administrativos. Com isso, ficou facilitada a recuperação do capital emprestado ou, pelo menos, uma parte, estimulando as ins-

5 Os Comunicados 6.315 e 6.463, de agosto e novembro de 1998, respectivamente, informam a disponibilidade das seguintes transações do Sisbacen, que permitem acesso às informações da Central de Risco de Crédito: PDEV300 – CENTRAL DE RISCO – CONSULTAS GERAIS – INSTITUIÇÕES; PDEV310 – CENTRAL DE RISCO – CONSULTA CLIENTE – INSTITUIÇÕES; PDEV320 – CENTRAL DE RISCO – RESULTADO DO PROCESSAMENTO. As transações PDEV310 e PDEV320 constituem simples desmembramentos de opções de consulta existentes na transação PDEV300.

tuições financeiras a ampliarem a oferta de crédito. Ao permitir o repasse dos créditos das instituições sob intervenção, a medida também agilizou o processo de saneamento dos bancos.

Finalmente, em dezembro de 1998, a Resolução 2.554 estabeleceu que as instituições financeiras devem apresentar ao Banco Central um programa para a implantação de sistemas de controles internos, em concordância com o Comitê da Basileia. O sistema deve definir as responsabilidades de cada um dentro da instituição, auxiliando na definição dos responsáveis por crimes no setor financeiro. Também deve prever a contínua avaliação dos diversos riscos associados às atividades da instituição; a segregação das atividades atribuídas aos integrantes da instituição, de modo a evitar conflitos de interesse; os meios de identificar fatores internos e externos que possam prejudicar a realização dos objetivos da instituição; a existência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários o acesso a informações relevantes para suas responsabilidades; o acompanhamento sistemático das atividades desenvolvidas; e a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informação.

2.2. Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual

No final da década passada e início desta, o debate acerca da necessidade da existência de bancos estaduais e da eventual conveniência de sua privatização se intensificou. Dentre os argumentos favoráveis aos bancos estaduais, colocava-se a necessidade de se corrigirem distorções de mercado e serem socializados os ganhos decorrentes das transferências inflacionárias. Também se mencionava que, na ausência de bancos estaduais, boa parte dos municípios brasileiros não seria atendida pela rede bancária. Por outro lado, os críticos desses argumentos afirmavam que as diferenças entre o retorno social e o retorno privado de projetos seriam melhor equacionadas através de esquemas de incentivos e desincentivos, tais como subsídios ou impostos indiretos, que levassem à solução dos problemas pelo sistema financeiro privado [Cysne e Faria (1997)]. A socialização das transferências inflacionárias poderia ser conseguida taxando-se diretamente as instituições financeiras por meio de impostos sobre o lucro ou de depósitos compulsórios [Werlang e Fraga Neto (1993)]. Além disso, Papageorgiou (1992) sugeria que nos municípios de baixa renda, onde a colocação de agências

bancárias não é rentável, a captação de poupança e os pagamentos em outras praças poderiam ser feitos nos postos dos Correios.

O principal argumento contrário aos bancos estaduais, contudo, referia-se ao tipo de relacionamento que essas instituições costumavam ter com seus controladores e com o governo federal. De fato, tradicionalmente, eram poucas as restrições ao volume de financiamentos que os governos estaduais podiam obter de seus bancos. Apesar da existência de limites legais sobre os empréstimos que as instituições financeiras podiam fazer para seus controladores, tal restrição não costumava ser respeitada no caso dos bancos estaduais. Assim, o abuso no endividamento terminava por levar a uma situação em que os fluxos de caixa dos estados se tornavam insuficientes para atender aos serviços da dívida. Com os estados ficando inadimplentes, seus bancos acabavam tendo problemas de liquidez. Nesse caso, as pressões políticas dos governadores faziam com que o Banco Central fosse chamado a socorrer essas instituições, oficialmente, através do redesconto ou de um empréstimo de liquidez ou, por via indireta, injetando liquidez no mercado. Como consequência, havia emissão de moeda, dificultando a condução da política monetária e a estabilização da economia.

Até 1996, foram adotados diversos programas destinados ao saneamento dos bancos estaduais. No entanto, as instituições continuaram a apresentar situações de desequilíbrio. De acordo com o Banco Central (1998a), o custo implícito desses programas e intervenções, em valores de 1998, já foi estimado em mais de R\$ 30 bilhões. Dentre os principais programas adotados, temos:

- em 1983, o Programa de Apoio Creditício (PAC), constituído por uma linha de empréstimo de liquidez em condições privilegiadas;
- em 1984, o Programa de Recuperação Financeira (Proref), que era uma linha de empréstimo com condições mais rigorosas, vinculada a ajustes;
- em 1986, a junção do PAC com o Proref ampliou os mecanismos de punição;
- em 1987, o Regime de Administração Especial Temporária (Raet), decretado em 10 instituições apenas nesse ano;
- em 1988, uma linha de financiamento de US\$ 800 milhões para todos os bancos estaduais, vinculada a ajustes;

- em 1990, o Programa de Recuperação – linha de empréstimos vinculada a ajustes, paralelamente à liquidação extrajudicial de quatro bancos estaduais; e
- em 1992, a linha especial para os bancos liquidados em 1990, vinculada a ajustes.

Em agosto de 1996, teve início o Proes, através da Medida Provisória 1.514, com a finalidade de sanear o sistema financeiro público estadual. Pela primeira vez, a ajuda federal, num montante de 100% dos recursos necessários ao saneamento dos bancos estaduais, foi condicionada ou à privatização das instituições ou à sua transformação em agências de fomento ou à sua liquidação. No caso de que não houvesse a transferência do controle acionário ou a transformação em agências de fomento, a ajuda federal ficaria limitada a 50% dos recursos necessários. O restante deveria ser arcado pelos governos estaduais, sendo necessárias a quitação antecipada de dívidas junto à instituição financeira; a assunção de dívidas da instituição financeira com terceiros existentes em 31 de março de 1996; a capitalização da instituição financeira; e mudanças em seu sistema de gestão capazes de assegurar sua profissionalização. Os financiamentos do governo teriam prazo de 30 anos, com pagamentos mensais, e a taxa de juros corresponderia à variação do IGP-DI, acrescida de 6% a.a.

A resolução também especificou que os estados deveriam prestar as garantias adequadas e autorizava, em casos de inadimplência, que o Tesouro sacasse os respectivos montantes contra as contas bancárias depositárias das receitas próprias ou contra as transferências constitucionais das respectivas unidades da Federação. Desse modo, ao contrário do passado, a ajuda federal veio acompanhada da imposição de uma gestão mais eficiente dos recursos administrados pelos bancos.

Após sua primeira divulgação, essa medida provisória sofreu algumas modificações, de forma a enquadrar o texto às situações não-previstas. A quarta reedição tornou explícita a condição de instituição não-financeira das agências de fomento, sendo impedidas de captar recursos com o público. Na 11ª reedição, de junho de 1997, foram prorrogadas as datas-limite para a assinatura dos contratos – até 31.3.98, para os estados interessados em sanear suas instituições, e até 30.6.98, para os demais casos. Em julho de 1998, em virtude da inviabilidade econômica da maioria dos

bancos estaduais, a MP 1.702-26 estabeleceu que a única opção ainda em vigor para os estados, como contrapartida à concessão do financiamento da União para os necessários ajustes patrimoniais, seria a passagem do controle das instituições para o governo federal, que deveria necessariamente privatizá-las ou extingui-las. A efetivação dessa opção foi condicionada à celebração, até 10 de julho de 1998, de compromisso de gestão da instituição financeira com o Banco Central. A MP 1.773-32, de dezembro de 1998, reabriu o prazo de adesão ao Proes, com os estados tendo que manifestar o interesse de participar do programa até 15 de janeiro de 1999.

2.3. Mudanças na Legislação sobre o Capital Estrangeiro

A Lei 4.131, de setembro de 1962, aplicou o princípio da reciprocidade no tratamento do ingresso de instituições estrangeiras no sistema financeiro brasileiro. O artigo 50 estabelecia que, “aos bancos estrangeiros autorizados a funcionar no Brasil”, seriam aplicadas as “mesmas vedações ou restrições” que a legislação de seus países de origem impunha aos bancos brasileiros que neles desejassem se estabelecer [Bastos e Martins (1990)]. Pelo artigo 51, ficava vedado, aos bancos sediados em países cuja legislação impunha restrições ao funcionamento de bancos brasileiros, adquirir mais de 30% das ações de bancos brasileiros com direito a voto. A participação estrangeira no capital de uma instituição brasileira foi limitada a 50% do capital social e a um terço do capital com direito a voto.

Em 1964, a Lei 4.595 estabelecia que a entrada de instituições financeiras estrangeiras só poderia ocorrer mediante prévia autorização do Banco Central ou decreto do Poder Legislativo. Freitas (1998) mostra que, embora não existissem regras formais explícitas, somente era admitida a entrada de investidor estrangeiro em bancos de investimento e em empresas de *leasing* através de participação acionária minoritária. Por outro lado, não foram estabelecidas restrições à instalação de escritórios de representação. Apesar disso, a presença de bancos estrangeiros no Brasil aumentou na segunda metade dos anos 60 e ao longo dos anos 70. Em contrapartida, para viabilizar a estratégia de expansão dos bancos brasileiros no exterior, houve a celebração de inúmeros acordos bilaterais e autorizações de ingresso com base na aplicação do princípio de reciprocidade.

A Constituição de 1988 manteve aberta a possibilidade de acesso das instituições financeiras estrangeiras ao mercado doméstico. O artigo 52 do Ato das Disposições Transitórias proibiu, até que seja regulamentado em lei complementar, a instalação no Brasil de novas agências de instituições financeiras estrangeiras e o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no país, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior. Contudo, tais restrições não se aplicariam às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade ou de interesse do governo brasileiro.

Em agosto de 1995, a Exposição de Motivos 311, encaminhada pelo ministro da Fazenda e aprovada pelo presidente da República, estabelecia que eram do interesse do país a entrada e ou o aumento da participação de instituições estrangeiras no sistema financeiro. Dentre os aspectos destacados, incluem-se a escassez de capitais nacionais; a eficiência operacional e a capacidade financeira superior dos bancos estrangeiros, com reflexos positivos sobre o preço dos serviços e sobre o custo dos recursos oferecidos à população; e a introdução de novas tecnologias. Em novembro do mesmo ano, a Resolução 2.212 eliminou a exigência de que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro daquele exigido de um banco nacional.

Os pedidos de entrada no Brasil têm sido analisados levando-se em consideração, além da capacidade financeira e a solidez da instituição estrangeira, os “interesses e prioridades nacionais”. Ou seja, solucionar problemas de bancos em dificuldades, fortalecer o sistema financeiro nacional e reiterar a disposição do governo em dar continuidade à política de abertura externa do sistema financeiro [Freitas (1998)]. Em virtude do significativo número de bancos interessados em ingressar no país, o Banco Central tem exigido o pagamento de um *pedágio*, a título de contribuição para a recuperação dos recursos públicos utilizados para o saneamento do sistema financeiro. O montante cobrado para a aquisição de bancos tem oscilado em função, principalmente, da situação na qual a instituição a ser adquirida se encontra, conforme será analisado na Seção 3.3.

3. Reestruturação do Sistema Financeiro

Nesta seção são analisados a evolução do número de bancos antes e depois do Plano Real; os efeitos do Proer, instituído em novembro de 1995; o sa-

neamento do sistema financeiro público federal e estadual (após o Proes, que teve início em agosto de 1996); e o ingresso de bancos estrangeiros após a Exposição de Motivos 311, de agosto de 1995. Além disso, são também comentados os principais argumentos contrários e favoráveis à presença de bancos estrangeiros por executivos de importantes bancos nacionais e estrangeiros que operam no Brasil.

3.1. Número de Instituições Financeiras

Ao final de 1998, havia 2.053 instituições financeiras sob a supervisão do Banco Central. A Tabela 1 ilustra os efeitos da estabilização da economia e dos programas de reestruturação sobre o número de instituições financeiras. Enquanto o número de bancos aumentou de 166, em dezembro de 1988, para 273, em junho de 1994, ao final de 1998 esse número era de 233.⁶ Nesses últimos anos, houve uma queda bastante significativa do número de bancos privados nacionais, públicos estaduais e bancos com participação estrangeira.⁷ Por outro lado, o número de bancos com controle estrangeiro quase dobrou. No caso das instituições não-bancárias, houve substancial queda do número de distribuidoras, que passaram de 376, em junho de 1994, para 212, em dezembro de 1998. Contudo, em virtude do crescimento do número de cooperativas de crédito, aumentou o total de instituições financeiras, de 1.987 para 2.053, nesse mesmo período. No tocante ao número de agências de bancos, elas decresceram de 17.577, em junho de 1994, para 16.121, em agosto de 1998.

6 *A conversão de instituições financeiras especializadas em bancos múltiplos, permitida pela Resolução 1.524, de setembro de 1988, ocorreu de forma bastante rápida. Dois anos depois da legislação, a quantidade de bancos especializados já havia caído para menos da metade do número que havia em 1988. Esse processo continuou ao longo dos últimos anos. A Tabela 1 mostra que, passados 10 anos, o número de bancos comerciais, por exemplo, caiu de 97, em dezembro de 1988, para apenas 29, em dezembro de 1998. O número de bancos múltiplos, por outro lado, cresceu de apenas quatro para 174 no mesmo período.*

7 *De acordo com a Carta-Circular 2.345, de janeiro de 1993, o Banco Central classifica como instituições financeiras privadas nacionais com participação estrangeira aquelas que tenham, direta ou indiretamente, de 10% a 50% do capital votante pertencentes a instituições financeiras sediadas no exterior. São consideradas instituições financeiras privadas com controle estrangeiro aquelas cuja maioria do capital votante seja, direta ou indiretamente, da posse de instituições financeiras sediadas no exterior. As filiais de instituições financeiras estrangeiras são as constituídas e sediadas no exterior com dependência ou filial no Brasil.*

TABELA 1
Número de Instituições Financeiras

<i>Tipos de Instituição</i>	<i>Dez/88</i>	<i>Jun/94</i>	<i>Dez/98</i>
Bancos Públicos Federais	6	6	6
Múltiplos	0	2	2
Comerciais	4	2	2
de Desenvolvimento	1	1	1
Caixa Econômica Federal	1	1	1
Bancos Públicos Estaduais	37	34	24
Múltiplos	0	24	16
Comerciais	23	2	2
de Desenvolvimento	10	7	6
Caixa Econômica Estadual	4	1	0
Bancos Privados Nacionais	44	147	106
Múltiplos	3	138	101
Comerciais	41	9	5
Filiais de Bancos Estrangeiros (Comerciais)	18	19	16
Bancos com Controle Estrangeiro	7	19	36
Múltiplos	0	19	34
Comerciais	7	0	2
Bancos com Participação Estrangeira	5	31	23
Múltiplos	1	29	21
Comerciais	4	2	2
Bancos de Investimentos	49	17	22
Total do Sistema Bancário Nacional	166	273	233
Sociedade de Crédito, Financiamento e Invest.	102	42	46
Sociedade de Arrendamento Mercantil	54	72	83
Corretoras de Câmbio e Valores Mobiliários	259	288	233
Distribuidoras de Câmbio e Valores Mobiliários	419	376	212
Soc. Crédito Imobiliário e Assoc. de Poup. e Emp.	55	24	20
Cooperativas de Crédito	598	912	1.222
Companhias Hipotecárias	0	0	4
Total do Sistema Financeiro Nacional	1.653	1.987	2.053

Fonte: Banco Central do Brasil.

Com base em informações até dezembro de 1997, Barros *et alii* (1998) afirmam que de um total de 271 bancos no início do Plano Real, em julho de 1994, 48 já haviam passado por algum processo de ajuste que resultou em transferência de controle acionário (com e sem recursos do Proer) ou em incorporação por outras instituições. Nesse período, o Banco Central submeteu 43 bancos a algum tipo de regime especial (Raet, intervenção ou liquidação): um banco de investimento, quatro bancos comerciais privados nacionais, três bancos comerciais públicos estaduais, um banco de desenvolvimento estadual, dois bancos múltiplos nacionais com participação estrangeira, 28 bancos múltiplos privados nacionais e quatro bancos múltiplos públicos estaduais.

No caso do Proer, Bozano, Simonsen (1998) informa que os bancos privados receberam uma assistência de aproximadamente US\$ 21 bilhões (3,8% do PIB) na forma de títulos do Tesouro Nacional, em troca dos créditos problemáticos. Desse montante, US\$ 6,8 bilhões foram para sanear o Econômico, US\$ 6,1 bilhões para o Nacional, US\$ 5,9 bilhões para o Bamerindus, US\$ 1,3 bilhão para o Banorte e US\$ 500 milhões para o Banco Mercantil de Pernambuco.

3.2. Saneamento do Sistema Financeiro Público Estadual e Federal

A reestruturação do sistema financeiro estadual tem sido realizada por intermédio do Proes, programa inédito no tocante à adesão dos estados. Como mostra a Tabela 2, na data do estabelecimento do Proes, em agosto de 1996, o sistema financeiro público estadual era composto por 35 instituições, sendo 23 bancos comerciais e ou múltiplos. Exceto pelos estados de Mato Grosso do Sul e Tocantins, que não possuem instituições financeiras, apenas três estados ainda não participam do programa – Paraíba, Piauí e Distrito Federal. Somente seis instituições entraram na opção de ser saneadas – as do Pará, Sergipe, Espírito Santo, Santa Catarina (Besc), Rio Grande do Sul e São Paulo (Nossa Caixa-Nosso Banco). Assim, após a conclusão de todos os processos, devem restar apenas nove instituições financeiras estaduais.

Dentre as 26 instituições que optaram por deixar de ser bancos estaduais, 10 se enquadraram na opção de ser privatizadas – as do Ceará, Bahia, Goiás, Maranhão, Minas Gerais (Credireal e Bemge), Paraná, Pernambuco,

TABELA 2
Número de Instituições Financeiras Estaduais

Instituições	Posição em		Estimativa após o Proes
	Ago/96	Jul/98	
Bancos Comerciais/Múltiplos	23	19	9
Caixas Econômicas	1	1	0
Bancos de Desenvolvimento	4	4	0
Bancos Comerciais e ou Múltiplos em Raet	3	1	0
Bancos Comerciais e ou Múltiplos em Liq. Extrajudicial	1	5	0
Caixas Econômicas em Liq. Extrajudicial	2	1	0
Bancos de Desenvolvimento em Liq. Extrajudicial	1	0	0
Total	35	31	9

Fontes: *Boletim Macroeconômico*, da SPE (maio de 1998), e Banco Central do Brasil.

Rio de Janeiro e São Paulo (Banespa) – e cinco na opção de ser extintas (liquidação extrajudicial) – Rio Grande do Norte, Alagoas, Amapá, Mato Grosso e Minas Gerais (Minas Caixa).⁸ Para 11 instituições, ficou decidido que virariam agências de fomento – as do Amazonas, Rio Grande do Sul, Santa Catarina (Badesc), Bahia (Desenbanco), Minas Gerais (BDMG), Pernambuco, Roraima, Amapá, Rondônia, Acre e Alagoas. Ao final de 1998, quatro privatizações já tinham sido realizadas. Antes, em junho de 1997, o Banerj, do Rio de Janeiro, havia sido dividido em duas partes – uma foi adquirida pelo Banco Itaú e a outra sofreu liquidação extrajudicial. No mesmo ano, em agosto, o Credireal foi comprado pelo BCN, que acabou sendo vendido para o Bradesco em outubro de 1997. Em 1998, ocorreram outras duas vendas de bancos estaduais: em setembro, o Itaú comprou o Bemge e, em novembro, o Bandepe foi adquirido pelo holandês ABN Amro.

Bozano, Simonsen (1998) mostra que foram emitidos aproximadamente US\$ 48 bilhões (6% do PIB) em títulos federais para sanear os bancos estaduais, cerca de três vezes o montante despendido no Proer. Desse total,

8 Os bancos de Minas Gerais (Minas Caixa) e Rio Grande do Norte (Bandern), além do Cai-xego, de Goiás, já estavam em situação de liquidação extrajudicial na época do lançamento do Proes. No caso do Rio Grande do Norte, ficou decidido que esse estado teria uma agência de fomento.

US\$ 26 bilhões foram destinados ao equacionamento da dívida do estado de São Paulo com o Banespa, que foi federalizado em dezembro de 1997 e deverá ser privatizado em 1999. Do restante, US\$ 8 bilhões foram para a Nossa Caixa, US\$ 4 bilhões para o Banestado, US\$ 1,5 bilhão para o Bemge, US\$ 3 bilhões para o Banerj e US\$ 3 bilhões para o Barrisul.

Em relação ao saneamento do sistema financeiro federal, o processo de ajuste do Banco do Brasil teve início com o reconhecimento de prejuízos decorrentes do acúmulo de créditos irrecuperáveis ao longo de vários anos, junto com a limpeza da carteira de crédito e com o aumento temporário da participação do Tesouro Nacional no capital do banco, através da capitalização de R\$ 8 bilhões em 1996. Cabe observar que, futuramente, o Tesouro poderá vender essa sua participação ao setor privado.

No caso da Caixa Econômica Federal (CEF), Barros e Almeida Jr. (1997) mostram que o ajuste envolve, principalmente, uma mudança no arcabouço jurídico que regulamenta as regras dos financiamentos e de execução das garantias dos contratos imobiliários. Parte dos problemas dessa instituição está relacionada à falência do Sistema Financeiro da Habitação e seus créditos com o Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS). Desse modo, o processo de ajuste está ocorrendo simultaneamente à montagem do recém-criado Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

3.3. Ingresso de Bancos Estrangeiros

O banco holandês Raibobank Nederlands, que já possuía um escritório de representação no Brasil, foi a primeira instituição estrangeira a ingressar no país após a Exposição de Motivos 311, de agosto de 1995, sendo autorizado a operar nessa data. Também em 1995, o Banco Comercial S.A., do Uruguai, foi autorizado a atuar no Brasil. Desde então, entraram cinco instituições em 1996 e outras 13 em 1997, tendo esse movimento continuado em 1998. Dentre os principais bancos que ingressaram no país, destaca-se o Hongkong Shanghai Banking Corporation (HSBC), que em março de 1997 adquiriu o controle do Bamerindus com recursos do Proer e, com isso, ficou sendo, até novembro de 1998, o maior banco estrangeiro no sistema financeiro brasileiro, tanto em ativos como em extensão da rede bancária.⁹

⁹ Antes dessa aquisição, o HSBC era acionista minoritário do Bamerindus.

