



LC/BRS/R.154
Fevereiro de 2005
Original: Português

CEPAL
COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE
Escritório no Brasil

**POLÍTICAS DE APOIO GOVERNAMENTAL À REALIZAÇÃO DE GRANDES
PROJETOS DE INVESTIMENTO EM SETORES GERADORES DE DIVISAS**

César Manoel de Medeiros (coordenador)

POLÍTICAS DE APOIO GOVERNAMENTAL À REALIZAÇÃO DE GRANDES PROJETOS DE INVESTIMENTO EM SETORES GERADORES DE DIVISAS

César Manoel de Medeiros (coordenador)[?]

1 – INTRODUÇÃO

Este documento apresenta os resultados de um estudo sobre políticas de apoio governamental à realização de grandes projetos de investimento em bens e serviços que são objeto de comércio exterior no Brasil, com ênfase no setor industrial.

O objetivo central do estudo foi verificar de que forma as políticas de governo podem fortalecer as intenções de investimento modo a provocar uma maior formação de capital nas empresas selecionadas. Buscamos identificar um leque de iniciativas do setor público que poderiam contribuir para acelerar a execução dos programas e projetos de investimento, e ampliar seu volume.

O foco da entrevistas foi a discussão dos entraves à ampliação de investimentos que têm grande potencial de produção de divisas – por substituição de importações e/ou exportações – cujo enfrentamento pode significar, no âmbito específico da tomada de decisão das empresas entrevistadas, um comportamento investidor mais agressivo, que concorra para uma expansão eficaz da oferta nacional e para a redução da vulnerabilidade externa. Trata-se de trabalho que busca subsidiar a política industrial brasileira numa de suas dimensões cruciais, ou seja, a da expansão e enobrecimento da produção e conseqüente capacidade de geração de divisas.

O objetivo foi, portanto, identificar políticas de coordenação de investimentos por parte do setor público. As entrevistas buscaram captar a existência de sinergias e complementaridades potenciais entre as decisões de grupos e empresas que poderiam ser objeto de fortalecimento por meio de políticas de governo, bem como, em alguns casos, a existência de conflitos potenciais entre as mesmas. O leque amplo de problemas de coordenação identificados pela pesquisa indica a necessidade de que o governo mobilize a estrutura de coordenação governamental de que dispõe no interesse de maximizar a eficiência e a eficácia do investimento produtivo nacional.

Ao leitor que, muito corretamente, preocupa-se com os efeitos potenciais de políticas industriais sobre as finanças públicas cabe informar, de partida, que, entre as iniciativas governamentais sugeridas pela pesquisa, o peso de eventuais subsídios e incentivos fiscais é muito pequeno, e na maioria dos setores examinados é inexistente.

[?] Trabalho de campo realizado por César Manoel de Medeiros, Fernando Sarti, Francisco Horácio Oliveira, João Furtado, Marcos José Barbieri Ferreira, Mariano Laplane e Ricardo Bielschowsky. A elaboração dos resultados apresentados no capítulo 2 teve participação de todos os membros da equipe; os capítulos 1, 3 e 4 são de autoria do coordenador do trabalho.

O trabalho centrou-se na realização de entrevistas em vinte entre os maiores grupos ou empresas atuantes no Brasil, nacionais e estrangeiras, a maioria delas em diferentes segmentos da indústria de transformação. Os estudos de caso foram realizados por especialistas setoriais, que realizaram as entrevistas com base em conhecimento acumulado prévio sobre setores, grupos e empresas¹. A análise das informações prestadas pelas empresas permitiu sistematizar programas e projetos de investimentos².

Foram entrevistados presidentes ou altos dirigentes dos grupos e empresas selecionados. Solicitamos expressamente aos mesmos evitar que o rumo das entrevistas se centrassem nas reivindicações genéricas que figuram no quotidiano das manifestações da grande maioria das empresas e de suas entidades de classe, especialmente em redução de juros e impostos, e em variação cambial. E centramos o conteúdo das conversas em modalidades de atuação do setor público que poderiam contribuir diretamente aos planos de investimento específicos de cada grupo ou empresa, e a sua estratégia de expansão e modernização.

As entrevistas foram efetuadas no segundo semestre de 2004. Trata-se de um momento propício à sondagem sobre as intenções de investimentos das empresas, por duas razões. Primeiro, porque de um modo geral, diante do quadro expansivo, o processo decisório das empresas já se encontrava afetado por perspectivas de esgotamento de capacidade produtiva num futuro não longínquo. A questão dos planos de expansão está na ordem do dia das discussões dos grupos empresariais, restando apenas saber se serão confirmadas as opções mais agressivas, sinalizadoras de maior capacidade de expansão da economia brasileira.