Nesse caso, pela primeira vez no país, a falência de uma grande instituição doméstica foi resolvida mediante sua venda a entidade estrangeira. Freitas (1998) destaca que, mesmo em âmbito mundial, não se tem registro de episódio semelhante, apesar do movimento crescente de fusões e aquisições. Em janeiro de 1998, o português Caixa Geral de Depósitos comprou 79,3% do capital votante do Banco Bandeirantes. Nesse mesmo ano, em agosto, o espanhol Bilbao Vizcaya adquiriu 55,5% do capital votante do Excel-Econômico. Em outubro de 1998, o Bilbao Vizcaya passou a deter 100% do capital votante da instituição.

A Tabela 3 mostra que houve significativo aumento de bancos estrangeiros no país, de 37 para 52, entre junho de 1995, antes da Exposição de Motivos 311, e dezembro de 1998.¹⁰ Enquanto houve uma ligeira redução do número de filiais de bancos estrangeiros, houve acréscimo, de 20 para 36, de bancos nacionais com controle estrangeiro. Com isso, a participação dos bancos estrangeiros no total de bancos múltiplos e comerciais pulou de 15,4% para 25,6% no período.

Além do ingresso de novas instituições no Brasil, também houve a ampliação dos bancos estrangeiros já presentes no sistema financeiro brasileiro. Em especial, ocorreram as aquisições do Banco Geral do Comércio (agosto de 1997) e do Noroeste (outubro de 1997) pelo espanhol Santander. Tam-

TABELA 3
Evolução do Número de Bancos Estrangeiros no Brasil

<i>Tipos de Instituição</i>	<i>Jun/95</i>	<i>Dez/98</i>
Filiais de Bancos Estrangeiros	17	16
Bancos Privados com Controle Estrangeiro	20	36
Total de Bancos Estrangeiros (A)	37	52
Total dos Bancos Múltiplos e Comerciais (B)	240	203
Participação dos Estrangeiros (A/B) (%)	15,4	25,6

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

¹⁰ Neste estudo, considera-se banco estrangeiro aquele cuja maioria do capital votante pertença, direta ou indiretamente, a instituições financeiras sediadas no exterior (bancos privados com controle estrangeiro) e aquele constituído e sediado no exterior com dependência ou filial no Brasil (filiais de bancos estrangeiros).

bém em 1997, no mês de setembro, ocorreu a transferência do controle acionário do Boavista para o Banco InterAtlântico, controlado pelo banco português Espírito Santo, o Grupo Monteiro Aranha e o banco francês Crédit Agricole. Em março de 1998, o Sudameris adquiriu o controle do Banco América do Sul.

Recentemente, em novembro de 1998, o Conselho Monetário Nacional aprovou a venda da totalidade das ações com direito a voto do Banco Real para o ABN Amro Bank, que já havia adquirido 40% de tais ações em julho de 1998. Com essa aquisição, a instituição passou a ser o maior banco estrangeiro no Brasil, tanto em ativos quanto em termos de agência bancária, ocupando a posição do HSBC Bamerindus. No mesmo mês, o banco holandês já havia comprado o Bandepe (Banco do Estado de Pernambuco). Além de ser o maior banco da Holanda, com ativos totais de US\$ 532 bilhões ao final do primeiro semestre de 1998, o ABN é também o maior banco estrangeiro nos Estados Unidos. Cabe destacar que ele está presente no Brasil desde 1917, quando iniciou suas operações com o nome de Banco Holandês da América do Sul. Em 1964, após a união com o Banco Aymoré, tornou-se uma das principais instituições financeiras do país, sendo líder no financiamento de automóveis. Ao final do primeiro semestre de 1998, o ABN ocupava a 24ª posição no *ranking* dos bancos comerciais e múltiplos por ativos.

Nos casos do HSBC Bamerindus e da Caixa Geral de Depósitos, que adquiriram, respectivamente, os bancos Bamerindus e Bandeirantes, que se encontravam em sérias dificuldades financeiras, não foi cobrado *pedágio* pelo Banco Central. Por outro lado, o ABN Amro concordou em pagar R\$ 120 milhões ao BC pela autorização para que pudesse aumentar de 40% para 100% a sua participação no capital votante do Banco Real, sendo a maior taxa cobrada até o momento. Em julho de 1998, o banco holandês já havia pago R\$ 80 milhões pela compra dos 40% do capital votante da instituição.

Finalmente, houve também o aumento da presença estrangeira com a instalação ou aquisição de instituições não-bancárias. Por exemplo, o Deutsche Bank teve autorização para instalar uma corretora de valores; o Citibank e o BankBoston decidiram constituir companhias hipotecárias; e o Lloyds Bank adquiriu a financeira Losango.

Por outro lado, importantes bancos internacionais têm tido dificuldades em se estabelecer. O francês *Crédit Lyonnais*, por exemplo, vendeu o controle do BFB para o Itaú, em 1996. Além disso, diversos bancos estrangeiros têm optado pela área de atacado, em vez de atuar no varejo. O *Chase Manhattan* saiu da área de varejo em 1992 para se concentrar nas operações de banco de investimento. O *Deutsche Bank* optou por se especializar nas áreas de gestão de recursos, finanças corporativas e custódia de valores.

3.4. Argumentos Favoráveis e Contrários ao Ingresso de Bancos Estrangeiros

Em entrevistas realizadas por Freitas (1998), a maioria dos executivos de importantes bancos nacionais e estrangeiros que operam no Brasil considerou positiva a ampliação da presença estrangeira, tanto no que se refere à melhoria da qualidade dos serviços e ao aporte de novas tecnologias, como no tocante à redução dos *spreads* e à maior eficiência operacional.¹¹ Alguns entrevistados, contudo, destacaram que a redução dos *spreads* está relacionada mais à diminuição do risco da atividade bancária, o qual depende da queda na taxa de juros básica da economia e dos níveis de inadimplência, do que ao aumento da pressão concorrencial associada ao ingresso de estrangeiros. Por outro lado, foi consensual que os bancos estrangeiros no país possuem tecnologias e processos mais eficientes e sofisticados que os bancos brasileiros. O alongamento dos prazos das operações de crédito a partir do repasse de recursos externos foi considerado pouco provável, pois, em geral, as captações externas dos bancos são utilizadas em operações de tesouraria, de arbitragem. Tal alongamento depende, além da redução do patamar de juros, da consolidação da estabilidade da economia.

Vale mencionar também que os bancos estrangeiros, a tomar como exemplo a crise do sistema bancário argentino em 1995, têm maior capacidade de absorver choques macroeconômicos. Ramos (1998) observa que os

11 As entrevistas foram realizadas com executivos dos seguintes bancos: ABN Amro, Banco CCF Brasil, Banco Garantia, Banco InterAmerica Express, Banco Itaú, Banco Pactual, Banco Patrimônio, BankBoston, BBA Creditanstalt S.A., Bozano Simonsen, Citibank, Deutsche Bank, Excel-Econômico, HSBC Bamerindus, ING-Barings, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Nations Bank do Brasil, Schroder Investment Management Brasil S.A., Unibanco e Lloyds Bank.

bancos nacionais de varejo da Argentina demoraram cerca de um ano e meio para se ajustar à crise cambial mexicana, reduzindo suas exposições ao risco em virtude da escassez de capital provocada pela menor tolerância dos depositantes ao risco de *default* dos bancos.¹² Por outro lado, os bancos estrangeiros sofreram um choque mais suave e se ajustaram imediatamente.

Não obstante, o estudo realizado por Freitas destaca que, após a compra do Bamerindus pelo gigante HSBC e a colocação em prática pelo Santander de uma agressiva estratégia de aquisições, intensificaram-se as críticas de alguns banqueiros brasileiros à política de abertura do sistema financeiro a bancos estrangeiros. Dentre os pontos levantados pelos banqueiros temos:

- “O real ficaria mais vulnerável, pois os bancos estrangeiros poderiam lucrar apostando contra a moeda nacional, usando seu *funding* em reais e comprando dólares do Banco Central.”
- “O Banco Central poderia perder crédito. Um banco brasileiro dá crédito ilimitado ao Banco Central, já para o banco estrangeiro é um risco de crédito como um outro qualquer.”
- “O poder do Banco Central sobre os bancos nacionais é maior porque o *funding* deles é local. Já o nível de ascendência sobre os bancos internacionais seria muito menor.”
- “A decisão sobre a alocação da poupança seria tomada no exterior.”
- “Os controles sobre os capitais externos seriam menos eficazes. Enquanto os bancos brasileiros com base *off-shore* têm capacidade limitada para levantar recursos externos, os bancos estrangeiros poderiam mobilizar enorme massa de negócios [que estariam] fora do controle da autoridade monetária brasileira, tornando ineficazes os mecanismos de controle.”
- “Nenhum país desenvolvido, na prática, permite que seus maiores bancos sejam comprados por estrangeiros.”

Em relação ao primeiro argumento, Freitas (1998) afirma que não é a presença de bancos estrangeiros que representa uma ameaça ao real. De fato, os bancos, independentemente da nacionalidade, tendem a aproveitar

¹² Os depósitos totais do sistema bancário argentino caíram 18,4%, entre 20 de dezembro de 1994 e maio de 1995.

toda e qualquer oportunidade de ganho, mesmo que isso comprometa a condução das políticas monetária e cambial. Quanto à possibilidade de os bancos estrangeiros recusarem a compra de títulos públicos leiloados pelo Banco Central, ele observa que tal comportamento também independe da nacionalidade da instituição. No caso de a alocação de poupança ser decidida no exterior, cabe mencionar que, assim como os bancos privados nacionais, os bancos estrangeiros têm se concentrado nas operações de crédito de curto de prazo. Tais instituições não têm atuado em operações de longo prazo, exceto como repassadoras de recursos do governo, em especial do BNDES.

Em relação à possibilidade de os bancos estrangeiros inviabilizarem o controle dos fluxos de capitais, Freitas ressalta que a dependência do capital externo é que dificulta o controle da moeda e força o Banco Central a manter taxas de juros elevadas. Finalmente, não existem restrições nos Estados Unidos que impeçam o ingresso de bancos estrangeiros. Contudo, nos países europeus existe a preocupação quanto ao avanço dos bancos norte-americanos sobre os sistemas financeiros locais. Também vale mencionar as resistências do governo francês à aquisição do banco estatal *Crédit Lyonnais* pelo inglês *Barclays Bank*.

4. Indicadores de Balanço das Instituições Financeiras

Nesta seção, são analisados os indicadores de balanço dos bancos múltiplos e comerciais federais, estaduais, privados nacionais, com controle estrangeiro e com participação estrangeira e das filiais de bancos estrangeiros. Cabe observar, contudo, que os dados de balanço dos bancos devem ser analisados com um certo cuidado, devido às constantes mudanças de controle das instituições. Outro problema reside no fato de que, até 10 de março de 1999, três instituições estaduais ainda não tinham divulgado o balanço relativo ao primeiro semestre de 1998, em virtude de o Proes ter estendido a data para esses bancos apresentarem seus balanços.¹³ Além disso, dos 233 bancos existentes em dezembro de 1998, 11 ainda não haviam apresentado o balanço referente ao segundo semestre do ano passa-

¹³ *Os três bancos estaduais que não apresentaram o balanço do primeiro semestre de 1998 foram o Banco do Estado de Goiás S.A., o Banco do Estado do Ceará S.A. e o Banco do Estado do Paraná S.A..*

do.¹⁴ No entanto, os dados disponíveis abrangem as 20 principais instituições bancárias do país, segundo o *ranking* de junho de 1998 (ver Seção 5.1).

As informações consolidadas dos bancos foram extraídas do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen). Com a finalidade de complementar a análise realizada, foram também estudadas as mudanças no comportamento dos principais bancos, a partir de dados extraídos dos balanços e de informações fornecidas pela Atlantic Rating.

Além disso, cabe observar que o Banco Central classifica o Banco do Brasil como comercial (não como múltiplo). Os dados das empresas subsidiárias – BB Investimentos, BB Financeira, BB Leasing, BB Corretora e BB DTVM – são computados, separadamente, nos consolidados dos bancos de investimento, financeiras, sociedades de arrendamento mercantil, corretoras e distribuidoras, respectivamente.¹⁵ Ao final de 1998, por exemplo, o Banco do Brasil possuía ativos no valor de US\$ 97 bilhões. Caso sejam incluídas as subsidiárias, esse valor passa para US\$ 107 bilhões.

4.1. Evolução do Crédito, Ativos, Depósitos e Patrimônio Líquido dos Bancos

Embora o número de bancos tenha se reduzido de 273, em junho de 1994, para 233, em dezembro de 1998 (ver Seção 3.1), houve significativo crescimento de seu tamanho nesse período. O total dos ativos e o patrimônio líquido do sistema bancário nacional cresceram 71% e 61% em dólar, respectivamente. Também houve importante elevação do volume de créditos concedidos, principalmente no segundo semestre de 1994.¹⁶ A partir de então, o crescimento foi bem mais lento, em função basicamente do aumento da inadimplência. A Tabela 4 mostra alguns indicadores que permitem analisar o comportamento dos bancos, assim como comparar o tamanho dos diferentes consolidados analisados.

¹⁵ O mesmo ocorre com o Banco Real, que é classificado como comercial. Para evitar confu-

¹⁶ Não nesta, só a tabela de créditos concedidos às instituições financeiras e ao conglomerado apenas à carteira comercial do banco, dada a dificuldade de se obterem informações referentes apenas à última. Na seção seguinte, tal problema pôde ser contornado analisando-se apenas o conglomerado financeiro.

Em relação aos bancos federais, cabe destacar o processo de federalização do Banespa em dezembro de 1997, que ajuda a explicar a recente diminuição do total de créditos concedidos pelo total dos bancos, e a privatização do banco Meridional, vendido para o Bozano, Simonsen.¹⁷ No acordo, ficou acertado que a União receberia créditos do Banespa contra o estado de São Paulo, em 23 de dezembro, com o banco recebendo títulos públicos federais, em contrapartida. Com isso, em 1997, o volume de operações de crédito do banco caiu de US\$ 27,3 bilhões, em junho, para apenas US\$ 4,3 bilhões, em dezembro.

Os dados dos balanços dos bancos estaduais são mais difíceis de ser analisados, em virtude de alguns deles não terem apresentado os balanços referentes ao primeiro e ao segundo semestres de 1998. Contudo, ao final de 1997, a participação dos bancos estaduais no total dos ativos dos bancos múltiplos e comerciais, por exemplo, já havia caído a menos da metade de sua representatividade em junho de 1996, antes da criação do Proes. A mudança de controle do Banespa foi o principal fator responsável por tal diminuição, em especial no volume de créditos concedidos. De fato, o volume de créditos concedidos pelos bancos estaduais caiu de US\$ 44 bilhões, em junho de 1997, para US\$ 12 bilhões, em dezembro do mesmo ano. Assim, a federalização do Banespa responde por US\$ 27 bilhões dessa queda total de US\$ 32 bilhões. Além disso, as privatizações do Banerj e do Credireal, em junho e outubro de 1997, respectivamente, e as vendas do Bemge e do Bandepe, no segundo semestre de 1998, também contribuíram para reduzir a presença dos bancos estaduais no sistema financeiro.

No caso dos bancos privados nacionais, houve queda significativa – 53,6% para apenas 40,8% – da participação dessas instituições no total dos depósitos dos bancos múltiplos e comerciais no momento imediatamente posterior à estabilização da economia, entre o primeiro semestre de 1994 e o segundo semestre de 1995, quando houve a liquidação do Econômico. Vale mencionar que, contrariamente, os bancos públicos múltiplos e co-

¹⁶ No estudo, os dados de créditos concedidos são líquidos de rendas a apropriar.

¹⁷ Com isso, continuaram a existir apenas dois bancos múltiplos federais (Banespa e BNB – Banco do Nordeste do Brasil). Além desses, o sistema bancário público federal conta com dois bancos comerciais (Banco do Brasil e Basa – Banco da Amazônia), um de desenvolvimento (BNDES) e a Caixa Econômica Federal.

TABELA 4
Participação dos Bancos Federais, Estaduais, Privados Nacionais e Estrangeiros no
Total dos Bancos Múltiplos e Comerciais

	Jun/94	Dez/94	Jun/95	Dez/95	Jun/96	Dez/96	Jun/97	Dez/97	Jun/98	Dez/98
B. Públicos Federais (Em %)										
Nº de Bancos	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0
Créditos	27,9	29,0	28,2	24,7	22,6	19,4	18,2	26,6	29,8	31,7
Ativos	25,4	23,8	20,5	18,9	15,6	16,7	17,7	29,0	25,6	27,4
Depósitos	14,3	21,0	22,6	24,8	22,8	20,9	21,7	29,0	29,9	28,4
Patrimônio Líquido	26,6	21,2	15,8	21,6	40,4	15,4	15,4	21,6	23,1	19,3
B. Públicos Estaduais (Em %)										
Nº de Bancos	10,6	10,7	10,7	10,8	11,0	11,5	11,8	12,1	10,7	8,9
Créditos	18,9	19,3	20,4	22,8	24,5	26,2	27,1	8,7	5,3	4,0
Ativos	12,4	19,0	21,4	23,9	22,2	24,5	22,9	10,3	7,3	5,9
Depósitos	17,3	18,3	20,2	21,8	24,8	25,8	25,0	13,3	10,4	7,7
Patrimônio Líquido	13,4	8,9	9,6	11,8	7,6	11,9	11,7	4,6	3,0	3,1
B. Privados Nacionais (Em %)										
Nº de Bancos	59,8	60,1	59,7	59,2	59,3	56,8	54,8	53,5	53,4	52,2
Créditos	39,5	41,5	40,6	41,0	38,9	38,0	35,5	37,8	37,5	31,6
Ativos	43,8	43,1	44,6	41,0	44,0	41,4	38,3	35,5	38,4	35,7
Depósitos	53,6	48,9	46,1	40,8	42,1	40,4	36,3	36,9	38,4	39,3
Patrimônio Líquido	45,9	52,9	56,0	42,9	32,1	53,8	50,8	45,7	45,9	46,5
B. Estrangeiros – Filial (Em %)										
Nº de Bancos	7,7	7,0	7,0	7,1	6,8	7,0	7,2	7,4	7,8	7,9
Créditos	3,2	1,9	1,9	2,1	2,3	2,1	2,1	2,6	2,8	2,7
Ativos	5,7	3,0	2,8	3,3	4,0	2,7	3,0	3,0	3,4	2,6
Depósitos	4,0	1,9	1,8	2,1	1,9	1,5	1,2	1,3	1,1	1,1
Patrimônio Líquido	3,2	3,0	3,2	4,2	3,5	3,4	3,1	2,8	3,0	2,3
B. Privados Nacionais com Controle Estrangeiro (Em %)										
Nº de Bancos	7,7	8,2	8,2	8,3	8,9	10,6	11,8	13,5	14,6	17,7
Créditos	6,0	4,9	5,3	6,1	7,4	9,5	12,4	14,2	13,8	18,0
Ativos	6,4	5,4	5,1	6,8	7,9	9,1	12,2	12,6	14,6	18,4
Depósitos	6,4	5,5	4,4	5,3	4,5	7,0	11,2	12,0	12,6	15,7
Patrimônio Líquido	5,9	7,3	7,7	9,5	8,1	8,2	11,5	12,9	13,6	19,5
B. Privados Nacionais com Participação Estrangeira (Em %)										
Nº de Bancos	12,6	12,3	12,8	12,9	12,3	12,3	12,7	11,6	11,7	11,3
Créditos	4,5	3,5	3,5	3,3	4,2	4,8	4,7	10,1	10,9	12,0
Ativos	6,2	5,6	5,6	6,2	6,3	5,6	5,9	9,6	10,6	9,9
Depósitos	4,4	4,4	4,9	5,3	3,9	4,4	4,7	7,5	7,6	7,7
Patrimônio Líquido	5,0	6,7	7,7	10,1	8,4	7,3	7,4	12,4	11,3	9,3
Total dos Bancos Múltiplos e Comerciais										
Nº de Bancos	246	243	243	240	236	227	221	215	206	203
Créditos*	88.420	143.582	159.292	163.364	164.014	157.941	163.022	133.962	126.501	121.465
Ativos*	277.871	353.254	411.197	419.072	480.190	456.912	521.141	493.082	505.644	450.864
Depósitos*	104.471	149.893	166.168	177.242	166.331	169.287	185.406	188.947	192.340	184.006
Patrimônio Líquido*	26.349	36.143	35.888	27.931	34.826	38.970	39.796	41.262	40.750	48.394
Total do Sistema Bancário Nacional										
Nº de Bancos	273	269	268	266	262	259	252	246	236	233
Créditos*	124.656	194.164	210.156	218.457	225.255	220.367	230.466	206.611	200.443	195.880
Ativos*	361.998	477.367	534.653	558.452	630.817	607.682	685.802	661.153	665.150	619.466
Depósitos*	137.133	199.084	218.748	231.112	220.194	225.428	242.107	247.360	245.900	236.415
Patrimônio Líquido*	38.264	54.078	54.810	48.604	55.612	54.994	55.652	57.038	55.507	61.710

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

* Valores em US\$ milhões.

merciais federais foram os que tiveram maior crescimento dessas captações nesse período. Aparentemente, isso foi conseqüência da busca de maior proteção nos bancos oficiais, em especial, no Banco do Brasil.

Os dados recentes mostram que os bancos privados nacionais continuam a responder por significativa parcela das operações ativas e passivas do sistema financeiro, apesar do ingresso de instituições estrangeiras. De fato, comparando-se o ano de 1998 com o anterior, os bancos privados nacionais aumentaram inclusive sua participação no total dos depósitos dos bancos múltiplos e comerciais. Tal crescimento reflete principalmente a participação ativa de tais instituições nos recentes episódios de privatização de bancos estaduais. Conforme visto na Seção 3.2, dos quatro bancos estaduais que foram vendidos, apenas o Bandepe, com uma rede de agências concentrada fora dos principais centros financeiros do Brasil, foi adquirido por um banco estrangeiro, o holandês ABN Amro. Os demais foram comprados por bancos privados nacionais: o Banerj e o Bemge pelo Itaú e o Credireal pelo BCN (que foi posteriormente comprado pelo Bradesco).¹⁸

O total das filiais de bancos estrangeiros tem um tamanho bastante reduzido em comparação com as demais instituições do sistema financeiro. Nesse caso, a principal explicação é o fato de essas filiais não poderem atuar no Brasil sob a forma de banco comercial, pois a organização bancária múltipla é privativa dos bancos constituídos sob a legislação brasileira. Assim, em março de 1998, enquanto as principais filiais de banco estrangeiro no país – BankBoston N.A. e Citibank N.A. – possuíam 12 e 21 agências, o BankBoston S.A. e o Citibank S.A., organizados como bancos múltiplos com controle estrangeiro, tinham 36 e 47 agências, respectivamente.

18 Além disso, poucas instituições estrangeiras foram pré-qualificadas para os leilões de privatização de bancos estaduais e apenas no caso do Bandepe houve proposta de compra por um banco estrangeiro. No leilão do Banerj, em junho de 1997, somente os bancos nacionais BCN, Bradesco, Itaú e Pactual (banco de investimento) foram pré-qualificados, mas apenas o Itaú apresentou proposta. No caso do Credireal, o BankBoston foi o único estrangeiro a se pré-qualificar, os demais sendo o BCN, o Bicanco, o Noroeste (antes da venda para o Santander) e o Bozano, Simonsen. Nesse leilão, apenas o BCN apresentou proposta. Na privatização do Bemge, junto com o Meridional, Bradesco e Itaú, os bancos estrangeiros ABN Amro, Bilbao Vizcaya e Santander foram pré-qualificados. Contudo, nenhum desses estrangeiros apresentou proposta. Na venda do Bandepe, os bancos Bradesco, Meridional e ABN Amro foram pré-qualificados, mas somente o ABN Amro apresentou proposta.

Os bancos privados nacionais com controle estrangeiro foram os que proporcionalmente mais cresceram, na comparação do período mais recente com o anterior ao início do Plano Real, segundo qualquer um dos indicadores utilizados para comparar o tamanho das instituições. Enquanto em junho de 1994 esses bancos respondiam, por exemplo, por 6,4% dos ativos do total dos bancos múltiplos e comerciais, quatro anos e meio depois essa participação passou para 18,4%. No caso dos bancos com controle estrangeiro, cabe observar a aquisição do Banco Bamerindus pelo Hongkong Shangai Banking Corporation, em março de 1997, e as transferências de controle do Excel-Econômico e do Real para o espanhol Bilbao Vizcaya e o holandês ABN Amro, ocorridas, respectivamente, em agosto e novembro de 1998.

Juntando as filiais de bancos estrangeiros com os bancos com controle estrangeiro, chega-se a uma participação dos estrangeiros de 21,1% no total dos ativos dos bancos múltiplos e comerciais, ao final de 1998, contra 12,1% em junho de 1994. Embora em menor escala, os bancos com participação estrangeira também apresentaram significativo crescimento nos últimos anos. Tais instituições aumentaram sua participação de 6,2% para 9,9% nesse mesmo período.

Em relação às demais instituições financeiras que integram o sistema bancário nacional (bancos de desenvolvimento, caixas econômicas e bancos de investimento), destaca-se o expressivo aumento da concessão de créditos pelo BNDES e pela Caixa Econômica Federal, cujo volume pulou, respectivamente, de US\$ 6,7 bilhões e US\$ 26,5 bilhões, em junho de 1994, para US\$ 23,8 bilhões e US\$ 47,6 bilhões, em dezembro de 1998. Cabe observar o tamanho da Caixa Econômica Federal em relação aos demais bancos. Ao final de 1998, a Caixa possuía ativos no valor de US\$ 94,8 bilhões, ficando enquanto conglomerado atrás somente do Banco do Brasil,¹⁹ que possuía US\$ 107 bilhões em ativos.

4.2. Indicadores de Alavancagem, Qualidade dos Ativos e Lucratividade

A Tabela 5 apresenta alguns indicadores para aferir a alavancagem e a qualidade dos ativos do sistema bancário nacional. O grau de alavancagem foi medido levando-se em conta a proporção do volume de créditos concedi-

¹⁹ Incluindo as empresas subsidiárias.

dos em relação ao patrimônio líquido. Durante a maior parte do período analisado, tal indicador foi mais elevado nos bancos múltiplos e comerciais federais e estaduais, em comparação com as demais instituições analisadas. Por outro lado, a tabela mostra que após o início do Proes, em agosto de 1996, houve acentuada queda na alavancagem dos bancos múltiplos e comerciais estaduais. No caso dos bancos privados nacionais, o grau de alavancagem também caiu no segundo semestre de 1996, após significativo aumento nos dois primeiros anos pós-Plano Real, chegando a seu nível mais baixo, durante todo o período analisado, no segundo semestre de 1998.

Para apurar a qualidade dos ativos, foi analisado o volume de inadimplência, medido pela relação entre os créditos em atraso e em liquidação e os créditos totais, e comparado o volume de provisões com o de créditos em atraso e em liquidação.²⁰ Os dados mostram forte aumento da inadimplência no segundo semestre de 1995, após os aumentos de juros e a queda do nível de atividade que se seguiram à crise mexicana, em todos os tipos de banco estudados, mas principalmente nos bancos privados nacionais. A inadimplência voltou a aumentar no final de 1997, em virtude da crise asiática, que também resultou em um aumento nos juros e numa redução do ritmo de crescimento da economia. Nesse caso, contudo, os bancos privados nacionais foram bem menos atingidos do que em 1995. Enquanto o nível de inadimplência passou de 3,9%, em junho de 1995, para 16,6%, em junho de 1996, recentemente o aumento da inadimplência foi de 3,6%, em junho de 1997, para apenas 5,1%, em junho de 1998, caindo no semestre seguinte para 4,2%.

20 O Banco Central considera créditos em atraso aqueles cujas operações estejam vencidas há mais de 60 dias. Em liquidação são aqueles cujas operações venceram há mais de 180 dias com garantias consideradas insuficientes ou há mais de 360 dias com garantias suficientes. No estudo, tais valores estão líquidos de "rendas a apropriar", ou seja, dos encargos que são cobrados sobre os créditos em atraso e em liquidação. As taxas implícitas de tais encargos costumam ser bastante elevadas, uma vez que são utilizadas como instrumento de negociação pelas instituições financeiras com os mutuários. Pinheiro e Cabral (1998) afirmam que não é incomum os bancos aceitarem o pagamento de apenas 40% do montante devido (o que pode, ainda assim, envolver um desembolso maior do que o valor original do empréstimo). Desse modo, a inclusão do valor das "rendas a apropriar" nos créditos tende a superestimar o nível de inadimplência.

TABELA 5
Indicadores de Alavancagem e Qualidade dos Ativos dos Bancos
Múltiplos e Comerciais
(Em %)

	Jun/94	Dez/94	Jun/95	Dez/95	Jun/96	Dez/96	Jun/97	Dez/97	Jun/98	Dez/98
Alavancagem (Créditos/Patrimônio Líquido)										
Públicos Federais	3,5	5,4	7,9	6,7	2,6	5,1	4,8	4,0	4,0	4,1
Públicos Estaduais	4,7	8,6	9,4	11,3	15,1	8,9	9,5	6,2	5,5	3,3
Privados Nacionais	2,9	3,1	3,2	5,6	5,7	2,9	2,9	2,7	2,5	1,7
Estrangeiros – Filial	3,4	2,5	2,7	2,9	3,1	2,6	2,7	2,9	2,8	2,9
P.N. com Controle Estrangeiro	3,4	2,6	3,0	3,7	4,3	4,7	4,4	3,6	3,1	2,3
P.N. com Participação Estrangeira	3,0	2,1	2,0	1,9	2,4	2,7	2,6	2,7	3,0	3,2
Total de Múltiplos e Comerciais	3,4	4,0	4,4	5,8	4,7	4,1	4,1	3,2	3,1	2,5
Sistema Bancário Nacional	3,3	3,6	3,8	4,5	4,1	4,0	4,1	3,6	3,6	3,2
Qualidade dos Ativos (Créditos em Atraso e em Liquidação/Créditos Totais)										
Públicos Federais	12,5	11,0	15,6	14,3	21,5	18,3	18,5	21,5	24,2	33,2
Públicos Estaduais	1,4	2,6	4,0	5,2	5,0	5,1	4,8	9,6	10,8	17,0
Privados Nacionais	1,1	2,1	3,9	15,6	16,6	4,8	3,6	4,5	5,1	4,2
Estrangeiros – Filial	2,4	5,6	6,6	7,5	8,8	9,6	8,9	8,0	6,9	7,1
P.N. com Controle Estrangeiro	1,2	2,3	4,7	5,0	3,5	3,4	4,6	4,5	5,7	5,8
P.N. com Participação Estrangeira	1,4	2,6	3,3	5,2	5,9	4,7	4,1	3,1	4,5	6,5
Total de Múltiplos e Comerciais	4,4	4,8	7,3	11,7	13,3	7,5	6,9	9,4	11,2	14,6
Sistema Bancário Nacional	3,8	4,3	6,6	10,3	11,5	7,1	6,4	7,6	8,7	10,3
Qualidade dos Ativos (Provisões sobre Créditos em Atraso e em Liquidação/Créditos em Atraso e em Liquidação)										
Públicos Federais	10,4	18,5	37,9	77,7	119,5	117,8	150,0	148,0	132,4	90,3
Públicos Estaduais	276,4	142,0	113,3	104,9	113,6	124,0	125,3	119,6	197,9	192,0
Privados Nacionais	150,2	141,0	123,1	104,0	108,4	110,2	119,3	116,5	144,9	184,2
Estrangeiros – Filial	97,7	78,7	81,5	85,0	91,9	96,7	97,8	100,3	107,5	106,3
P.N. com Controle Estrangeiro	141,4	126,1	101,9	109,5	109,9	104,1	89,6	95,9	89,6	108,2
P.N. com Participação Estrangeira	114,2	91,9	107,0	94,6	111,0	113,9	118,5	240,3	156,6	121,3
Total de Múltiplos e Comerciais	45,3	57,8	69,0	95,9	112,8	115,7	132,4	138,2	135,5	106,8
Sistema Bancário Nacional	50,9	61,2	73,1	95,3	109,3	108,6	126,0	137,6	136,1	117,4

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

Esse aumento da inadimplência ocorreu principalmente nos bancos múltiplos e comerciais estaduais e federais. No caso dos bancos estaduais, isso se deveu mais a uma diminuição dos créditos concedidos do que a um aumento dos créditos em atraso e em liquidação. Em relação às instituições públicas federais, vale destacar que, ao longo de todo o período analisado, elas foram as que apresentaram maior índice de inadimplência, tendo peso importante nesse índice o Banco do Brasil, que, no final de 1998, respon-

dia por quase 80% dos créditos concedidos pelos bancos múltiplos e comerciais federais. A propósito, esse elevado índice de inadimplência do banco tem como principal origem os empréstimos ao setor agrícola, que, segundo dados de junho de 1998, era responsável por US\$ 12 bilhões de um total de US\$ 47 bilhões de créditos concedidos.

De acordo com Bozano, Simonsen (1998), os empréstimos ao setor agrícola são um mau negócio no Brasil. O único motivo pelo qual os bancos privados realizam essas operações é a insistência do Banco Central de que pelo menos 25% da carteira de créditos sejam destinados a esse setor. No caso do Banco do Brasil, a Resolução 2.273 do Banco Central, de fevereiro de 1998, determina que 40% dos depósitos de poupança sejam direcionados à agricultura. Enquanto isso, os demais bancos são obrigados a destinar 70% de tais recursos para o setor imobiliário, cujo índice de inadimplência é bem menor.²¹ Contudo, o governo paga a diferença entre a remuneração da poupança (6,17% a.a. mais TR) e a taxa desses empréstimos (9,5% a.a.), o que no primeiro semestre de 1998 correspondeu a 4,6% a.a. Além disso, cabe observar que os créditos não-pagos pelos agricultores têm sido cobertos pelo Tesouro.

As provisões para créditos em atraso e em liquidação cresceram substancialmente em 1995 e no primeiro semestre de 1996, em um montante bastante superior ao aumento da inadimplência. Tal ajuste aconteceu principalmente no Banco do Brasil, cujo montante de provisões referentes à carteira comercial passou de US\$ 690 milhões no segundo semestre de 1994 para US\$ 8,9 bilhões no primeiro semestre de 1996, enquanto os créditos em atraso e em liquidação passaram de US\$ 4,2 bilhões para US\$ 7,2 bilhões no período. Contudo, no segundo semestre de 1998, o percentual de provisões em relação aos créditos em atraso e em liquidação voltou a cair, com o aumento da inadimplência no Banco do Brasil. A Tabela 5 também mostra um aumento desse percentual nos bancos estaduais no segundo semestre de 1996, após o início do Proes.

²¹ Note-se que o Banco do Brasil se beneficia de ter 45% de reservas livres, já descontados os 15% de requisito de reservas. Os bancos privados, por outro lado, somente têm liberdade para administrar 15% dos recursos captados através de poupança.

A Tabela 6 apresenta indicadores selecionados de rentabilidade dos bancos. Assim como no caso do aumento da inadimplência, a lucratividade dos bancos (lucro líquido/patrimônio líquido) caiu significativamente após as elevações dos juros no final de 1995 e de 1998. Durante a maior parte do período analisado, os bancos privados nacionais com participação estrangeira e com controle estrangeiro foram os que tiveram maior retorno em relação ao patrimônio líquido. Mais recentemente, porém, no segundo semestre de 1998, os bancos privados nacionais foram os mais rentáveis. Cabe destacar também a elevada volatilidade da lucratividade, que é maior no caso dos bancos públicos e privados nacionais e menor nos bancos com controle estrangeiro.

O índice de margem líquida dos bancos corresponde à relação entre o resultado de intermediação financeira e o total de ativos. A forte redução desse indicador no segundo semestre de 1994 reflete a perda dos ganhos de receita com o *floating* de recursos decorrentes da estabilização da economia.

Outro indicador de rentabilidade é representado pela relação entre as receitas de serviços e a soma das receitas de intermediação financeira e de serviços. Tal indicador mostra que os bancos têm procurado compensar as perdas dos ganhos com o *floating* elevando as tarifas bancárias e cobrando por serviços que eram gratuitos no período de inflação elevada.

Por último, a Tabela 6 mostra o indicador utilizado internacionalmente para medir a eficiência dos bancos, calculado através da divisão do total das despesas administrativas e de pessoal pelo resultado bruto de intermediação financeira acrescido das receitas de serviços. Infelizmente, conforme alertam Bevilaqua e Loyo (1998), as despesas computadas nos demonstrativos de resultado dos bancos não eram perfeitamente indexadas no período anterior à adoção do Plano Real, de modo que tais custos estão subestimados. Assim, os dados do primeiro semestre de 1994 não são comparáveis com os dos demais períodos.

Os dados obtidos mostram significativa diminuição na eficiência dos bancos nos primeiros anos pós-Plano Real. Nesse sentido, cabe destacar que, durante o período de inflação elevada, os bancos procuraram maximizar os ganhos de *floating* estabelecendo uma vasta rede de agências, o que permi-

TABELA 6
Indicadores de Rentabilidade dos Bancos Múltiplos e Comerciais
(Em %)

	Jun/94	Dez/94	Jun/95	Dez/95	Jun/96	Dez/96	Jun/97	Dez/97	Jun/98	Dez/98
Lucro Líquido/Patrimônio Líquido (% a.a.)										
Públicos Federais	5,7	(1,5)	(72,1)	(45,0)	(80,2)	8,9	8,9	10,6	10,1	11,0
Públicos Estaduais	17,4	(46,5)	(20,5)	(34,3)	(15,6)	14,7	18,2	(9,1)	(62,0)	(1,7)
Privados Nacionais	17,4	15,8	15,3	0,3	(22,9)	12,0	13,2	-4,9	(0,6)	13,4
Estrangeiros – Filial	4,8	0,7	(4,4)	(1,4)	2,6	(8,8)	1,2	(14,5)	17,8	7,8
P.N. com Controle Estrangeiro	19,9	22,0	13,7	10,5	22,5	18,2	18,7	4,2	15,4	3,9
P.N. com Participação Estrangeira	11,3	36,9	22,2	22,0	32,0	24,1	30,6	7,7	15,1	7,3
Total de Múltiplos e Comerciais	13,6	6,9	(6,2)	(12,1)	(43,5)	12,4	14,6	(0,8)	(3,5)	9,0
Sistema Bancário Nacional	11,1	8,7	(2,6)	(5,1)	(26,6)	11,5	13,8	0,5	0,2	8,4
Margem Líquida [(Receita de Intermediação Financeira – Despesa de Intermediação Financeira)/Ativo] (% a.a.)										
Públicos Federais	0,5	4,9	4,6	2,9	3,5	1,4	1,5	7,3	5,9	5,8
Públicos Estaduais	12,7	9,1	7,8	7,1	6,0	5,7	5,5	4,2	4,7	7,7
Privados Nacionais	9,9	10,2	8,4	7,5	5,2	5,4	5,4	3,9	4,9	4,2
Estrangeiros – Filial	17,2	5,9	6,0	6,0	3,1	3,1	1,2	1,6	3,6	2,6
P.N. com Controle Estrangeiro	25,9	13,4	9,6	6,3	5,4	5,7	4,2	5,1	4,3	6,0
P.N. com Participação Estrangeira	25,6	9,1	3,8	4,3	2,5	2,7	2,8	4,3	3,5	4,2
Total de Múltiplos e Comerciais	10,2	8,7	7,2	6,2	4,9	4,6	4,3	5,0	4,9	5,2
Sistema Bancário Nacional	7,1	7,3	6,4	5,2	3,9	4,1	3,6	4,2	3,9	4,0
Receitas de Serviços/Resultado de Intermediação Financeira e Receitas de Serviços										
Públicos Federais	42,7	23,8	28,6	46,3	45,2	70,4	63,6	21,9	26,8	28,3
Públicos Estaduais	4,5	13,4	14,6	16,0	18,6	18,5	17,4	29,9	27,4	18,5
Privados Nacionais	6,8	18,6	19,2	25,3	30,0	33,3	30,8	40,5	30,0	36,3
Estrangeiros – Filial	1,5	15,6	12,4	13,1	15,2	22,0	39,5	27,3	16,4	15,7
P.N. com Controle Estrangeiro	1,7	10,1	12,6	16,8	16,0	16,2	19,9	26,3	28,9	26,2
P.N. com Participação Estrangeira	1,1	9,7	16,7	15,6	35,1	34,7	25,6	34,7	34,1	33,0
Total de Múltiplos e Comerciais	5,2	17,2	18,9	24,4	28,4	32,4	30,2	30,2	28,7	29,9
Sistema Bancário Nacional	7,2	18,1	19,7	25,4	31,2	32,8	33,2	31,5	31,3	32,2
Eficiência (Despesas Administrativas e de Pessoal/Resultado de Intermediação Financeira e Receita de Serviços)										
Públicos Federais	810,1	170,6	161,9	203,7	184,5	234,1	615,6	106,5	88,4	88,9
Públicos Estaduais	127,6	125,6	95,7	100,0	102,4	92,0	83,2	71,4	113,8	64,0
Privados Nacionais	39,8	70,2	66,7	79,5	92,7	95,7	78,8	103,2	81,0	94,1
Estrangeiros – Filial	9,4	84,8	76,5	64,3	73,2	89,6	126,0	106,5	44,1	111,0
P.N. com Controle Estrangeiro	9,6	42,1	50,7	61,0	62,3	64,0	74,1	87,8	85,5	83,1
P.N. com Participação Estrangeira	7,9	47,9	85,7	78,7	88,3	100,6	96,2	96,1	99,7	90,9
Total de Múltiplos e Comerciais	58,8	92,4	87,0	98,5	105,8	108,6	145,8	92,6	88,5	85,9
Sistema Bancário Nacional	70,8	93,0	85,2	98,9	109,4	106,1	140,2	95,4	92,5	89,9

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

tiu a captação rápida dos recursos dos clientes, com os pagamentos de contas sendo realizados diretamente em tais locais. Com a diminuição das receitas de *floating*, houve queda do nível de eficiência. Só a partir do segundo semestre de 1997, tal nível melhorou bastante, em função (principalmente) de ajustes nos bancos públicos federais, do ingresso de bancos estrangeiros, da própria reação dos bancos privados nacionais ao aumento da presença de tais instituições estrangeiras no sistema financeiro e dos efeitos do Proes.

Durante a maior parte do período analisado, de dezembro de 1994 a junho de 1997, os bancos privados nacionais com controle estrangeiro foram os mais eficientes. Embora os processos de transferência de controle acionário para os bancos estrangeiros tenham levado, inicialmente, a uma queda da eficiência dessas instituições, tal desempenho, superada a fase inicial de ajuste, tem melhorado significativamente. Em 1997, as despesas administrativas e de pessoal do HSBC Bamerindus, por exemplo, foram equivalentes a 127,1% da soma do resultado de intermediação financeira com as receitas de serviços. Já em 1998, tal proporção caiu para 98,3%.

A atual tendência do índice de eficiência dos bancos privados nacionais é mais difícil de ser analisada, em função da elevada volatilidade desse indicador. Comparando ano a ano, no entanto, nota-se o aumento da eficiência de tais instituições nos dois últimos anos, com o índice caindo de 94,2%, em 1996, para 88,9% em 1997 e 86,7% em 1998.

O Bradesco, por exemplo, teve índice de eficiência de 80,3% em 1998, abaixo dos 81,4% registrados em 1997. No período recente, o banco tem procurado lançar novos produtos e serviços que dispensam o cliente da necessidade de ir às suas dependências, permitindo, por exemplo, a realização de compras e operações bancárias pela Internet.

No caso do Itaú, o índice foi de 75% em 1998 contra 81,2% em 1997, com a expectativa de que o desempenho melhore ainda mais com o avanço do processo de reestruturação do Banerj e do Bemge, adquiridos pela instituição em junho de 1997 e setembro de 1998, respectivamente. Além disso, o banco tem investido fortemente na expansão dos canais de atendimento e na automação de processos, permitindo que atualmente 73% das transações dos clientes sejam executadas por meio de auto-atendimento.

No extremo oposto, os bancos comerciais e múltiplos públicos federais foram os menos eficientes, entre junho de 1994 e dezembro de 1997.²² No período recente, tais instituições têm apresentado melhora em seu desempenho. No caso do Banco do Brasil, as despesas administrativas e de pessoal alcançaram em 1998 US\$ 7 bilhões (US\$ 6,1 bilhões, considerando-se apenas a carteira comercial), com uma redução de 9% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Cabe observar que o banco fechou o primeiro semestre desse ano com um total (incluindo as subsidiárias) de 73.006 funcionários e 14.620 estagiários. Desde o início de 1995, quando houve mudança na gestão da instituição, até o final de junho de 1998, a redução foi de 46.374 pessoas do quadro permanente e 9.111 do temporário. Nesse período, foram fechadas 329 agências. Enquanto isso, o número de postos de atendimento, considerados mais ágeis e baratos, pulou de 1.808 para 2.201.

Por último, os dados também evidenciam expressivo aumento da eficiência dos bancos comerciais e múltiplos estaduais após o estabelecimento do Proes. Até então, tais instituições somente apresentavam desempenho superior aos bancos federais. Contudo, no primeiro semestre de 1998, o índice de eficiência de tais instituições piorou, embora essa situação aparente ter sido apenas transitória, dado que no semestre seguinte o índice voltou a apresentar a mesma tendência anterior de queda.

5. Análise dos Principais Bancos Nacionais e Comparações Internacionais

Na primeira parte desta seção, são analisados os 20 maiores bancos com carteira comercial ou múltipla, com base no total do ativo. Na segunda parte, são comparados os cinco maiores bancos múltiplos e comerciais do Brasil com os principais bancos dos Estados Unidos e de outros países emergentes da América Latina e do Leste Asiático.

²² No primeiro semestre de 1997, o Banco do Brasil tornou evidente em suas demonstrações contábeis o passivo relativo ao complemento de aposentadoria dos funcionários que ingressaram na empresa até 14.4.67, com a provisão de R\$ 8,7 bilhões. Tal fato contribuiu para a significativa queda de eficiência dos bancos federais nesse período.

5.1. Análise dos Principais Bancos Nacionais

Ao final do primeiro semestre de 1998, dentre os 20 maiores bancos no país com carteira comercial ou múltipla segundo o total do ativo, seis eram estrangeiros (BankBoston, Boavista InterAtlântico, Citibank, HSBC Bamerindus, CCF Brasil e Sudameris), um era banco com participação estrangeira (BBA Creditanstalt), 10 eram privados nacionais (Bradesco, Itaú, Unibanco, Real, Safra, Meridional do Brasil, Bozano, Simonsen, BCN,²³ Excel-Econômico e Mercantil Finasa), dois eram federais (Banco do Brasil e Banespa) e um estadual (Nossa Caixa). Provavelmente, o número de instituições estrangeiras dentre os principais bancos brasileiros deve ter aumentado ao final de 1998, com a transferência de controle do Real e do Excel-Econômico para o holandês ABN Amro e para o espanhol Bilbao Vizcaya, respectivamente. A privatização do Banespa em 1999 também pode modificar significativamente esse *ranking*.

A Tabela 7 apresenta indicadores selecionados de tais instituições em junho de 1998, com os dados revelando cenário semelhante ao apresentado na seção anterior. O Banco do Brasil, por exemplo, operava bem mais alavancado do que as demais instituições analisadas. O atual nível de inadimplência dos bancos comerciais e múltiplos públicos federais era bem maior do que o apresentado pelos bancos privados nacionais e estrangeiros. Por outro lado, tanto o Banco do Brasil quanto o Banespa dispunham de um volume de provisões suficiente para cobrir os créditos inadimplentes existentes. Dos cinco bancos mais eficientes, três eram estrangeiros (BankBoston, CCF Brasil e Citibank), um tinha participação estrangeira (BBA Creditanstalt) e um era privado nacional (Safra). No outro extremo, os principais bancos públicos analisados, Banco do Brasil e Banespa, apresentaram índice de eficiência superior a 100%, ou seja, as receitas de serviços, junto com o resultado de intermediação financeira, não foram suficientes para cobrir as despesas administrativas e de pessoal.

Na tabela também foi incluído o índice de adequação ao capital dos bancos, apurado em consonância com o Acordo da Basiléia. Com exceção do Banco do Brasil e do Excel-Econômico, as demais instituições analisadas

²³ Em outubro de 1997, o Bradesco adquiriu o controle acionário do BCN. Contudo, os dois bancos têm operado de forma independente, compartilhando produtos e serviços.

TABELA 7
Indicadores Seleccionados dos 20 Maiores Bancos Múltiplos e Comerciais
(Junho de 1998)

	Ativos (US\$ Milhões)	Cré- ditos (US\$ Mi- lhões)	Depó- sitos (US\$ Mi- lhões)	Patrim. lí- quido (US\$ Mi- lhões)	Cré- ditos/ Pat. Líq.	Inadimp. / Cré- ditos (%)	Provis./ Inadimp. (%)	Índ. Adeq. Capital (%)	Lucro/ Pat. Líq. (%)	Mar- gem Líquida (%)	R. Serviç/ RS+ RIF (%)	Efi- ciência (%)
Brasil	111.913	46.957	52.423	5.433	8,6	20,1	126,3	10,3	13,5	2,9	39,8	134,3
Bradesco	59.253	26.532	23.075	5.441	4,9	2,1	172,2	17,1	15,5	7,3	25,6	74,4
Itaú	45.165	16.571	16.028	4.066	4,1	0,9	506,2	19,8	17,3	6,9	36,1	72,7
Unibanco	27.002	14.012	5.988	2.754	5,1	1,7	301,2	14,0	17,6	7,5	35,9	83,1
Banespa	23.229	4.499	10.596	3.438	1,3	29,9	105,0	36,9	(2,5)	4,8	30,4	104,4
Real (Grupo)	18.762	9.708	7.058	1.590	6,1	1,7	221,5	14,8	12,4	4,7	37,3	95,1
Safra	14.789	4.227	3.244	752	5,6	1,3	100,2	12,2	17,6	3,6	24,1	72,4
Meridional	14.209	3.448	2.763	882	3,9	0,8	320,2	17,0	0,0	1,8	44,6	84,5
BCN	13.993	6.019	2.712	627	9,6	3,5	170,2	17,1	20,1	4,0	17,1	75,1
Nessa Caixa	13.437	1.251	8.695	792	1,6	8,8	101,6	31,6	8,7	5,8	13,5	79,3
HSBC Bamerindus	12.144	3.077	5.939	954	3,2	1,1	153,5	23,3	10,1	5,5	46,8	100,5
Bozano	11.557	2.370	995	400	5,9	0,5	409,0	17,0	0,0	(0,6)	246,7	162,0
BankBoston (Grupo)	9.145	3.006	1.295	643	4,7	0,4	171,1	16,1	19,5	6,6	17,9	57,0
Citibank (Grupo)	8.699	5.152	1.311	922	5,6	3,0	116,4	13,9	12,2	5,4	33,5	62,2
CCF Brasil	8.645	1.573	230	308	5,1	0,8	89,0	14,7	26,3	1,1	34,4	61,1
BBA	7.479	2.598	1.843	520	5,0	0,3	202,0	13,3	24,4	1,6	21,4	52,4
Sudameris	6.870	3.275	1.676	499	6,6	5,6	66,0	11,3	12,1	5,4	17,2	89,2
Excel-Econômico	6.411	2.321	1.965	(503)	(4,6)	18,3	159,4	**10,8	8,536	(13,8)	(9,9)	(71,1)
Mercantil Finasa	6.209	2.424	3.448	1.041	2,3	3,0	82,4	26,2	8,9	5,7	18,9	86,3
Boavista InterAtlânt.	5.171	2.283	1.497	340	6,7	11,4	124,5	11,9	8,2	4,7	13,8	90,0

Fontes dos dados brutos: Bozano, Simonsen, Atlantic Rating e balanços dos bancos.

* Taxa de câmbio: R\$ 1,16 / US\$.

** Posição em 12.97. Dados não-disponíveis para junho de 1998. Contudo, de acordo com a Atlantic Rating, o banco continuava com o índice abaixo de 11% nesse mês.

observavam o limite de 11% de adequação do capital estabelecido pelo Banco Central, no qual as instituições financeiras precisavam se enquadrar até o final de 1998. No caso do Banco do Brasil, isso decorreu principalmente do volume elevado de empréstimos, em especial para o setor agrícola. No segundo semestre de 1998, no entanto, o banco privilegiou os investimentos em ativos sobre os quais incidia um fator de ponderação de risco reduzido. Tal atitude levou o índice para 11,1% ao final desse ano. Em relação ao Excel-Econômico, o banco se enquadrou no terceiro trimestre de 1998, após a transferência do controle para o Bilbao Vizcaya, quando houve um aumento de capital de R\$ 1 bilhão. Ao final de setembro, o índice do banco era de 12,4%.

5.2. *Comparações entre os Principais Bancos Brasileiros, dos Estados Unidos e de Países Emergentes da América Latina e do Leste Asiático*

A comparação entre os bancos brasileiros e os de outros países deve ser vista com certa cautela, uma vez que tais instituições tendem a ser bastante afetadas pela conjuntura econômica de cada país. Em especial, a crise asiática afetou seriamente os bancos dessa região. O contraste entre as instituições financeiras brasileiras e as asiáticas, no entanto, é notório quando se observa o grau de alavancagem dessas últimas antes da crise. Infelizmente, o estudo não dispõe de dados sobre o nível de inadimplência anteriores a 1997.

A Tabela 8 apresenta os indicadores selecionados dos cinco maiores bancos múltiplos e comerciais do Brasil, junto com os dos principais bancos dos Estados Unidos e de outros países emergentes da América Latina e do Leste Asiático. A tabela mostra que, exceto pelo Banco do Brasil, os principais bancos que operam no país são menos alavancados do que a maioria dos bancos analisados dos outros países. Nos bancos norte-americanos, por exemplo, a relação entre os empréstimos concedidos e o patrimônio líquido é cerca de 70% superior à dos bancos privados nacionais. Tais dados evidenciam a existência de amplo espaço para o aumento do crédito doméstico. Em nítido contraste com os bancos brasileiros, a tabela mostra excessivo nível de alavancagem em instituições da Coreia do Sul, Indonésia e Tailândia. Vale observar que, antes da crise asiática, esse nível também era bem elevado. Ao final de 1996, o volume de créditos do Korea Exchange Bank, por exemplo, correspondia a 825% do patrimônio líquido. Na Indonésia, os índices do Bank International Indonesia e do Bank Lippo eram de 916% e 822%, respectivamente. Já na Tailândia, os índices do Bangkok Bank e do Bank of Asia eram de 932% e 886%.

O indicador seguinte mostra que, enquanto os bancos múltiplos e comerciais públicos analisados apresentam nível de inadimplência bastante elevado, mesmo em comparação com alguns países da Ásia, os bancos privados nacionais demonstram ter carteiras de crédito bem menos problemáticas do que as da maioria dos bancos dos outros países analisados. Em termos de América do Sul, o índice de inadimplência dos bancos privados brasileiros é bem inferior ao dos principais bancos argentinos e mexicanos,

TABELA 8
Comparação entre Bancos Brasileiros, Americanos e de Países Emergentes

	Ativos (US\$ Milhões) *	Créditos (US\$ Milhões)	Depó- sitos (US\$ Milhões)	Patrim. Líquido (US\$ Milhões)	Cré- ditos/ Patrim. Lí- quido	Inadimp / Crédi- tos (%)	Provisões (%)	Índ. Adeq. Capital (%)	Lucro/ Pat.Liq. (% a.a.)	Marg- em Li- quida (% a.a.)	R. Serv./ RS+ RIF (%)	Efici- ência (%)
Brasil (1º Semestre de 1998)												
Banco do Brasil	111.913	46.957	52.423	5.433	8,6	20,1	126,3 ^V	10,3	13,5	2,9	39,8	134,3
Bradesco	59.253	26.532	23.075	5.441	4,9	2,1	172,2 ^V	17,1	15,5	7,3	25,6	74,4
Itaú	45.165	16.571	16.028	4.066	4,1	0,9	506,2 ^V	19,8	17,3	6,9	36,1	72,7
Unibanco	27.002	14.012	5.988	2.754	5,1	1,7	301,2 ^V	14,0	17,6	7,5	35,9	83,1
Banespa	23.229	4.499	10.596	3.438	1,3	29,9	105,0 ^V	36,9	(43) ^Δ	4,8	30,4	104,4
Estados Unidos (1º Semestre de 1998)												
Chase	366.995	165.076	207.091	22.610	7,3	0,7	2,0 ⁰	11,9	17,0	1,9	47,7	53,0
Citicorp	330.751	186.084	215.982	21.717	8,6		3,3 ⁰	11,7	20,9	2,9	38,6	49,0 ⁺
Nations Bank	307.985	179.755	169.238	26.670	6,7		1,8 ⁰		14,8	3,0		34,0
Bank America	263.885	163.104	178.094	20.039	8,1		2,2 ⁰		18,0	2,8	37,7	
BankBoston	70.499	42.520	45.196	4.980	8,5		1,7 ⁰		20,2	3,0	33,1	46,0
Argentina (1º Semestre de 1998)												
De la Nación	17.659	8.276	11.604	2.065	4,0	21,7 ⁺	47,3 ^{V+}		6,7	2,3	43,9	86,3
Río de la Plata	14.182	4.900	4.262	953	5,1	3,3 ⁺	106,5 ^{V+}		12,6	2,3	39,8	80,0
De la Prov. de Bs. Aires	12.856	7.615	9.225	1.263	6,0	16,5 ⁺	51,2 ^{V+}		6,5	2,0	60,7	104,5
De Galicia y Bs. Aires	11.425	6.441	6.449	1.089	5,9	5,2 ⁺	70,9 ^{V+}		10,5	2,9	37,3	79,8
Francés S.A.	11.235	4.888	5.012	748	6,5	2,2 ⁺	98,5 ^{V+}		11,5	2,2	49,0	92,4
Chile (1997)												
Santiago	10.797	7.531	5.245	936	8,0	0,7	143,7 ^V		14,7	2,9		
Del Estado	10.780	5.669	6.031	647	8,8	2,3	81,1 ^V		9,9	3,3		
Santander	9.922	5.492	4.780	700	7,9	1,2	102,9 ^V	10,7	10,3	2,3	16,3	61,5
De Chile	7.646	5.109	4.136	771	6,6	0,8	208,6 ^V		21,1	3,7		
De Crédito e Inversiones	6.019	3.386	3.367	310	10,9	0,9	114,8 ^V		22,0	3,1		
México (1997)												
Banamex	31.154	16.963	21.607	2.749	6,2	20,5	55,4 ^V	13,7	13,0	2,2	32,1	100,0
Bancomer	27.116	20.089	19.194	2.351	8,5	13,7	57,5 ^V	12,7	6,0	2,9	22,4	69,9
Serfin	17.930	12.220	12.928	1.002	12,2	10,8	61,1 ^V	11,3	(216) ^Δ	2,3	22,7	
Bital	9.181	6.302	6.457	748	8,4	14,9	53,7 ^V	12,6	(19) ^Δ	2,9		
Santander Mexicano	8.019	5.563	5.643	351	15,9	2,8	135,1 ^V	10,5	(16) ^Δ	3,1		
Coreia do Sul (12 Meses até 30 de Junho de 1998)												
Korea Exchange Bank	41.881	27.999	26.031	1.408 ⁺	11,9 ⁺	7,8	100,0 ^V	6,8 ⁺	(393) ^Δ		12,1	
Chohung Bank	37.394	24.950	26.413	1.242 ⁺		10,4	100,0 ^V	6,5 ⁺	(667) ^Δ			
Hanil Bank	36.349	24.810	24.825			7,0	100,0 ^V	6,9 ⁺	(587) ^Δ			
Commercial Bank of Korea	32.421	20.149	23.421			6,9	100,0 ^V	7,6 ⁺	(398) ^Δ			
Korea First Bank	28.152	16.058	18.903			16,3	100,0 ^V	-2,7 ⁺	(976) ^Δ			
Hong Kong (30 de Junho de 1998)												
HSBC Holding PLC	484.367	241.100	344.297	27.540	8,8	2,2	110,3 ^V	9,3	18,2	2,3	33,7	56,2
Hang Seng Bank	52.581	26.020	44.409	6.034	4,3	0,9			22,0	16,9		
Bank of East Asia	17.216	11.097	12.411	1.805	6,1	1,3			15,3	10,5		
Dao Heng Bank	15.829	8.360	12.878	1.433	5,8	0,6			17,9	15,3		
Wing Lung Bank	6.607	3.738	5.236	778	4,8	4,8			14,3	12,7	2,1	
Indonésia (1997. Exceto nos Casos Mencionados)												
Bank Negara Indonesia	9.758 [#]	7.036 [#]	5.095 [#]	375 [#]	18,7 [#]	10,5 [#]		6,0 [#]	4,7 [#]	3,5 [#]		
Bank International Indonesia	5.031	3.357	2.897	521	6,4	33,6	4,0 ^V		11,7	9,6	4,1	
Bank Lippo	2.640	2.075	2.282	204	10,2	10,0	27,4 ^{V+}	10,4	12,4	4,0	23,0	
Bank Bali	2.565	469 [†]	1.596					55,0	10,8			
Bank Panin	1.607	283 [*]	846					20,25	17,4			
Tailândia (1997. Exceto nos Casos Mencionados)												
Bangkok Bank	31.281	22.818	21.029	2.292	10,0	29,7	18,9 ^V	13,0	4,1	3,2		
Krung Thai Bank	19.200 [†]	15.253 [†]	14.989 [†]	1.221 [†]	12,5 [†]	32,4	25,9 ^{V+}	7,7	(305) ^Δ	(2,4) [*]		
Siam Commercial Bank	15.839	12.367	12.831	921	13,4	19,9	16,3 ^V	9,1	7,7	3,4		
Bank of Ayudhya	10.905	8.900	8.593	579	15,4	17,3	15,7 ^V	9,2	7,5	3,0		
Bank of Asia	3.456	2.892	1.769	218	13,3	25,9	9,8 ^V	8,6	0,4	2,7		

Taxas de câmbio: 1,16 real/US\$ (Br.); 1,00 peso/US\$ (Arg.); 439,81 pesos/US\$ (Ch.); 8,055 pesos/US\$ (Méx.); 1484,08 won/US\$ - 31.12.97 e 1.397,77 won/US\$ - 30.6.98 (Ind.); 7,744 HK\$/US\$ (H.K.); 4.909 rupiah/US\$ - 31.12.97, 8.669 rupiah/US\$ - 30.3.98, e 14.621 rupiah/US\$ - 30.6.98 (Ind.); 45,28 baht/US\$ - 31.12.97 e 42,33 baht/US\$ - 30.6.98 (Tail.).

* Primeiro semestre de 1998; # 31.3.98; + 31.12.1997; Δ: US\$ milhões; V: Provisões/Créditos em atraso e em liquidação; 0: Provisões/Créditos totais.

Fontes: Atlantic Rating, Bozano, Simonsen, Banco Central de la República Argentina, Latin Finance, Far Eastern Economic Review e balanços dos bancos.

mas ligeiramente superior ao dos chilenos. A inadimplência do Bradesco, do Itaú e do Unibanco é inferior inclusive à dos principais bancos estrangeiros da Argentina (Banco Rio de la Plata e Banco Francés) e do México (Santander Mexicano). Na Argentina, o processo de transferência do controle de bancos nacionais para estrangeiros tem sido mais intenso do que no Brasil. Dos 15 maiores bancos do país, sobrou apenas um controlado por privados nacionais, o Banco Galicia.²⁴

Na comparação com os países asiáticos analisados, o nível de inadimplência dos bancos privados brasileiros é superior apenas ao das instituições financeiras de Hong Kong. Aliás, em virtude da crise asiática, o sistema financeiro da região tem passado por amplas reestruturações. Na Indonésia, o governo encerrou em agosto de 1998 as atividades de três bancos privados – o Bank Dagang National Indonesia, Modern Bank e o Bank Umum Nasional. Também nessa data o governo assumiu o controle do Bank Central Asia, o maior banco privado do país, bem como do Bank PDICI e do Bank Tiara Asia. Na Coreia do Sul, em janeiro de 1998, o governo nacionalizou o Korea First Bank (que aparece na Tabela 8) e o Seoul Bank, dois dos bancos com maiores problemas no país. Em julho, o Commercial Bank of Korea se uniu ao Hanil Bank, tornando-se o principal banco do país. Ainda em 1998, em setembro, o banco vendeu 4 trilhões de créditos em atraso e em liquidação e, no mês seguinte, recebeu uma ajuda de 3,3 trilhões de wons (cerca de US\$ 2,4 bilhões) do governo para sanear a instituição.

A Tabela 8 mostra que, enquanto os principais bancos brasileiros possuem provisões mais do que suficientes para cobrir os créditos em atraso e em liquidação, o mesmo não ocorre com os maiores bancos da Argentina e do México. Na Indonésia e na Tailândia, os dados indicam um volume de provisões bem inferior aos créditos em atraso e em liquidação. Na Coreia do Sul, a situação dos bancos levou o Office of Bank Supervision (OBS) a requerer que eles fizessem provisões suficientes para cobrir a totalidade dos créditos perdidos e os prejuízos com a queda de valor dos investimentos em títulos, em consonância com o programa do FMI. Os índices de adequação ao capital obtidos também apontam a maior vulnerabilidade dos bancos asiáticos. Nesse caso, destaca-se o baixo índice do Bank Negara

²⁴ Ver Gazeta Mercantil, de 2.6.97.

Indonésia, no primeiro trimestre de 1998, e dos bancos da Coréia do Sul, no final de 1997.²⁵

Excetuando o Banco do Brasil e o Banespa, o retorno em relação ao patrimônio líquido dos principais bancos brasileiros (16,6%) foi ligeiramente inferior ao registrado pelos bancos norte-americanos (17,5%) e de Hong Kong (17,4%). Por outro lado, foi superior ao dos bancos da Argentina, México, Coréia do Sul, Indonésia e Tailândia.²⁶ No caso da Coréia do Sul, além dos efeitos da crise asiática, a rentabilidade foi afetada pelo estabelecimento de critérios mais rígidos de adequação de capital. No primeiro semestre de 1998, os 22 bancos sul-coreanos amargaram perdas de US\$ 5,16 bilhões, devido ao elevado volume de provisões contra os créditos em atraso e em liquidação.

A margem líquida dos bancos brasileiros, especialmente a dos principais bancos privados, é bastante superior à dos outros países. Nesse caso, a principal explicação se refere ao elevado *spread* bancário (diferença entre as taxas passivas e ativas). Em 1998, por exemplo, as taxas de empréstimo para capital de giro e de *hot money* (taxas ativas em operações de curto prazo) foram de 53% e 42%, respectivamente. Por outro lado, os bancos pagaram aos clientes uma taxa de 24% para os recursos aplicados em CDBs (certificados de depósito bancário).²⁷

25 A situação do Bank Negara Indonésia ilustra as conseqüências da crise asiática sobre o balanço dos bancos da Indonésia. O índice de adequação ao capital da instituição caiu de 12,2%, no primeiro trimestre de 1997, para 8,3%, ao final de 1997, e 6%, no primeiro trimestre de 1998.

26 A superioridade dos bancos brasileiros em relação aos bancos desses países se mantém quando se observam os dados de 1997. Nesse ano, o retorno em relação ao patrimônio líquido foi de 9,6% no Banco do Brasil, de 13,6% no Bradesco, de 16,3% no Itaú, de 14% no Unibanco e de 51,8% no Banespa.

27 Puga (1998) estima um modelo auto-regressivo vetorial bayesiano (BVAR) em que relaciona o compulsório, o *spread* bancário (diferença entre a taxa de juros dos empréstimos para capital de giro e a taxa do CDB), o PIB e a inflação. Os resultados mostram que aumentos inesperados (choques) no compulsório explicam 9,6% das variações do *spread* em um horizonte de 12 meses. Por outro lado, choques no PIB ou na inflação não têm efeitos significativos sobre o *spread*. De fato, o diferencial entre as taxas dos empréstimos para capital de giro chegou a 3,5% a.m. no segundo trimestre de 1995 contra uma taxa inferior a 1% a.m. nos meses imediatamente anteriores ao Plano Real. Durante esse período, as autoridades fizeram amplo uso dos compulsórios para auxiliar na estabilização da economia, inclusive com o estabelecimento, em outubro de 1994, de um requisito de reserva sobre as operações ativas dos bancos. Em novembro de 1995, esse requisito foi cancelado.

A relação entre as receitas de serviço e o total do resultado de intermediação financeira e das receitas de serviço é praticamente igual entre os bancos nacionais e os norte-americanos. Cabe lembrar, conforme analisado na seção anterior, que as receitas de serviço passaram a representar parcela significativa das receitas dos bancos que operam no Brasil, após a estabilização da economia e a liberalização de determinadas tarifas bancárias.

Finalmente, os dados mostram a menor eficiência dos bancos nacionais em relação aos norte-americanos. Os resultados obtidos se assemelham aos do estudo da McKinsey (1998) sobre a economia brasileira. Tal estudo aponta que o nível de produtividade da mão-de-obra dos bancos brasileiros corresponde a 40% do nível de produtividade dos bancos norte-americanos, sendo de 29% para os bancos públicos nacionais e 52% para os privados. Um dos fatores que explicam essa diferença reside no fato de que, conforme visto na Seção 4.2, durante o período de inflação elevada os bancos estabeleceram vasta rede de agências, com os pagamentos de contas sendo realizados diretamente em tais locais. Tal tipo de pagamento é bem mais intensivo em trabalho do que o realizado nos Estados Unidos, onde a maioria dessas transações é feita pelo correio. Além disso, o trabalho de retaguarda (*back-office*) é mais descentralizado no Brasil. O trabalho da McKinsey cita o exemplo dos gerentes de agências que gastam bastante tempo tomando decisões quanto ao pagamento de cheques sem fundos e o fato de que diversas ligações de clientes são atendidas nas agências. A centralização de tais processos possibilitaria maior automação dos procedimentos, produzindo economias de escala. O estudo também mostra a necessidade de maior automação nas decisões de empréstimos.

6. Vulnerabilidade dos Bancos à Desvalorização Cambial

Desde outubro de 1991, quando houve uma máxidesvalorização cambial, até o final de 1998, as autoridades monetárias vinham mantendo um elevado e estável diferencial entre as taxas de juros dos títulos públicos federais em dólar e as praticadas em países desenvolvidos, em particular, nos Estados Unidos.²⁸ Nesse período, os bancos procuraram captar recursos no exterior para repasse no mercado doméstico. Em janeiro de 1999, o Banco

²⁸ Antes de outubro de 1991, as taxas de juros domésticas não apresentavam uma tendência definida em relação às externas [Puga (1995)].

Central deixou de estabelecer limites sobre a flutuação da taxa de câmbio, levando a uma forte depreciação da moeda doméstica. Com isso, o diferencial de juros acabou sendo fortemente negativo nesse mês. Tais fatos suscitaram preocupações quanto à capacidade de as empresas que contraíram empréstimos em moeda estrangeira nos bancos poderem cumprir suas obrigações e quanto à existência de *hedge* por parte das instituições financeiras para os créditos oferecidos e para as aplicações em títulos públicos federais, ou seja, se tais ativos do sistema financeiro estão protegidos contra uma desvalorização cambial.

Infelizmente, os dados disponíveis do Banco Central a respeito dos balanços dos bancos permitem apenas conhecer os passivos em moeda estrangeira, mas não informam com detalhes sobre os ativos em tais moeda. É certo, contudo, que o sistema financeiro não deve sofrer perdas significativas com a recente mudança no regime cambial, a se considerar as análises do passivo em moeda estrangeira; de informações levantadas junto ao sistema financeiro sobre como os bancos têm direcionado os recursos captados no exterior; e do volume de títulos públicos federais indexados à taxa de câmbio.

O volume de obrigações externas do sistema bancário diminuiu substancialmente no segundo semestre de 1998, em relação ao semestre anterior. Ao final de 1998, uma parte bastante significativa de tais obrigações se referia a passivos dos bancos estrangeiros (filiais de bancos estrangeiros e bancos com controle estrangeiro), os quais têm maior facilidade de captar recursos no exterior. Tais instituições podem sempre recorrer às suas matrizes para resolver eventuais dificuldades em honrar compromissos externos, sendo, desse modo, menos vulneráveis a alterações na taxa de câmbio.

A Tabela 9 mostra as participações dos diferentes consolidados bancários analisados na Seção 4 no total das obrigações e dos haveres externos dos bancos. As obrigações externas são constituídas principalmente por empréstimos no exterior, operações de repasses de recursos externos amparadas pela Resolução 63 e por obrigações com títulos e valores mobiliários no exterior.²⁹ Já os haveres externos são basicamente as aplicações e as dispo-

²⁹ Nas captações externas por meio da Resolução 63, de agosto de 1967, os bancos não podem utilizar os recursos em benefício próprio, tendo que repassá-los às empresas nacionais, não havendo necessidade de os prazos das operações serem os mesmos.

nibilidades em moeda estrangeira. Ao final de 1998, as obrigações externas do sistema bancário eram de US\$ 59,9 bilhões. Considerando-se apenas os bancos múltiplos e comerciais, esse valor foi de US\$ 50,3 bilhões. Desse total, apenas 28,7% corresponderam às captações de bancos privados nacionais, ou seja, US\$ 14,4 bilhões,³⁰ e 40,3% (US\$ 20,3 bilhões) às captações de bancos estrangeiros. Vale mencionar que, durante todo o período analisado, a participação dos bancos estrangeiros no total das obrigações externas dos bancos foi bem superior às suas participações nos créditos, ativos, depósitos e patrimônio líquido (ver Tabela 4).

A Tabela 10 mostra a relação entre as obrigações externas brutas e o passivo dos bancos e as obrigações externas brutas e líquidas em relação ao patrimônio líquido. Ao longo de todo o período analisado, destaca-se o elevado volume de captação externa dos bancos estrangeiros e com participação estrangeira em relação ao tamanho de tais instituições. Ao final de 1998, o volume de obrigações externas líquidas das filiais de bancos estrangeiros, por exemplo, era cerca de cinco vezes maior que o patrimônio líquido. Já no caso dos bancos privados nacionais, o volume de obrigações externas líquidas era inferior ao patrimônio líquido.

As obrigações externas dos bancos têm sido destinadas basicamente às operações de desconto de letras de exportação, financiamentos de comércio exterior e aplicações em títulos e valores mobiliários. Em relação às empresas exportadoras endividadas em moeda estrangeira, como as suas receitas também são em tal moeda, elas não devem ter dificuldades em honrar os compromissos assumidos. O problema é mais grave no caso dos financiamentos aos importadores. Contudo, os bancos têm utilizado os contratos futuros de DI e dólar da BM&F para proteger os clientes contra as oscilações dos juros e da taxa de câmbio. Finalmente, os bancos também têm investido em títulos públicos federais com correção cambial para se protegerem contra possível desvalorização da moeda. De acordo com o Banco Central, o volume de tais títulos fora da autoridade monetária era de US\$ 68 bilhões em dezembro de 1998, cerca de 21% da dívida mobiliária federal. Mesmo admitindo-se que o total de US\$ 1,1 bilhão dos recursos

³⁰ A significativa queda de participação dos bancos públicos estaduais no total das obrigações externas dos bancos, no segundo semestre de 1997, foi devido à federalização do Banespa.

TABELA 9
Participação dos Bancos Federais, Estaduais, Privados Nacionais e Estrangeiros no
Total das Obrigações e dos Haveres Externos dos Bancos Múltiplos e Comerciais

	Jun/94	Dez/94	Jun/95	Dez/95	Jun/96	Dez/96	Jun/97	Dez/97	Jun/98	Dez/98
(Em %)										
B. Públicos Federais										
Obrigações Externas	19,0	23,1	20,5	12,9	11,7	12,1	13,6	14,1	12,7	15,2
Haveres Externos	37,7	37,3	34,1	13,1	6,4	11,2	22,3	23,8	25,4	34,2
Obrigações Externas Líquidas*	12,7	16,2	15,1	12,9	13,7	12,3	11,6	12,1	10,8	12,0
(Em %)										
B. Públicos Estaduais										
Obrigações Externas	5,6	5,7	5,7	5,3	4,7	4,3	4,5	0,7	0,3	0,3
Haveres Externos	8,7	7,9	9,3	13,4	10,1	12,7	15,3	1,1	0,5	0,1
Obrigações Externas Líquidas*	4,5	4,6	4,3	3,2	2,8	2,2	2,1	0,6	0,2	0,4
(Em %)										
B. Privados Nacionais										
Obrigações Externas	40,9	43,1	44,8	46,1	44,3	47,3	44,4	39,1	35,6	28,7
Haveres Externos	36,4	34,5	37,9	49,2	57,5	48,0	37,5	52,8	47,9	29,2
Obrigações Externas Líquidas*	42,5	47,2	47,5	45,2	39,4	47,1	46,0	36,2	33,6	28,7
(Em %)										
B. Estrangeiros – Filial										
Obrigações Externas	11,1	7,2	7,2	10,0	10,6	8,7	8,8	10,0	12,1	11,3
Haveres Externos	3,6	4,7	4,2	6,2	8,5	9,9	3,0	3,8	2,5	5,7
Obrigações Externas Líquidas*	13,7	8,3	8,4	11,0	11,3	8,4	10,2	11,3	13,6	12,2
(Em %)										
B. Privados Nacionais com Controle Estrangeiro										
Obrigações Externas	14,3	11,1	11,8	15,0	16,6	17,1	19,5	21,2	24,1	29,0
Haveres Externos	8,3	5,3	3,7	4,8	5,7	8,2	14,4	12,0	14,0	23,0
Obrigações Externas Líquidas*	16,3	13,9	14,9	17,6	20,6	19,4	20,7	23,1	25,7	30,0
(Em %)										
B. Privados Nacionais com Participação Estrangeira										
Obrigações Externas	9,1	9,9	10,1	10,7	12,1	10,5	9,1	15,0	15,3	15,4
Haveres Externos	5,3	10,2	10,7	13,4	11,9	10,0	7,5	6,6	9,6	7,8
Obrigações Externas Líquidas*	10,4	9,8	9,8	10,0	12,2	10,6	9,4	16,7	16,1	16,7
(Em US\$ Milhões)										
Total dos Bancos Múltiplos e Comerciais										
Obrigações Externas	35.199	36.266	41.707	43.725	48.337	51.090	49.535	55.298	64.432	50.344
Haveres Externos	8.951	11.876	11.715	9.149	13.013	10.296	9.245	9.546	8.700	7.114
Obrigações Externas Líquidas*	26.248	24.390	29.992	34.576	35.324	40.794	40.290	45.751	55.732	43.230
(Em US\$ Milhões)										
Total do Sistema Bancário Nacional										
Obrigações Externas	38.135	38.888	44.269	46.311	51.552	54.555	53.511	59.854	69.841	59.863
Haveres Externos	9.598	14.242	12.288	9.423	13.571	10.437	9.387	9.650	8.704	7.189
Obrigações Externas Líquidas*	28.537	24.646	31.981	36.888	37.980	44.118	44.125	50.205	61.136	52.673

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

* Obrigações externas líquidas = obrigações externas – haveres externos.

TABELA 10
Vulnerabilidade dos Bancos Múltiplos e Comerciais à Desvalorização Cambial

	Jun/94	Dez/94	Jun/95	Dez/95	Jun/96	Dez/96	Jun/97	Dez/97	Jun/98	Dez/98
Obrigações Externas/Passivo	(Em %)									
Públicos Federais	9,5	10,0	10,1	7,1	7,6	8,1	7,3	5,5	6,3	6,2
Públicos Estaduais	5,7	3,1	2,7	2,3	2,1	2,0	1,9	0,8	0,5	0,6
Privados Nacionais	11,9	10,3	10,2	11,7	10,1	12,8	11,0	12,3	11,8	9,0
Estrangeiros – Filial	24,6	24,1	26,2	32,1	26,4	35,6	28,0	36,9	45,6	47,7
PN. com Controle Estrangeiro	28,0	20,9	23,4	22,8	21,2	21,1	15,2	18,8	21,0	17,6
PN. com Participação Estrangeira	18,6	18,1	18,2	18,2	19,3	20,8	14,6	17,5	18,3	17,4
Total de Múltiplos e Comerciais	12,7	10,3	10,1	10,4	10,1	11,2	9,5	11,2	12,7	11,2
Sistema Bancário Nacional	10,5	8,1	8,3	8,3	8,2	9,0	7,8	9,1	10,5	9,7
Obrigações Externas/Patrimônio Líquido										
Públicos Federais	1,0	1,1	1,5	0,9	0,4	1,0	1,1	0,9	0,9	0,8
Públicos Estaduais	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9	0,5	0,5	0,2	0,1	0,1
Privados Nacionais	1,2	0,8	0,9	1,7	1,9	1,2	1,1	1,1	1,2	0,6
Estrangeiros – Filial	4,7	2,4	2,7	3,7	4,2	3,4	3,6	4,7	6,3	5,1
PN. com Controle Estrangeiro	3,2	1,5	1,8	2,5	2,9	2,7	2,1	2,2	2,8	1,5
PN. com Participação Estrangeira	2,4	1,5	1,5	1,7	2,0	1,9	1,5	1,6	2,1	1,7
Total de Múltiplos e Comerciais	1,3	1,0	1,2	1,6	1,4	1,3	1,2	1,3	1,6	1,0
Sistema Bancário Nacional	1,0	0,7	0,8	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,3	1,0
Obrigações Externas Líquidas/Patrimônio Líquido										
Públicos Federais	0,5	0,5	0,8	0,7	0,3	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6
Públicos Estaduais	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Privados Nacionais	0,9	0,6	0,7	1,3	1,2	0,9	0,9	0,9	1,0	0,6
Estrangeiros – Filial	4,3	1,9	2,2	3,2	3,3	2,6	3,4	4,4	6,2	4,8
PN. com Controle Estrangeiro	2,7	1,3	1,6	2,3	2,6	2,5	1,8	2,0	2,6	1,4
PN. com Participação Estrangeira	2,0	1,0	1,1	1,2	1,5	1,5	1,3	1,5	1,9	1,6
Total de Múltiplos e Comerciais	1,0	0,7	0,8	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,4	0,9
Sistema Bancário Nacional	0,7	0,5	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	0,9

Fonte dos dados brutos: Sisbacen.

aplicados nos fundos de renda fixa cambiais de capital doméstico e de US\$ 1,4 bilhão investidos em títulos públicos federais pelos fundos de renda fixa de capital estrangeiro esteja integralmente aplicado em títulos públicos federais com correção cambial, teríamos cerca de US\$ 65,5 bilhões em títulos cambiais na carteira dos bancos.³¹ Tal montante superava as obrigações

31 *Dados referentes aos fundos cambiais foram obtidos por meio da Revista da Anbid, enquanto a posição dos fundos de renda fixa de capital estrangeiro em títulos cambiais foi extraída do Boletim Mensal do Banco Central. Para converter os valores em dólar, foi utilizada a taxa de câmbio de R\$1,21/US\$1.*

externas do sistema bancário em US\$ 5,7 bilhões e as obrigações externas líquidas em US\$ 12,8 bilhões. Em suma, também do lado dos ativos em moeda estrangeira, os dados revelam que o sistema financeiro está muito bem protegido contra a desvalorização cambial.

7. Conclusão

A queda das transferências inflacionárias pós-estabilização da economia tornou inevitável a profunda reestruturação do sistema financeiro brasileiro. Em um primeiro momento, os bancos procuraram se ajustar a essa nova situação aumentando fortemente as operações de crédito. Tal desempenho, contudo, foi interrompido pelo aumento da inadimplência no segundo semestre de 1995. Com isso, houve significativa piora nos lucros dos bancos. A quebra do Econômico foi um impulso adicional que levou as autoridades monetárias a realizarem mudanças na legislação e na supervisão bancária e a implementarem o Proer e o Proes. Também merece destaque a permissão para o ingresso de bancos estrangeiros.

Neste estudo, procurou-se avaliar as principais mudanças no sistema financeiro brasileiro pós-Plano Real e sua atual solidez. Os principais resultados obtidos, tentando responder às perguntas formuladas na introdução, foram:

1. Os bancos privados nacionais se encontram atualmente em uma posição menos vulnerável do que estavam nos primeiros anos pós-Plano Real. De fato, o grau de alavancagem dessas instituições, ao final de 1998, se encontrava em seu nível mais baixo se considerado o período 1994-1998. Além disso, os bancos privados nacionais foram bem menos atingidos pela crise asiática em 1997 do que pela crise mexicana em 1995. Enquanto no segundo caso o nível de inadimplência aumentou de 3,9% em junho de 1995 para 16,6% em junho de 1996, no primeiro caso o aumento foi de 3,6%, em junho de 1997, para 5,1%, em junho de 1998, caindo no semestre seguinte para 4,2%.

2. O nível de inadimplência do sistema bancário brasileiro, de 10,3% em dezembro de 1998, esteve fortemente concentrado nos bancos múltiplos e comerciais públicos federais. O problema principal são os empréstimos do Banco do Brasil ao setor agrícola. Vale observar que os créditos não-pagos

destinados a esse setor têm sido cobertos pelo Tesouro. Já no caso dos bancos privados nacionais, o nível de inadimplência era de 4,2%. Além disso, comparações internacionais revelam que os principais bancos privados nacionais são bem menos vulneráveis ao risco de crédito do que os bancos da Argentina, do México, da Indonésia, Tailândia e Coréia do Sul. Desse modo, pelo menos no tocante aos empréstimos do setor bancário, o sistema financeiro está atualmente bastante sólido, sendo bem remota a possibilidade de crise sistêmica.

3. O Proes, ao contrário dos programas anteriores de saneamento dos bancos estaduais, tem levado a uma redução significativa da participação dessas instituições no sistema financeiro nacional, além de melhoria na gestão dos recursos. Do total de 35 instituições financeiras estaduais que havia em agosto de 1996, a expectativa é de que restem apenas nove ao término do programa. Ao final de 1997, a participação dos bancos estaduais no total dos ativos dos bancos múltiplos e comerciais já havia caído a menos da metade da sua representatividade em junho de 1996. Também houve, após o Proes, forte diminuição do grau de alavancagem dessas instituições e aumento do percentual de provisões em relação aos créditos em atraso e em liquidação.

4. O ingresso de bancos estrangeiros tem contribuído para dar mais solidez e eficiência ao sistema financeiro nacional. Durante a maior parte do período analisado, entre dezembro de 1994 e junho de 1997, os bancos com controle estrangeiro foram os mais eficientes. Vale mencionar a aquisição do Bamerindus pelo HSBC, pela qual, pela primeira vez no Brasil, a falência de uma grande instituição foi resolvida com a transferência de controle para uma instituição estrangeira. Além disso, houve expressivo aumento de eficiência da instituição após a transferência do controle acionário.

5. O grau de incerteza quanto ao impacto da maior presença estrangeira no sistema financeiro nacional ainda é bastante elevado. Em especial, existe a preocupação a respeito de quantos bancos privados nacionais devem resistir ao aumento da concorrência. Dificilmente, porém, deve se repetir no Brasil a experiência da Argentina, onde somente restou um banco privado nacional entre os 10 maiores do país. No final de 1998, os bancos privados nacionais eram largamente hegemônicos em comparação com os bancos estrangeiros, tanto em relação aos créditos concedidos, aos ativos, aos depósitos e ao patrimônio líquido, quanto no *ranking* das principais ins-

tuições financeiras em termos de ativos. Nos dois últimos anos, tais instituições absorveram importantes bancos estaduais privatizados. Enquanto isso, a presença de bancos estrangeiros nesse processo tem sido bastante tímida, embora isso possa mudar, dependendo de quem vier a comprar o Banespa. Finalmente, conforme já assinalado, os dados de balanço revelam que os bancos privados nacionais estão bastante sólidos e, além disso, têm reagido à maior presença de bancos estrangeiros buscando ser mais eficientes.

6. O sistema financeiro não deve ser seriamente atingido pela desvalorização cambial. Uma parcela significativa das captações externas tem sido realizada por bancos estrangeiros, que podem recorrer às suas matrizes no exterior para resolver eventuais dificuldades em honrar compromissos externos. Além disso, as obrigações externas líquidas dos bancos estão direcionadas principalmente para empresas exportadoras, que possuem receitas também em dólar; para importadores, aos quais os bancos têm oferecido contratos futuros para protegê-los de uma desvalorização da moeda; ou para títulos com *hedge* cambial. Nesse último caso, inclusive, os dados disponíveis mostram que o volume de tais títulos no final de 1998 superava o montante de obrigações externas dos bancos.

Referências Bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Normativos editados pelo Banco Central, boletins e relatórios. Vários números.

_____ (1993). Organização do sistema financeiro nacional: sua criação, evolução e estágio atual. Dezembro, mimeo.

_____ (1998a). Programa de redução da participação do setor público estadual na atividade bancária. Julho, mimeo.

_____ (1998b). A supervisão bancária no Brasil. <http://www.bcb.gov.br/htms/FiscBan>. Setembro.

BARROS, J. R. M. de e ALMEIDA Jr., M. F. (1996). A reestruturação do sistema financeiro no Brasil. <Http://www.fazenda.gov.br/portugues/document/-publica.html>. Agosto.

- _____ (1997). Análise do ajuste do sistema financeiro no Brasil. <http://www.fazenda.gov.br/portugues/document/publica.html>. Maio.
- BARROS, J. R. M. de, LOYOLA, G. J. L. e BOGDANSKI, J. (1998). Reestruturação do sistema financeiro no Brasil. <http://www.fazenda.gov.br/portugues/document/publica.html>. Janeiro.
- BASTOS, C. R. e MARTINS, I. G. (1990). *Comentários à Constituição do Brasil*. Rio de Janeiro: Editora Saraiva, v. 7.
- BEVILAQUA, A. S. e LOYO, E. (1998). Openness and efficiency in Brazilian banking. *Texto para Discussão*, n. 390. Rio de Janeiro: PUC, setembro.
- BNDESPAR (1996). Sistema financeiro brasileiro. Novembro, mimeo.
- BOZANO, SIMONSEN (1998). Brazilian banking in transition. Outubro, mimeo.
- BROCK, P. e ROJAS-SUAREZ, L. (1998). Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. Setembro, mimeo.
- CAPRIO Jr., C. (1998). Banking on crises: expensive lessons from recent financial crises. *Working Paper*, n. 1979. World Bank, Policy Research, setembro.
- CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. L. F., GARCIA, M. G. P. e BONOMO, M. A. (1993). Strengthening Brazil's financial economy. *Working Paper*, n. 142. Inter-American Development Bank, junho.
- CERQUEIRA, D. R. C. (1998). Crédito e inadimplência do sistema financeiro nacional – Evolução recente. *Boletim Conjuntural*, n. 42. Rio de Janeiro: Ipea, julho.
- CLAESSENS, S., DEMIRGÜÇ-KUNT, A. e HUIZINGA, H. (1998). How does foreign entry affect domestic banking market? *Policy Research Working Paper*, n. 1918. World Bank, junho.
- CONJUNTURA ECONÔMICA (1998). Análise dos maiores bancos privados nacionais. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, outubro, 1998.

- CYSNE, R. P. e FARIA, L. F. V. de (1997). Sistema financeiro brasileiro: diagnóstico e reformas requeridas. *Ensaios Econômicos*, n. 301. Rio de Janeiro: EPGE, Fundação Getulio Vargas, março.
- FAR EASTERN ECONOMIC REVIEW (1998). Banking in Asia/IMF-World Bank, outubro.
- FREITAS, M. C. P. (1998). A abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro. *Abertura externa e sistema financeiro*. São Paulo: Fundap, Convênio Ipea-Fundap, maio.
- KAMINSKY, G. L. e REINHART, C. M. (1996). The twin crisis: the causes of banking and balance-of-payments problems. Board of Governors of the Federal Reserve System and International Monetary Fund, fevereiro, mimeo.
- KRUGMAN, P. (1998). What happened to Asia? <http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>. Janeiro.
- LATIN FINANCE (1998). Latin Banking Guide & Directory 1998-1999. *Supplement to Latin Finance*. Agosto.
- LEVINE, R. (1997). Financial development and economic growth. *Journal of Economic Literature*, v. 35, n. 2.
- MCKINSEY BRAZIL OFFICE (1998). Productivity – The key to an accelerated development path for Brazil. Março, mimeo.
- MERCER, Z. C. (1992). Valuing financial institutions. *Business One Irwin*. Illinois.
- PAPAGEORGIOU, D. (1992). Bancos estaduais: experiências e perspectivas. *Anais do Congresso sobre Bancos Estaduais*. Rio de Janeiro: Banco Central.
- PINHEIRO, A. C. e CABRAL, C. (1998). Credit markets and institutions in Brazil. *Ensaios BNDES*, n. 9. Rio de Janeiro: BNDES, dezembro.
- PUGA, F. P. (1995). A entrada de capitais e o controle monetário no Brasil. Tese de Mestrado. Rio de Janeiro: PUC, fevereiro.

- _____ (1998). Uma estimação dos efeitos dos compulsórios sobre o spread bancário, o PIB e a inflação. *Boletim Conjuntural*, n. 42. Rio de Janeiro: Ipea, julho.
- RAMOS, A. M. (1998). Capital structures and portfolio composition during banking crisis: lessons from Argentina 1995. *Working Paper*, n. 121. International Monetary Fund, agosto.
- RIGOLON, F., GIAMBIAGI, F. (1998). Renegociação das dívidas estaduais: um novo regime fiscal ou a repetição de uma antiga história? Julho, mimeo.
- STIGLITZ, J. (1988). Banks as social accountants and screening devices for the allocation of credit. *Working Paper*, n. 2710. National Bureau of Economic Research, Inc., outubro.
- _____ (1998). The financial system, business cycles, and growth. Seminário do Departamento de Economia da PUC. Rio de Janeiro: julho.
- WERLANG, S. R. C. e FRAGA NETO, A. (1993). Os bancos estaduais e o controle fiscal: alguns aspectos. *A última década: ensaios da EPGE sobre o Desenvolvimento Brasileiro nos anos 90*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas.
- YOSHINO, J. A. (1994). Reforma do sistema financeiro nacional. São Paulo: IPE-USP, mimeo.
- _____ (1998). Regulação do sistema financeiro brasileiro. Rio de Janeiro: Ceres-EPGE-FGV, outubro, mimeo.

5

Reestruturação e Emprego

O Impacto da Abertura Comercial sobre o Emprego: 1990-1997*

Maurício Mesquita Moreira
Sheila Najberg**

* Os autores agradecem a Armando Castelar pelos comentários, a Marcelo Ikeda pela inestimável assistência de pesquisa e ao corpo técnico do IBGE pela ajuda na montagem da base de dados.

** Respectivamente, economista do Departamento Econômico e assessora da Presidência do BNDES.

Resumo

Este artigo discute a teoria e as evidências relativas às relações entre regime de comércio e emprego e, com base nessa discussão, investiga o impacto da abertura comercial sobre a estrutura e o nível de emprego no Brasil, no período 1990-1997. Os resultados corroboram o argumento de que a abertura comercial tem um *custo-emprego* no curto prazo que, no caso brasileiro, tem sido relativamente pequeno, mas que tende a ser compensado por um *mix* de produção mais intensivo em trabalho e por melhores perspectivas de crescimento, principalmente em função de maior acréscimo da produtividade.

1. Introdução

Dos aspectos envolvidos no debate sobre os prós e os contras da abertura comercial, o impacto sobre o emprego tende a ser o mais polêmico, o mais politizado e o mais sujeito a equívocos. O argumento de que importar significa deixar de gerar empregos internamente para gerá-los no exterior atrai por sua simplicidade. Entretanto, para que se possa entender corretamente as relações entre abertura comercial e emprego é preciso ir além do senso comum.

Em Moreira e Najberg (1998), procuramos contribuir para que a compreensão sobre essas relações na experiência brasileira recente (1990-1996) fosse além do óbvio ou da análise politicamente interessada. O presente artigo atualiza o trabalho anterior com a inclusão do ano de 1997 (última informação disponível), o que permite uma melhor inferência sobre o *custo-emprego* do processo de abertura comercial brasileiro no médio prazo.

O artigo está dividido em cinco seções, incluindo esta introdução. Na próxima seção, procura-se fazer um breve *survey* da literatura referente às relações entre abertura comercial e emprego, com o objetivo de *mapear* os argumentos teórica e empiricamente mais substantivos. Na terceira seção, discutem-se os problemas metodológicos associados aos testes das relações entre comércio e emprego e apresenta-se a opção escolhida para tratar o caso brasileiro. Com base nas discussões realizadas nessas duas seções, analisa-se, na quarta seção, a experiência brasileira recente. A quinta e última seção apresenta as principais conclusões.

2. A Teoria e as Evidências Empíricas

Como bem aponta Krueger (1980), a teoria econômica tem dado pouca importância ao papel do comércio internacional na determinação do nível de emprego. Nos modelos de orientação neoclássica, ressalta-se a hipótese de que salários flexíveis garantem que o nível de emprego seja determinado fundamentalmente no mercado de trabalho. Nos modelos de orientação keynesiana, a ênfase no nível da demanda agregada como principal determinante do nível de emprego dá aos fluxos de comércio papel mais relevante, mas ainda assim secundário. Isso porque, na maioria dos países,

a participação desses fluxos na demanda agregada *vis-à-vis* o consumo doméstico é reduzida e, portanto, é preciso que se trabalhe com grandes e prolongados desequilíbrios comerciais para que eles venham a ter papel mais importante na determinação do emprego.

Na literatura sobre comércio internacional, baseada, em grande parte, em modelos de orientação neoclássica, as atenções se concentram nas relações entre comércio e remunerações dos fatores.¹ No contexto de uma economia em que os preços, inclusive os salários, são flexíveis e os fatores de produção perfeitamente móveis – tipologia de economia com que trabalham os neoclássicos –, não existe nenhuma razão sólida para se associar desemprego ao comércio internacional. O que o comércio faz nesses casos é realocar a mão-de-obra na direção de setores em que ela é empregada de forma mais produtiva, gerando ganhos de renda real e bem-estar. Toda a discussão sobre os impactos do comércio se dá então em torno da realocação, e não do nível de utilização dos recursos, que se pressupõe permanente e estável.

A exceção a essa regra são os modelos que trabalham com fatores específicos, ou seja, fatores cujo deslocamento de um setor para outro envolve custos muito elevados, ou modelos que trabalham com preços não-flexíveis, como, por exemplo, a existência de leis de salário mínimo ou de distorções semelhantes no mercado de trabalho. Nesses casos, admite-se que o livre comércio possa vir a ter algum impacto sobre o nível de emprego.² Esses modelos são relevantes para o caso dos países em desenvolvimento, onde o nível de qualificação da mão-de-obra é baixo (e, portanto, o custo de retraining é mais elevado) e as intervenções no mercado de trabalho são constantes. São modelos, no entanto, que representam situações essencialmente de curto prazo. No longo prazo, não faz sentido falar em fatores específicos ou de preços não-flexíveis, a não ser que se apresentem razões muito fortes para que os trabalhadores não possam ser retrainados ou para que as distorções no mercado de trabalho não possam ser removidas.

1 Essa discussão foi inaugurada pelo clássico artigo “Protection and real wages”, de Stolper e Samuelson (1950). Nele, os autores tratam do impacto magnificado de uma mudança nos preços relativos sobre as remunerações. Para uma discussão mais contemporânea, ver Wood (1997) e Robinson e Thierfelder (1996).

2 Para uma resenha desses modelos, ver Jones e Neary (1984). Para uma resenha do impacto do comércio sobre o emprego em países desenvolvidos, ver Baldwin (1995).

As relações entre comércio e emprego recebem maior atenção na literatura sobre comércio e desenvolvimento de caráter mais normativo. Krueger (1981) e Balassa (1982), por exemplo, podem ser considerados pioneiros nessa área e tratam dessas relações no contexto de uma crítica mais geral ao regime de substituição de importações. O argumento principal é que, ao fechar a economia ao comércio internacional, esse regime teria produzido dois vieses importantes no seu funcionamento – o setorial e o de mercado –, com reflexos negativos sobre a geração de empregos. O primeiro decorreria da proteção indiscriminada, o que teria desviado recursos dos setores intensivos em mão-de-obra e em recursos naturais para os setores intensivos em capital. Como resultado, o *mix* de produção da economia teria ficado menos intensivo em trabalho do que em uma situação de livre comércio. O segundo viés estaria relacionado com o desestímulo à expansão das exportações, resultado de preços domésticos largamente superiores aos preços internacionais. Como as exportações dos países em desenvolvimento tendem a ser intensivas em trabalho, ou, na linha de Vanek (1968), dado que os países tendem a ser exportadores líquidos dos fatores que têm em abundância, no caso, trabalho, o desestímulo à expansão das exportações teria comprometido a geração de empregos.

O trabalho de Krueger confirma que na maioria dos países em desenvolvimento as exportações se mostram mais intensivas em trabalho do que em capital e que a tendência é o emprego crescer mais rápido em economias mais abertas. Analisando 11 países em desenvolvimento, Balassa chega a conclusões semelhantes, argumentando que, se as exportações são mais intensivas em trabalho, a liberalização comercial tende a beneficiar a geração de empregos.

Seguindo essa mesma linha, Papageorgiou *et alii* (1991) procurou avaliar as conseqüências da liberalização comercial no curto prazo. Seguindo os autores, o processo de reestruturação produtiva que normalmente acompanha a liberalização comercial pode gerar desemprego no curto prazo, uma vez que os trabalhadores demitidos dos setores em contração dificilmente são absorvidos de imediato pelos setores em expansão (o mesmo argumento dos modelos de fatores específicos). No entanto, chamam a atenção para o fato de que o impacto positivo dos setores em expansão, geralmente mais intensivos em trabalho, pode mais do que compensar as possíveis perdas nos setores em contração. Isto é, o impacto da abertura no emprego seguirá

um comportamento nos moldes de uma “curva J”, com a situação piorando antes de melhorar.

A fim de testar empiricamente a validade dessas afirmações, Papageorgiou *et alii* examinaram experiências de liberalização comercial em 19 países em desenvolvimento. A qualidade dos resultados, no entanto, deixa a desejar e em apenas três países (Chile, Espanha e Iugoslávia) foi possível adotar um método que isolasse em alguma medida o impacto de outras variáveis, como, por exemplo, o nível de atividade e os termos de troca. No caso do Chile e da Iugoslávia, o efeito líquido da abertura sobre o emprego foi considerado positivo e no caso da Espanha os resultados foram ambíguos, variando de acordo com o período de liberalização estudado. Com relação aos outros países, em que pese a inadequação do método utilizado, os resultados também foram ambíguos, embora nos países em que o impacto foi negativo este atingiu pequena magnitude, levando os autores a afirmar que os processos de abertura em geral não apresentaram elevado custo de transição em termos de emprego [Papageorgiou *et alii* (1991, v. 7, p. 80)].

3. A Questão Metodológica

O teste empírico das relações entre comércio e emprego enfrenta obstáculos metodológicos advindos principalmente da dificuldade de se isolarem os efeitos das diversas variáveis e da inexistência de um modelo cujas relações comportamentais sejam amplamente aceitas. Um procedimento utilizado na literatura, e que será adotado na análise da experiência brasileira na próxima seção, é a chamada “contabilidade do crescimento”, que usa um simples artifício contábil para decompor as contribuições da demanda doméstica, das importações, das exportações e da produtividade para o crescimento do emprego. Na base desse método estão duas identidades:

$$C_t^i \equiv Q_t^i - X_t^i + M_t^i \quad (1)$$

$$P_t^i \equiv \frac{Q_t^i}{L_t^i} \quad (2)$$

em que C_t^i é o consumo aparente (consumo doméstico), Q_t^i a produção doméstica, X_t^i as exportações, M_t^i as importações, P_t^i a produtividade do trabalho e L_t^i o emprego, no setor i no tempo t .

Substituindo (2) em (1) e rearrumando, temos que

$$\bar{L}_i \equiv \frac{C_i^i + X_i^i - M_i^i}{P_i^i} \quad (3)$$

Com base na equação (3), é possível derivar outra identidade que decompõe a variação do emprego em função das quatro variáveis já citadas. Antes de prosseguir, porém, é importante fazer algumas qualificações quanto à natureza dos seus resultados. Em primeiro lugar, como apontam Martin e Evans (1981), é preciso não perder de vista que a equação (3) é uma identidade, e não uma relação de causalidade definida entre as variáveis. Observadores mais apressados poderiam concluir que o impacto tanto da produtividade quanto das importações no emprego é sempre negativo. Afirmações dessa natureza são incorretas, na medida em que existe grande interdependência entre as variáveis. No caso da produtividade, por exemplo, considerando-se a existência de mercado competitivo – razoável aproximação no caso de uma economia aberta –, os ganhos de produtividade tendem a ser repassados para os preços, o que, por sua vez, estimula o consumo, a produção e o emprego no próprio setor e nos fornecedores de insumos e bens complementares. Não há razão, portanto, para se supor, *a priori*, que o impacto líquido do crescimento da produtividade sobre o emprego seja negativo.

O mesmo se pode dizer com relação às importações ou à ocorrência de um déficit na balança comercial, cuja mistificação quanto ao seu impacto negativo ainda é maior, derivada, em grande parte, dos modelos de orientação keynesiana mencionados na seção anterior. Uma primeira coisa a ser dita é que a balança comercial de um país é determinada por fatores puramente macroeconômicos. Isto é, reflete em última análise, como lembram Gould e Ruffin (1996), as preferências da população quanto ao consumo presente e futuro e a rentabilidade dos investimentos no país. Um déficit comercial não pode ser visto necessariamente como sintoma ou causa de anomalias na economia. Em uma situação de pleno emprego e de ausência de intervenção governamental no mercado de ativos (juros e câmbio), um déficit comercial é sintoma de que a economia está crescendo – e gerando renda e empregos – a uma taxa superior a que seria possível caso dependesse somente dos recursos domésticos e de que esse excesso está sendo fi-

nanciado à custa da entrada de capitais externos (ou do consumo futuro, na medida em que a poupança externa terá que ser paga em algum momento). Nessa perspectiva, não faz sentido considerar de antemão que as importações ou o déficit tenham impacto negativo sobre o emprego.³

Faz menos sentido ainda atribuir déficits a uma mudança no regime de comércio quando se fala no médio ou longo prazos. No curto prazo, como já comentado, as experiências dos países [Papageorgiou *et alii* (1991)] sugerem que a balança comercial se inclina a ter um comportamento nos moldes de uma “curva J”. Isto é, a eliminação das barreiras tarifárias deixa as importações mais baratas, ao mesmo tempo que reduz os preços relativos dos bens *tradables*. Isso não só estimula a demanda por importações, mas também reduz os incentivos para a produção de *tradables*, o que tende a mover a balança comercial na direção de um déficit. Esse movimento, no entanto, *caeteris paribus*, pode ser corrigido por três fatores: pelo fato de os exportadores, com a liberalização comercial, passarem a ter acesso a insumos e a bens de capital de fronteira a preços internacionais, o que aumenta a competitividade dos seus produtos; porque a redução do viés pró-mercado interno, implícito na proteção elevada, faz das exportações uma alternativa mais atraente; e por uma desvalorização cambial fruto da maior demanda de divisas gerada pelo crescimento das importações.

Se, em um primeiro momento, a mudança de regime de comércio seria um dos fatores que determinam o déficit na balança comercial, no médio prazo sua influência tende a desaparecer (a velocidade desse processo vai depender da capacidade de resposta dos exportadores ao novo regime de incentivos e da magnitude e velocidade da desvalorização cambial), voltando a prevalecer os fatores puramente macroeconômicos. Economia aberta, portanto, não é sinônimo de déficit comercial e nem este último de desemprego.

Com relação especificamente às importações, não se pode classificar, *a priori*, seu impacto sobre o nível de emprego como negativo sem levar em consideração, por exemplo, as oportunidades de exportações que elas geram, ao

3 Contas do tipo em que se divide o valor do déficit comercial pelo salário médio para se contabilizar o número de empregos perdidos perdem, portanto, qualquer significado nessa situação.

dar aos exportadores acesso a insumos e bens de capital de fronteira e a preços internacionais. Além desse aspecto, há que se mencionar o seu impacto positivo sobre a produtividade da indústria local, devido à maior concorrência, que pode vir a ter um efeito positivo sobre o emprego, em função de menores preços e de maior produção. Gould, Woodbridge e Ruffin (1993), por exemplo, com base nos dados da OCDE para o período 1950-1988, encontraram uma correlação negativa entre penetração das importações e taxa de desemprego para cerca da metade dos países pesquisados.

Do ponto de vista macroeconômico, exercícios com base na equação (3) permitem apenas uma primeira aproximação quanto aos impactos diretos do comércio sobre o emprego, o que por si só já é uma informação relevante, mas que deve ser interpretada com muito cuidado. Do ponto de vista setorial, esses exercícios fornecem resultados mais precisos. Ou seja, é possível que se determine com mais clareza o papel do comércio na realocação dos recursos entre os diversos setores, dando-nos uma medida de quais são e de quem está pagando os custos de curto prazo associados à abertura comercial.

Feitas essas qualificações, podemos, com base em Krueger (1980), derivar outra identidade que expresse as mudanças no nível de emprego em termos de variação do consumo doméstico, da produtividade e do saldo da balança comercial.⁴ Definindo

$$\frac{Q_t^i}{C_t^i} = S_t^i \quad (4)$$

em que S_t^i é a participação da produção doméstica no consumo doméstico (coeficiente doméstico) e considerando que S_t^i, C_t^i e P_t^i crescem, cada um, a uma taxa contínua e constante, podemos escrever:

$$P_t^i = P_0^i \exp(r_1^i t) \quad (5)$$

$$S_t^i = S_0^i \exp(r_2^i t) \quad (6)$$

$$C_t^i = C_0^i \exp(r_3^i t) \quad (7)$$

4 La Dehesa, Ruiz e Torres (1991) utilizam também esse método em estudo sobre a Espanha.

Usando (4) em (2), obtemos

$$L_t^i = \frac{1}{P_t^i} * S_t^i * C_t^i \quad (8)$$

Substituindo (5), (6) e (7) em (8), temos:

$$L_t^i = L_0^i \exp(r_0^i t) = L_0^i \exp[(r_2^i + r_3^i - r_1^i)t] \quad (9)$$

Isto é, a taxa de crescimento do emprego (r_0) é igual à soma das taxas de crescimento do consumo doméstico (r_3) e da participação da produção doméstica no consumo doméstico (ou coeficiente doméstico) (r_2), deduzida a taxa de crescimento da produtividade do trabalho (r_1).

4. A Experiência Brasileira Recente

As relações entre abertura comercial e emprego na economia brasileira já foram exploradas por outros autores, notadamente por Barros *et alii* (1996) e Amadeo e Szkurnik (1997). Suas análises tiveram como foco o impacto sobre o emprego industrial no período 1990-1995. O nosso objetivo aqui é cobrir um período mais longo (1990-1997) e ir além das fronteiras da indústria de transformação, das grandes firmas e do setor formal da economia, usando para isso uma metodologia e uma base de dados distintas, as Contas Nacionais. Esta seção foi organizada em duas partes: na primeira, analisa-se o comportamento do emprego pós-abertura nos grandes agregados ou atividades (agropecuária, extrativa, indústria de transformação e serviços). Na segunda parte, o objeto de análise é a indústria de transformação.

4.1. Os Grandes Agregados

Para avaliar os impactos da abertura comercial sobre o emprego, decomps-se sua taxa de crescimento em três componentes: os crescimentos da produtividade do trabalho (r_1), da participação da produção doméstica no consumo doméstico (ou coeficiente doméstico, r_2) e do consumo doméstico (r_3). Os resultados são apresentados na Tabela 1, divididos em três períodos – 1990-1993, 1993-1997 e 1990-1997. Para esse exercício, os dados de produção e comércio são trabalhados a preços constantes (preços do

TABELA 1
Taxas de Crescimento do Emprego, Coeficiente Doméstico e Consumo Aparente:
Grandes Agregados – 1990-1997 (% e Número de Empregos)

Período/Setor	Emprego (r_0)	Produti- vidade (r_1)	Coeficiente Doméstico ^a (r_2)	Consumo Doméstico ^b (r_3)	Emprego (r_0)	Número de Empregos	
	(a)	(b)	(c)	(d)	Se $r_2=0$ (e)	Se $r_2=0$ (f)	% PO (g)
1990-1993							% PO 93
Agropecuária	4,3	2,4	-0,3	7,1	4,7	53.723	0,3
Extrativa	-11,9	8,5	12,8	-16,2	24,7	-35.762	12,0
Serviços	5,3	-2,1	-0,6	3,9	5,9	244.595	0,8
Ind. de Transformação	-9,5	12,7	-1,4	4,5	-8,2	114.004	1,4
Total	1,8	1,3	-0,6	3,7	2,3	376.560	0,6
1993-1997							% PO 97
Agropecuária	-17,2	33,9	0,1	16,6	-17,4	-15.969	0,1
Extrativa	-37,7	58,4	-5,1	25,7	-32,7	5.951	2,3
Serviços	8,4	-0,3	-0,3	8,4	8,7	152.510	0,5
Ind. de Transformação	-7,0	24,1	-8,9	26,0	1,9	620.486	7,5
Total	-0,8	14,9	-3,7	17,9	3,0	762.978	1,3
1990-1997							% PO 97
Agropecuária	-12,9	36,4	-0,2	23,7	-12,7	29.194	0,2
Extrativa	-49,6	66,8	7,7	9,5	-57,3	-15.203	7,4
Serviços	13,7	-2,3	-0,9	12,3	14,7	441.935	1,3
Ind. de Transformação	-16,5	36,8	-10,3	30,5	-6,2	556.335	7,2
Total	1,0	16,3	-4,3	21,6	5,3	1.012.260	1,7

Fonte: Contas Nacionais.

* $Q/(Q+M-X)$

** $Q+M-X$

Notas: (1) $(r_0) = -(r_1) + (r_2) + (r_3)$;

(2) Em função da natureza não-linear da equação (9), o somatório da coluna (f) não coincide necessariamente com o número derivado da decomposição de r_0 do total da economia. Nesses casos, optou-se pelo resultado do somatório da coluna (f).

(3) O total inclui os setores de construção civil e os serviços industriais de utilidade pública (Siup).

ano anterior). Ao se fazer r_2 igual a zero [coluna (e)], é possível estimar em quanto teria crescido o emprego caso as importações líquidas (importações menos exportações) tivessem aumentado na mesma proporção da produção doméstica. Isto é, caso a parcela do consumo doméstico atendido pela produção doméstica tivesse se mantido constante. A coluna (f) reflete o impacto em número de empregos mantidos ou perdidos e, finalmente, na coluna (g) compara-se esse resultado com o número total de pessoal ocupado nos grandes agregados.

Os resultados para o período 1990-1997 apontam um crescimento acumulado do emprego de apenas 1%. Em termos de fontes de crescimento, a expansão do consumo doméstico ($r_3 = 21,6\%$) e o aumento da produtividade (16,3%) explicam a maior parte desse resultado. Esses números sinalizam que o impacto direto do comércio exterior, expresso na queda do coeficiente doméstico (-4,3%), não foi significativo. Sua inteira dimensão, no entanto, pode ser melhor percebida nas colunas (e), (f) e (g). Supondo-se que o coeficiente doméstico não tivesse se alterado ($r_2 = 0$), isto é, que o crescimento da produção doméstica tivesse sido na mesma proporção das importações líquidas, a taxa de crescimento do emprego subiria de 1% para 5,3% [coluna (e)], o que significaria um aumento de 1.012.260 empregos, ou 1,7% do total do pessoal ocupado em 1997 [coluna (g)].⁵

Do ponto de vista setorial, o setor de serviços foi o único cujo nível de emprego cresceu no período ($r_0 = 13,7\%$). Todos os outros setores tiveram quedas, explicadas basicamente pelo elevado crescimento da produtividade. O impacto do comércio exterior, apesar de ter sido negativo em quase todos os setores, foi relativamente pequeno, com exceção da indústria de transformação, na qual a queda do coeficiente doméstico chegou a 10,3%. Nesse setor, a suposição de um coeficiente doméstico constante ($r_2 = 0$) elevaria o total de seu pessoal ocupado em cerca de 7,2% [coluna (g)]. A contribuição do comércio exterior na indústria extrativa, ao contrário de todas as outras atividades, foi positiva, com o coeficiente doméstico subindo 7,7%, puxado principalmente pelo setor de petróleo e gás. Como nesse caso houve substituição de importações, a suposição de coeficiente doméstico constante ($r_2 = 0$) reduziria a demanda por mão-de-obra em mais de 15 mil postos [coluna (f)].

5 Em virtude da natureza não-linear da equação (9), o número de empregos perdidos resultante do somatório setorial [coluna (f)] difere daquele resultante do exercício de decomposição para o total da economia. Por achar que os números desagregados estão mais próximos da realidade, optou-se por considerar o total dos empregos perdidos na economia como o somatório dos valores setoriais. A distribuição do total de pessoal ocupado em 1997 (59.184.000), segundo as Contas Nacionais do IBGE, era a seguinte: agropecuária, 13.106.300 (22,1%); extrativa, 204.200 (0,3%); serviços, 34.402.400 (58,1%); e transformação 7.705.200 (13%). Cerca de 3.765.900 (6,4%) pessoas trabalhavam nos setores serviços industriais de utilidade pública e construção civil, que, por não terem sido impactados pela abertura comercial, não foram analisados ao longo deste trabalho.

Quando se desagrega o período 1990-1997 em dois – 1990-1993 e 1993-1997 –, percebem-se mudanças drásticas na composição da taxa de crescimento do emprego. O primeiro período, que é marcado pelo início da abertura, pela recessão e por altas taxas de inflação, apresenta taxa de crescimento acumulada de 1,8%. Essa taxa se explica pelo fraco desempenho do consumo doméstico (3,7%), particularmente na extrativa mineral; pelo fraco desempenho da produtividade do trabalho (1,3%), produzida basicamente pelo setor serviços; e por uma certa estabilidade no coeficiente doméstico (-0,6%), refletindo o comportamento da agropecuária, serviços e indústria de transformação.

No segundo período, que coincide com o aprofundamento da abertura comercial, com a estabilização e com a recuperação da economia, a taxa de crescimento do emprego tem uma queda de 0,8% e apresenta uma composição radicalmente distinta. As contribuições da produtividade e do comércio exterior ganham em importância, particularmente a primeira, amortecendo o impacto da recuperação vigorosa do consumo doméstico (17,9%) sobre o emprego. A primeira cresce 14,9%, refletindo uma melhora no desempenho de todos os setores, e a segunda chega a -3,7%, resultado de uma queda do coeficiente doméstico, liderada pela indústria de transformação. Nesse contexto, o percentual de empregos *perdidos* chegaria a 1,3% do total de pessoal ocupado em 1997 (762.978 empregos).

Quando se compara os resultados de 1990-1997 com os números de 1990-1996, apresentados em Moreira e Najberg (1998), verifica-se pequena redução no *custo-emprego* da abertura e uma mudança significativa nos resultados da agropecuária. Para os anos de 1993-1996, estimou-se o *custo-emprego* da abertura em torno da redução de 841.100 postos e, para os anos 1993-1997, em 762.978 empregos. A agropecuária é a principal responsável por essa melhora nos resultados. Além de um aumento na produtividade, os dados das Contas Nacionais mostram para 1997 uma queda nas importações e expressivo crescimento das exportações da agropecuária. A hipótese de manter o coeficiente doméstico constante ($r_2 = 0$), que asseguraria mais de 292 mil postos nos anos 1993-1996, resultaria em perda de quase 16 mil postos com a inclusão dos dados de 1997.

O conjunto de resultados deve ser interpretado com muito cuidado para não se chegar a conclusões equivocadas. Quando, com o objetivo de se medir o

impacto da abertura sobre o emprego, se fez o exercício de supor que o coeficiente doméstico não se alterou ($r_2 = 0$), adotou-se a hipótese extremamente simplificadora de que isso não modificaria as taxas de crescimento do consumo doméstico (r_3) e da produtividade (r_2). No entanto, o mais provável é que a manutenção de um grau de abertura extremamente reduzido como aquele que prevalecia na economia brasileira pré-1990, em que a pressão da concorrência externa era pequena e os ganhos de especialização reduzidos, dificilmente produziria as taxas verificadas de crescimento da produtividade. Tampouco seria razoável esperar que nesse contexto tivessem ocorrido os mesmos ganhos em termos de redução de preços e das margens de lucro das empresas.⁶ Tanto o crescimento da produtividade como a queda nos preços e nas margens de lucro não podem, por sua vez, ser dissociados do rápido crescimento do consumo doméstico no período.

Outro ponto importante diz respeito à interpretação de que uma queda no coeficiente doméstico, ou seja, de uma perda de participação da produção doméstica no consumo doméstico, implique necessariamente perdas de emprego. Nas situações em que a economia está crescendo além dos seus recursos próprios, como foi, por exemplo, o caso da economia brasileira no segundo semestre de 1994, uma queda no coeficiente doméstico está também sinalizando um aumento de importações complementares. Sem essas importações, seria impossível superar as restrições dos recursos internos e, portanto, a taxa de crescimento da renda e a geração de empregos teriam que ser menores. Por fim, quando se supõe um coeficiente doméstico constante, também se aceita implicitamente que a demanda adicional pela produção local não teria qualquer impacto sobre os salários. Na prática, no entanto, sabe-se que, à exceção de uma situação de desemprego elevado, esse acréscimo de demanda muito provavelmente resultaria em algum aumento de salário, o que reduziria o número de empregos a ser gerado.

Feitas essas qualificações e levando-se em consideração que a abertura foi feita em uma conjuntura de apreciação da taxa de câmbio real, pode-se dizer que os resultados sugerem que o desemprego de curto prazo, fruto do processo de reestruturação produtiva que normalmente acompanha a liberalização comercial, foi relativamente reduzido.

6 *Sobre o impacto da abertura sobre as margens de lucro, ver o segundo artigo do Capítulo 4 ("Estrangeiros em uma economia aberta:...").*

4.2. Os Setores da Indústria de Transformação

Quando analisamos os grandes agregados na seção anterior, identificamos que, para o período 1990-1997, a indústria de transformação foi o setor mais atingido pela abertura comercial. O declínio do coeficiente doméstico (10,3%), somado ao crescimento da produtividade (36,8%), levou a uma queda de 16,5% no emprego. O objetivo desta seção é procurar entender melhor esse desempenho, desagregando a indústria em 28 setores e examinando as principais mudanças estruturais e as fontes setoriais de crescimento do emprego.

Começando pelas mudanças estruturais, diante da dotação relativa de fatores da economia brasileira e do viés pró-indústria intensiva um capital que prevaleceu até o início da abertura, a expectativa com relação a esses resultados seria de um ganho de participação dos setores intensivos em trabalho e em recursos naturais. Da mesma forma, se dividirmos os setores de acordo com o grau de qualificação do empregado, dada a abundância relativa de mão-de-obra pouco qualificada no país, seria possível esperar um ganho de participação dos setores intensivos nesse tipo de trabalhador. A fim de testar essas hipóteses, calculamos o *factor content* dos setores envolvidos, usando para isso a matriz insumo-produto de 1995 (coeficientes técnicos), as Contas Nacionais de 1997 (valor adicionado e produção) e uma metodologia desenvolvida por Londero e Teitel (1996).

Nosso objetivo foi calcular a intensidade de fatores dos setores da indústria de transformação com base nas estruturas de custo que prevaleciam em 1995. Para tanto, fez-se uso de duas matrizes: a matriz $A = [a_{ij}]$, que contém o valor do insumo i , produzido domesticamente e utilizado na produção de uma unidade do bem/setor j (coeficientes técnicos de insumos domésticos); e a matriz $F = [f_{hj}]$, que contém o valor do fator h , utilizado na produção de uma unidade do bem/setor j (coeficientes técnicos de fator). A partir dessas duas matrizes, pôde-se chegar às necessidades diretas e indiretas, em termos de fatores de produção, para os 28 setores e, conseqüentemente, às suas intensidades relativas em termos desses fatores. Formalmente:

$$F^* = F(I - A)^{-1} \quad (10)$$

em que $F^* = [f^*_{hj}]$ é a matriz dos requerimentos totais em termos de fatores dos setores j . Rearrmando a equação (10), pode-se dizer que o *factor content* de um conjunto selecionado de setores s é dado pela seguinte expressão:

$$F^*_s = F_s + F^*A_s \quad (11)$$

em que F_s representa as necessidades diretas de fatores e F^*A_s , as necessidades indiretas.

Duas medidas de intensidade de fatores foram calculadas. Na primeira, decompôs-se o valor adicionado em três fatores – capital, trabalho e recursos naturais – e comparou-se a intensidade relativa de cada produto/setor com aquela da indústria manufatureira como um todo para os três fatores.⁷ Dessa forma, se f^*_{rs} representa as necessidades totais de recursos naturais por unidade do produto s (baseada no chamado excedente operacional bruto, *proxy* para o lucro, originado nos setores primários⁸), se f^*_{ks} representa as necessidades totais de capital por unidade do produto s (baseada no chamado excedente operacional bruto, *proxy* para o lucro, originado nos outros setores) e se f^*_{ws} representa as necessidades totais de trabalho por unidade do produto s (baseada nos salários), o produto/setor é classificado, por exemplo, como intensivo em recursos naturais *vis-à-vis* trabalho se

$$rW_s = \frac{f^*_{rs} / f^*_{ws}}{f^*_{rM} / f^*_{wM}} > 1 \quad (12)$$

em que f^*_{rM} representa a média (simples) das necessidades totais do fator r por unidade de produto da indústria manufatureira. O mesmo raciocínio pode ser repetido para as outras duas combinações de fatores (capital/trabalho, kW , e capital/recursos naturais, kr). O setor é, então, classificado como intensivo em *um* desses fatores se, na comparação com a média da indústria, ele obtiver um coeficiente de intensidade maior do que 1 em re-

7 No cálculo da intensidade de cada fator, consideramos a demanda em todas as etapas da cadeia produtiva. Por exemplo, no caso do fator trabalho, inclui-se a demanda por emprego direto e indireto.

8 Consideramos o lucro dos setores agropecuária, extrativa mineral e petróleo e gás como remuneração do fator recursos naturais.

lação aos dois outros fatores.⁹ Por exemplo, um produto/setor é considerado intensivo em trabalho se

$$rw_s = \frac{f_{rs}^* / f_{ws}^*}{f_{rM}^* / f_{wM}^*} < 1 \quad \text{e} \quad kw_s = \frac{f_{ks}^* / f_{ws}^*}{f_{kM}^* / f_{wM}^*} < 1 \quad (13)$$

Na outra medida de intensidade, decompomos, para o conjunto de setores que constituem a indústria de transformação, os requerimentos diretos e indiretos do fator trabalho (f_w^*) em três componentes (f_{wb}^* , f_{wm}^* e f_{wa}^*), definidos a partir do nível de remuneração (baixa, média ou alta) prevalecente no setor de origem. O objetivo foi obter uma *proxy* da intensidade em termos de mão-de-obra qualificada dos diversos setores da indústria manufatureira.¹⁰ Para classificar setores a partir do seu nível de remuneração, calculou-se a remuneração média do trabalho direto de cada setor (rendimento do trabalho dividido pelo total dos empregados) e sua participação no total do pessoal ocupado. A partir dessa informação, ordenaram-se, então, os setores e construiu-se a distribuição de frequência empírica acumulada do pessoal ocupado por remuneração média/setor: os setores localizados nos primeiro, segundo e terceiro tercis da distribuição foram considerados, respectivamente, de baixa, média e alta remuneração.¹¹ Dessa forma, as indústrias, por exemplo, cuja participação dos setores de alta (média ou baixa) remuneração no total dos requerimentos do fator trabalho estava acima daquela correspondente à média do setor manufatureiro, foram consideradas intensivas em trabalho de alta (média ou baixa) qualificação. Em termos algébricos:

$$Q_{as} = \frac{f_{was}^* / f_{ws}^*}{f_{waM}^* / f_{wM}^*} > 1 \quad (14)$$

9 A classificação dos setores da indústria de transformação segundo a intensidade dos fatores encontra-se na Tabela A.1 do Apêndice.

10 O nível salarial, apesar de ser uma *proxy* válida do conteúdo em termos de mão-de-obra qualificada e largamente utilizada na literatura, tende a ser imperfeita em função, por exemplo, de problemas de segmentação no mercado de trabalho.

11 Dado que a agropecuária combinava um peso elevado com uma remuneração média bem abaixo da dos demais setores, optou-se por considerá-lo como um outlier. Ver Tabela A.2 do Apêndice para a classificação.

em que f_{waM}^* representa a média, ponderada pela produção, dos requerimentos diretos e indiretos de trabalho de alta remuneração dos setores da indústria manufatureira. Raciocínio análogo é utilizado para a classificação dos setores intensivos em média ($Qm > 1$) e baixa ($Qb > 1$) qualificação.¹²

A Tabela 2 apresenta os resultados relativos à primeira medida de intensidade de fatores. Começando pelas indústrias intensivas em capital, o que se observa são quedas substanciais no volume de emprego, 32,4% para o total do grupo, explicadas pelo crescimento elevado da produtividade (51,8%) e pelo declínio significativo do coeficiente doméstico (-15,7%), concentrado nos setores de equipamentos eletrônicos, automóveis, caminhões e ônibus e máquinas e equipamentos. É, portanto, nesse grupo de indústrias que se encontram as maiores perdas com a hipótese de um coeficiente doméstico constante. Equipamentos eletrônicos e máquinas e equipamentos, por exemplo, registram, respectivamente, *perdas* de 50,4% e 35,4% do pessoal ocupado, patamares bem superiores à média da indústria de transformação, que foi de 7,2% (ver Tabela 1). Para o total do grupo, o número de empregos *perdidos* chega a 16,2% do pessoal ocupado. Dado o padrão de industrialização seguido pelo Brasil, com forte viés a favor desse tipo de indústria, e dados os elevados graus de proteção, diversificação e integração vertical que a caracterizavam (muito acima justificariam o tamanho e as restrições em termos de capital e tecnologia que tinha e tem a economia brasileira), parece inevitável que esses setores acabassem por arcar com a maior parte do ajuste, particularmente em termos de elevação dos níveis de produtividade.

Nos setores intensivos em trabalho, a queda do nível de emprego (-13,3%) foi bem inferior à do grupo intensivo em capital, apesar de o crescimento do consumo aparente também ter sido mais baixo (22,5% contra 35,2%). Isso se explica pelo menor crescimento da produtividade e pelo fato de o impacto do comércio exterior, apesar de negativo, ter sido mais modesto. O percentual de empregos *perdidos* sob a hipótese de um coeficiente doméstico constante ($r_2 = 0$) foi de 5,8% do pessoal ocupado nos setores intensivos em trabalho, mas esse resultado esconde algumas variações importantes dentro do grupo. Nos setores de calçados e madeira e mobiliá-

12 A classificação dos setores da indústria de transformação segundo a remuneração dos fatores encontra-se na Tabela A.2 do Apêndice.

TABELA 2
Taxas de Crescimento do Emprego, Coeficiente Doméstico e Consumo Aparente:
Indústria de Transformação – 1990-1997 (% e Número de Empregos)

Período/Setor ^a 1990/1997	Emprego	Produ-	Q/	Q+M-X	Emprego	Número de Empregos	
	(r ₀)	tividade	Q/	(r ₃)	(r ₀)	se r ₂ =0	% PO 97
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)
Capital							
Equipamentos Eletrônicos	-41,0	68,8	-40,8	68,6	-0,2	54.512	50,4
Máquinas e Equipamentos	-24,8	39,8	-30,3	45,4	5,5	143.689	35,4
Automóveis, Cam. e Ônibus	-35,1	94,8	-23,5	83,2	-11,6	20.253	26,5
Plásticos	-28,3	48,9	-12,7	33,3	-15,6	19.691	13,6
Indústria Têxtil	-63,0	43,2	-12,0	-7,8	-51,0	27.767	12,8
Metalurgia dos Não-Ferrosos	-31,3	50,8	-11,7	31,1	-19,7	6.487	12,4
Refino de Petróleo	-38,3	59,1	-8,5	29,3	-29,8	5.324	8,9
Siderurgia	-52,9	69,2	-7,9	24,2	-44,9	6.619	8,2
Indústria da Borracha	-47,0	61,9	-7,9	22,7	-39,2	4.218	8,2
Elementos Químicos Diversos	-26,7	55,7	-7,2	36,1	-19,6	11.23	17,4
Mineral Não-Metálico	-25,7	40,5	-2,1	16,9	-23,6	8.778	2,1
Subtotal	-32,4	51,8	-15,7	35,2	-16,7	308.570	16,2
Trabalho							
Material Elétrico	-40,9	68,9	-15,4	43,5	-25,4	22.557	16,7
Peças e Outros Veículos	-35,0	65,2	-14,9	45,1	-20,1	32.869	16,1
Vestuário	-7,0	-7,0	-11,1	-2,9	4,1	183.915	11,7
Farmacêutica	12,3	12,3	-7,9	32,6	20,3	11.089	8,3
Outros Metalúrgicos	-15,0	33,8	-6,8	25,6	-8,2	42.816	7,0
Diversos	-18,8	35,7	-1,8	18,7	-17,1	3.938	1,8
Celulose, Papel e Gráfica	-11,0	32,0	-1,5	22,4	-9,5	6.29	21,5
Madeira e Mobiliário	-2,9	6,2	2,1	1,2	-4,9	-17.546	-2,1
Calçados	-34,4	20,2	12,1	-26,3	-46,5	-35.178	-11,4
Subtotal	-13,3	28,5	-7,3	22,5	-5,9	250.752	5,8
Recursos Naturais							
Benef. de Produtos Vegetais	-7,4	44,3	-2,6	39,6	-4,8	7.94	22,6
Laticínios	0,2	14,9	-2,5	17,6	2,7	1.504	2,5
Elementos Químicos	-21,3	45,8	-2,2	26,8	-19,0	1.67	72,3
Outros Prod. Alimentícios	-2,2	23,5	-2,2	23,5	0,0	13.94	72,2
Fab. de Óleos Vegetais	-15,9	26,6	-1,4	12,2	-14,4	643	1,4
Abate de Animais	5,4	35,9	2,2	39,1	3,1	-5.147	-2,2
Café	0,1	-3,8	8,2	-11,9	-8,1	-5.608	-7,9
Fabricação de Açúcar	4,5	41,7	23,8	22,4	-19,3	-17.945	-21,2
Subtotal	-3,0	30,5	-0,1	27,6	-2,9	-2.987	-0,2

Fonte: Contas Nacionais.

* Ordenados com base na coluna (c).

** $Q/(Q + M - X)$.

*** $Q + M - X$.

(1) $(r_0) = -(r_1) + (r_2) + (r_3)$.

(2) Em função da natureza não-linear da equação (9), o somatório da coluna (b) não coincide necessariamente com o número derivado da decomposição de r_0 do total da economia. Nesses casos, optou-se pelo resultado do somatório da coluna (f).

rio, o impacto do comércio exterior foi positivo em função do baixo crescimento das importações e do bom desempenho das exportações. Nesses casos, não haveria um ganho, mas sim perda de empregos na hipótese $r_2 = 0$.

No geral, pode-se dizer que, apesar das variações de desempenho, a contribuição do comércio exterior para o grupo de indústrias intensivas em trabalho foi negativa, o que vai contra o que se esperaria a partir de uma análise da dotação relativa de fatores do país. Esse paradoxo é, no entanto, um tanto atenuado se levarmos em consideração que o *dano* foi relativamente pequeno e que o sinal dessa contribuição se deveu muito mais a um desempenho exportador sofrível do que a um deslocamento provocado pelas importações. O baixo crescimento da produtividade que também caracterizou o grupo, formado em sua grande maioria por pequenas e médias empresas, se, por um lado, atenuou as perdas no emprego, por outro, evidencia a falta de dinamismo das empresas do setor, certamente um dos fatores por trás do desempenho exportador apresentado.

Por fim, o grupo dos setores intensivos em recursos naturais apresentou a menor queda no nível de emprego (-3%), fruto da combinação de um crescimento do consumo doméstico (27,6%) com um crescimento ainda mais expressivo da produtividade (30,5%) e um coeficiente doméstico praticamente estável (-0,1%). No grupo, o impacto do comércio exterior oscilou entre positivo e negativo. Conseqüentemente, na hipótese de $r_2 = 0$, setores como outros produtos alimentícios e beneficiamento de produtos vegetais teriam assegurado praticamente 14 mil e oito mil postos de trabalho, respectivamente. Por outro lado, fabricação de açúcar, café e abate de animais teriam perdido cerca de 18 mil, 5,6 mil e 5,1 mil empregos, respectivamente. No conjunto dos setores intensivos em recursos naturais, o impacto da abertura nos anos 1990-1997 foi positivo, assegurando um crescimento na demanda de quase três mil postos de trabalho.

A Tabela 3 apresenta o mesmo exercício de decomposição para a segunda medida de intensidade de fator, relativa à qualificação da mão-de-obra. Como se pode observar, todas as categorias tiveram quedas no nível de emprego, mas essa queda foi menor nos setores intensivos em mão-de-obra de baixa qualificação (-7%), um resultado para o qual a contribuição do comércio foi negativa, mas de pouca importância. As duas outras categorias

TABELA 3
Taxas de Crescimento do Emprego, Coeficiente Doméstico e Consumo Aparente:
Indústria de Transformação – 1990-1997 (% e Nº de Empregos)

Período/Setor ^a	Emprego	Produ- tividade	Q/Q+M-X	Q+M-X	Emprego	Número de Empregos	
	1990- 1997	(r ₁)	(r ₂)	(r ₃)	(r ₀)	Se r ₂ =0	Se r ₃ =0
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	% L 97 (g)
Qualificação Baixa Qb 1	-7,0	24,0	-1,4	19,9	-4,0	132.135	3,3
Qualificação Média Qm 1	-33,1	42,9	-5,2	15,7	-27,2	30.938	2,6
Qualificação Alta Qa 1	-22,6	47,7	-14,7	40,4	-7,3	393.263	15,9

Fonte: Contas Nacionais.

Nota: (r₀) = -(r₁) + (r₂) + (r₃).

(a) Classificados segundo a Tabela A.2 do Apêndice.

com maiores quedas no nível de emprego tiveram esse desempenho explicado por quedas significativas nos coeficientes domésticos (r₂) e por elevados ganhos de produtividade (r₁), particularmente nos setores de alta qualificação.

As variações na estrutura de produção (Tabela 4) vão na mesma direção das mudanças já analisadas na estrutura de emprego. Novamente, o único movimento que surpreende é o do setor intensivo em trabalho, já que, com a abertura da economia, o que se esperaria seria um ganho de participação dos setores intensivos nos fatores abundantes no país.

TABELA 4
Estrutura da Produção na Indústria de Transformação, segundo a Intensidade de
Fatores – 1990-1997 (Em Preços Correntes)

Categorias ^a	1990	1993	1997	Δ1997/1990
Qualificação Baixa Qb 1	25,3	26,0	27,8	9,6
Qualificação Média Qm 1	20,3	19,3	17,4	-13,7
Qualificação Alta Qa 1	54,3	54,7	54,8	0,7
Capital	52,0	51,4	49,1	-5,4
Trabalho	26,9	24,6	24,4	-8,7
Recursos Naturais	21,1	24,0	26,4	23,8

Fonte: Contas Nacionais.

(a) Classificadas segundo as Tabelas A.1 e A.3 do Apêndice.

5. Conclusões

A literatura que trata das experiências concretas de liberalização comercial nos países em desenvolvimento sustenta que a transição para um regime de comércio mais aberto tem impactos positivos sobre o nível de emprego, tendo em vista que os recursos passam a fluir na direção dos setores que usam o trabalho de forma mais intensiva. Admite-se que, no curto prazo, o efeito possa ser negativo, em função da existência de um hiato temporal entre a contração dos setores pouco competitivos (intensivos em capital) e a expansão dos setores mais competitivos (intensivos em trabalho), mas argumenta-se que essa perda tende a ser mais do que compensada à medida que esse hiato se expira.

Moreira e Najberg (1998), analisando a experiência brasileira no período 1990-1996, concluíram que o *custo-emprego* no curto prazo foi relativamente reduzido – cerca de 1.079.108 empregos *perdidos*, ou 1,8% do pessoal ocupado – e que o impacto do comércio exterior favoreceu as atividades mais intensivas em trabalho, como a agricultura, a extrativa e os serviços, em detrimento da indústria de transformação, embora os resultados tivessem ficado abaixo do esperado.

Neste artigo, estendemos o período de análise até 1997 e o que se verifica é que as conclusões do estudo anterior permanecem, de maneira geral, válidas. Houve, em primeiro lugar, uma pequena redução do *custo do emprego* – 1.012.260 postos de trabalho ou 1,7% do pessoal ocupado –, reforçando a tese de um impacto relativamente reduzido. E, em segundo, um aprofundamento das divergências em termos de impactos do comércio exterior entre as atividades intensivas em mão-de-obra (agricultura) e capital (indústria) favorecendo as primeiras, como no estudo anterior. A grande mudança se deu na agricultura, em que o *custo-emprego* caiu de 2,1% para apenas 0,2%, explicando em grande parte sua redução para a economia como um todo.

Quando se desagrega a indústria de transformação, também se acentuam os indícios de que os custos da reestruturação recaíram principalmente sobre os setores intensivos em capital e em trabalho de alta qualificação. Entretanto, os setores intensivos em trabalho continuaram a apresentar desempenho abaixo do que se poderia esperar, dada a dotação relativa de fa-

tores da economia brasileira. Assim como no estudo anterior, permanece válida a qualificação de que por trás desses resultados está a incapacidade desses setores intensivos em trabalho de ampliar suas exportações, fruto, em grande medida, do baixo crescimento da produtividade, do viés anti-trabalho da estrutura tributária, do câmbio apreciado que prevaleceu até dezembro de 1998 e obviamente do poder da concorrência do Leste Asiático.

Pode-se dizer, portanto, que, no seu conjunto, a extensão da análise reforça uma perspectiva cautelosamente otimista quanto aos impactos de médio e longo prazos da abertura comercial. Não há dúvidas de que, no curto prazo, a mudança de regime acabou por agravar a situação de desemprego, cuja principal causa, porém, está relacionada aos baixos níveis de crescimento da economia brasileira no período. No médio e longo prazos, no entanto, os sinais são de maior concentração de recursos em setores que utilizam mão-de-obra de forma mais intensiva. Nesse sentido, a mudança recente no ambiente macroeconômico, com a desvalorização real do câmbio, não só favorece esse movimento, na medida em que estimula novos investimentos em *tradables*, mas também contribui para abreviar o período de reestruturação e o seu *custo-emprego*.

Apêndice

TABELA A.1
Intensidade Absoluta e Relativa de Fatores por Setor da Indústria de Transformação (1997)

Setores por Intensidade Relativa	Absoluta			Relativa		
	f^*w	f^*r	f^*k	wr	wk	rk
<i>Capital</i>						
Máquinas e Equipamentos	0,33	0,01	0,51	10,63	0,91	0,09
Mineral Não-Metálico	0,31	0,03	0,51	3,65	0,86	0,24
Artigos Plásticos	0,24	0,03	0,50	3,07	0,68	0,22
Indústria da Borracha	0,20	0,06	0,50	1,32	0,58	0,44
Refino do Petróleo	0,15	0,08	0,48	0,74	0,46	0,62
Siderurgia	0,23	0,06	0,45	1,40	0,75	0,53
Automóveis, Caminhões e Ônibus	0,25	0,01	0,44	6,30	0,82	0,13
Químicos Diversos	0,26	0,05	0,43	2,06	0,87	0,42
Equipamentos Eletrônicos	0,20	0,01	0,42	8,11	0,69	0,08
Metalurgia dos Não-Ferrosos	0,21	0,03	0,42	2,69	0,73	0,27
Indústria Têxtil	0,24	0,06	0,39	1,47	0,89	0,60
<i>Trabalho</i>						
Artigos do Vestuário	0,50	0,03	0,23	6,26	3,17	0,51
Celulose, Papel e Gráfica	0,42	0,04	0,31	4,22	1,97	0,47
Outros Metalúrgicos	0,41	0,03	0,39	5,88	1,51	0,26
Madeira e Mobiliário	0,40	0,12	0,32	1,21	1,79	1,48
Indústrias Diversas	0,37	0,03	0,43	5,36	1,26	0,23
Peças e Outros Veículos	0,36	0,02	0,40	8,31	1,26	0,15
Fabricação de Calçados	0,35	0,06	0,40	2,15	1,26	0,59
Material Elétrico	0,32	0,02	0,42	6,78	1,09	0,16
Farmacêutica e Veterinária	0,31	0,04	0,46	2,83	0,96	0,34
<i>Recursos Naturais</i>						
Abate de Animais	0,26	0,38	0,22	0,25	1,68	6,83
Indústria de Laticínios	0,22	0,36	0,30	0,23	1,08	4,72
Indústria do Café	0,21	0,35	0,29	0,22	1,05	4,69
Fabricação de Óleos Vegetais	0,23	0,32	0,31	0,26	1,06	4,03
Beneficiamento de Produtos Vegetais	0,25	0,31	0,33	0,29	1,08	3,71
Fabricação de Açúcar	0,31	0,26	0,26	0,44	1,72	3,89
Outros Produtos Alimentícios	0,31	0,16	0,35	0,69	1,25	1,81
Elementos Químicos	0,22	0,16	0,49	0,52	0,65	1,24
Média da Indústria de Transformação	0,29	0,11	0,39	1	1	1

Fonte: Contas Nacionais de 1997 – Resultados Preliminares; matriz insumo-produto de 1995.

(1) Os f^*s são as necessidades totais dos fatores trabalho (w), capital (k) e recursos naturais (r) por unidade de produto.

(2) wr , wk e rk são as intensidades relativas dos fatores trabalho, capital e recursos naturais em nível setorial, comparadas com a média do setor manufatureiro. Ver equação (11) no texto.

TABELA A.2
Classificação dos Setores por Remuneração Média (1997)

Setores	Remuneração Média ^a	Pessoal Ocupado ^b (%)	Acumulado ^c (%)
Remuneração Baixa			
Agropecuária	0,6	–	–
Serviços Privados Não-Mercantis	1,5	11,7%	11,7%
Artigos do Vestuário	2,1	3,4%	15,1%
Fabricação de Calçados	2,7	0,7%	15,8%
Madeira e Mobiliário	3,3	1,9%	17,6%
Indústria do Café	3,8	0,2%	17,8%
Construção Civil	3,9	7,7%	25,5%
Abate de Animais	4,0	0,5%	26,0%
Beneficiamento de Produtos Vegetais	4,0	0,7%	26,7%
Outros Produtos Alimentícios	4,1	1,4%	28,0%
Remuneração Média			
Serviços Prestados à Família	4,1	19,3%	47,4%
Mineral Não-Metálico	4,4	0,9%	48,3%
Indústria Têxtil	4,4	0,5%	48,7%
Comércio	4,4	19,5%	68,2%
Extrativa Mineral	4,6	0,4%	68,6%
Fabricação de Açúcar	4,7	0,2%	68,8%
Fabricação de Óleos Vegetais	4,9	0,1%	68,9%
Indústria de Laticínios	4,9	0,1%	69,0%
Indústrias Diversas	5,0	0,5%	69,5%
Artigos Plásticos	6,4	0,3%	69,8%
Siderurgia	6,7	0,2%	70,0%
Remuneração Alta			
Transportes	6,7	5,0%	74,9%
Metalurgia dos Não-Ferrosos	6,8	0,1%	75,1%
Aluguel de Imóveis	7,1	0,6%	75,7%
Outros Metalúrgicos	7,1	1,3%	77,0%
Serviços Prestados à Empresa	7,2	4,8%	81,8%
Indústria da Borracha	7,6	0,1%	81,9%
Celulose, Papel e Gráfica	7,9	0,9%	82,8%
Máquinas e Equipamentos	9,3	0,9%	83,6%
Equipamentos Eletrônicos	9,9	0,2%	83,9%
Material Elétrico	9,9	0,3%	84,2%
Elementos Químicos	11,0	0,2%	84,3%
Químicos Diversos	11,0	0,3%	84,7%
Farmácia e Veterinária	11,1	0,3%	84,9%
Peças e Outros Veículos	12,1	0,4%	85,4%
Automóveis, Caminhões e Ônibus	12,2	0,2%	85,6%
Petróleo e Gás	12,9	0,1%	85,6%
Administração Pública	13,3	11,7%	97,3%
Refino do Petróleo	16,6	0,1%	97,5%
Comunicações	21,3	0,4%	97,8%
Siup	36,4	0,5%	98,3%
Instituições Financeiras	43,2	1,7%	100,0%

Fonte: Contas Nacionais de 1997 – Resultados Preliminares.

(a) Remuneração do trabalho (inclusive autônomos) no ano dividida pelo pessoal ocupado (em R\$ mil).

(b) Participação do setor no total do pessoal ocupado excluindo a agropecuária. A participação desse setor no total do pessoal ocupado foi de 22,2%.

(c) Participação acumulada no total do pessoal ocupado, excluindo a agricultura.

TABELA A.3
Intensidade Relativa de Mão-de-Obra Qualificada na Indústria de Transformação
(1997)

Setores	Qb ¹	Qm ¹	Qa ¹
Qualificação Alta Qa > 1			
Refino de Petróleo	0,0	0,3	1,7
Peças e Outros Veículos	0,0	0,4	1,6
Máquinas e Equipamentos	0,0	0,4	1,6
Celulose, Papel e Gráfica	0,1	0,4	1,6
Químicos Diversos	0,1	0,5	1,5
Automóveis, Caminhões e Ônibus	0,1	0,6	1,5
Material Elétrico	0,0	0,6	1,5
Indústria da Borracha	0,2	0,5	1,5
Metalurgia dos Não-Ferrosos	0,0	0,7	1,5
Farmacêutica e Veterinária	0,1	0,8	1,4
Equipamentos Eletrônicos	0,2	0,7	1,4
Outros Metalúrgicos	0,0	0,8	1,4
Elementos Químicos	0,9	0,7	1,2
Qualificação Média Qm > 1			
Indústria Têxtil	0,2	3,0	0,4
Mineral Não-Metálico	0,0	2,9	0,5
Indústrias Diversas	0,1	2,7	0,5
Siderurgia	0,2	2,7	0,5
Artigos Plásticos	0,0	2,5	0,7
Fabricação de Açúcar	1,0	2,3	0,4
Qualificação Baixa Qb > 1			
Indústria do Café	4,5	0,3	0,2
Madeira e Mobiliário	3,9	0,4	0,3
Abate de Animais	3,9	0,4	0,3
Fabricação de Calçados	3,6	0,4	0,4
Artigos do Vestuário	3,6	1,1	0,1
Beneficiamento de Produtos Vegetais	3,3	0,7	0,3
Outros Produtos Alimentícios	3,0	0,9	0,4
Indústria de Laticínios	2,0	1,9	0,3
Fabricação de Óleos Vegetais	1,8	1,7	0,4

Fonte: Contas Nacionais de 1997 – Resultados Preliminares; matriz insumo-produto 1995.
(1) Ver texto, expressão (13), para definições.

Referências Bibliográficas

- AMADEO, E. J. e SZKURNIK, I. (1997). Saldo comercial, produção e emprego na manufatura. *Economia, Capital e Trabalho*, v. 5, n. 1. Rio de Janeiro: PUC-RJ, fevereiro.
- BALASSA, B. (1982). *Development strategies in semi-industrial economies*. Londres: Oxford University Press.
- BALDWIN, R. E. (1995). The effect of trade and foreign direct investment on employment and relative wages. *Working Paper*, n. 5.037. National Bureau of Economic Research.
- BARROS, R. P., CRUZ, L. E., FOGUEL, M. e MENDONÇA, R. (1996). Brasil: abertura comercial e mercado de trabalho. Documento n. 39 da OIT, Escritório Regional para a América Latina.
- GOULD, D. M. e RUFFIN, R. J. (1996). Trade deficits: causes and consequences. *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Dallas, fourth quarter.
- GOULD, D. M., WOODBRIDGE, G. L. e RUFFIN, R. J. (1993). The theory and practice of free trade. *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Dallas, fourth quarter.
- JONES, R. W. e NEARY, J. P. (1984). The positive theory of international trade. In: JONES, R. W. e KENEN, P. B. (eds.). *Handbook of international economics*, v. I.
- KRUEGER, A. O. (1980). Protectionist pressures, imports and employment in the United States. *Working Paper*, n. 461. National Bureau of Economic Research.
- _____ (1981). *Trade and employment in developing countries*. Chicago: University of Chicago Press.
- LA DEHESA, G., RUIZ, J. J. e TORRES, A. (1991). Spain. In: PAPAGEORGIU, D., MICHAELY, M. e CHOSKI, A. M. (eds.). *Liberalizing foreign trade: lessons of experience in the developing world*. Cambridge, MA: Basil Blackwell.

- LONDERO, E. e TEITEL, S. (1996). Industrialization and the factor content of Latin American exports of manufactures. *Journal of Development Studies*, v. 32, n. 4, p. 581-601.
- MARTIN, J. P. e EVANS, J. M. (1981). Notes on measuring the employment displacement effects of trade by the accounting procedure. *Oxford Economic Papers*, v. 33, p. 155-64.
- MOREIRA, M. M. e CORREA, P. G. (1996). Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. *Texto para Discussão*, n. 49. Rio de Janeiro, BNDES, setembro.
- MOREIRA, M. M. e NAJBERG, S. (1998). Abertura comercial: criando ou exportando empregos? *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 28, n. 2. Rio de Janeiro: Ipea, agosto.
- PAPAGEORGIOU, D., MICHAELY, M. e CHOSKI, A. M. – eds. (1991). *Liberalizing foreign trade: lessons of experience in the developing world*. Cambridge, MA: Basil Blackwell.
- ROBINSON, S. e THIERFELDER, K. (1996). The trade-wage debate in a model with nontraded goods: making room for labor economists in trade theory. *Working Paper*, n. 9. International Food Policy Research Institute.
- STOLPER, W. F. e SAMUELSON, P. A. (1950). *Protection and real wages. Readings in the theory of international trade*. Alen and Unwin.
- VANEK, J. (1968). The factor proportions theory: the N-factor case. *Kyklos*, n. 24, p. 749-56.
- WOOD, A. (1997). Openness and wage inequality in developing countries: the Latin American challenge to East Asian conventional wisdom. *The World Bank Economic Review*, v. 11.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Av. República do Chile, 100
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 220-2615

FINAME – Agência Especial de Financiamento Industrial

Av. República do Chile, 100 – 17º andar
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 220-7909

BNDESPAR – BNDES Participações S.A.

Av. República do Chile, 100 – 20º andar
CEP 20139-900 – Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (0XX21) 277-7447
Fax: (0XX21) 220-5874

Escritórios**Brasília**

Setor Bancário Sul – Quadra 1 – Bloco E
Ed. BNDES – 13º andar
CEP 70076-900 – Brasília – DF
Tel.: (0XX61) 322-6251
Fax: (0XX61) 225-5179

São Paulo

Av. Paulista, 460 – 13º andar
CEP 01310-904 – São Paulo – SP
Tel.: (0XX11) 251-5055
Fax: (0XX11) 251-5917

Recife

Rua Antonio Lumack do Monte, 96 – 6º andar
CEP 51020-350 – Recife – PE
Tel.: (0XX81) 465-7222
Fax: (0XX81) 465-7861

Belém

Av. Presidente Vargas, 800 – 17º andar
CEP 66017-000 – Belém – PA
Tel.: (0XX91) 216-3540
Fax: (0XX91) 224-5953

Internet

<http://www.bndes.gov.br>