Como se sabe, no centro do debate atual sobre a sustentação do crescimento - que em 2004 ultrapassou os 5% - estão, no plano internacional, as dúvidas sobre a continuidade das condições favoráveis e, no plano interno, aquelas pertinentes à expansão dos investimentos.

A hipótese da qual os realizadores do estudo partiram é a de que, mesmo em condições internacionais favoráveis, o coeficiente de investimento da economia nacional nos setores geradores de divisas pode ser adequadamente ampliado por meio de políticas governamentais de coordenação que vão além daquelas que dizem respeito ao âmbito da macroeconomia (taxas de juros e “spreads bancários”, nível e volatilidade de taxas de cambio, carga tributária). A ampliação dos investimentos pode ser em muito beneficiada

¹ Foram analisados planos de negócios por empresa, e informações contidas em diferentes publicações. Alguns planos de negócios foram disponibilizados pelas próprias empresas pesquisadas. Informações extraídas de manifestações de associações empresariais e de empresas não pesquisadas foram empregadas no trabalho para auxiliar no desenho do contexto de intenções de investimentos na economia brasileira.

² As entrevistas deram lugar a relatórios que, por razões de sigilo, não serão divulgados. Para evitar quebra de confidencialidade evitamos também neste relatório mencionar os grupos e empresas entrevistadas. Em alguns momentos do relatório fez-se necessário abrir exceções e mencionar alguns deles. Mas todas as exceções envolvem casos de liderança setorial absoluta, e se revestem de meras sistematizações de informações notoriamente conhecidas, porque divulgadas por meio de relatórios das empresas ou de entrevistas à imprensa por parte de dirigentes.

por políticas setoriais de coordenação de investimento, e por inovações institucionais. Isto foi plenamente corroborado pelo estudo, que capta a visão empresarial de alguns dos mais importantes executivos que atuam no país, contextualizada na discussão sobre estratégias de negócios dos grupos que dirigem.

O argumento principal do presente relatório é o de que o Estado deve assumir papel ativo de coordenação de investimentos em uma série de segmentos críticos em termos de oferta produtiva e de geração de divisas, e que deve realizar uma série de inovações institucionais igualmente fortalecedoras de tais opções. O capítulo 2 descreve e analisa os principais resultados gerais relativos à questão de políticas de coordenação setorial dos investimentos.

É óbvio que várias questões de grande relevância para o investimento ultrapassam o âmbito exclusivo da coordenação setorial. Entre elas, há um conjunto associado à necessidade de introduzir no país inovações institucionais, como, por exemplo, as que conduzem à viabilização de novas engenharias financeiras, ao apoio à aquisição de bens de capital, e ao suporte à expansão das exportações. Muito embora o tema não tenha sido o objeto prioritário das entrevistas, em algumas delas essas questões surgiram e foram discutidas. O capítulo 3 traz um sumário dos principais resultados e proposições relativos a tais inovações. No mesmo, agregam-se idéias sobre o tema das inovações institucionais que surgiram de trabalhos anteriores e de discussões realizadas entre os autores do trabalho.

Ao final, à guisa de conclusão, sintetizam-se os principais resultados alcançados, e realizam-se especulações sobre possibilidades e perspectivas.

2 – SUBSÍDIOS PARA COORDENAÇÃO GOVERNAMENTAL DE INVESTIMENTOS POR SETORES

Os objetivos estratégicos traduzidos em projetos de expansão e /ou modernização de empresas de vários setores foram a base a partir da qual foi possível extrair subsídios para orientar políticas de coordenação governamental visando eliminar entraves e estimular a expansão/aceleração de projetos de investimentos. Os grupos empresariais selecionados envolvem os seguintes setores: Mineração; Reflorestamento (Papel/Celulose e outros); Siderurgia; Petróleo e Gás; Petroquímica; Indústria Naval; Indústria Aeroespacial; Serviços de Engenharia; Logística; Complexo automotivo (montadoras e autopeças); Máquinas e Equipamentos; Eletro-Mecânico; Telecomunicações; Agronegócios; Fertilizantes e Têxteis e confecções³.

2.1 – MINERAÇÃO – FERROSOS E NÃO-FERROSOS

³ Os organogramas de cada grupo empresarial foram extraídos das Revistas Valor Econômico – 1000 maiores empresas de 2003 e de 2004. Foi preparado e entregue à CEPAL, para cada grupo ou empresa, um informe contendo a caracterização, as intenções e os cronogramas de investimentos; bem como, a identificação de sinergias, complementariedades, agregações de valor e as estratégias para avançar no mercado internacional (detalhados num outro documento intitulado “anexos – características principais das empresas pesquisadas”).

Foram entrevistados os dois principais grupos brasileiros do setor de mineração, um dos quais a CVRD. Os dois grupos têm áreas de atuação, objetivos e estratégias empresariais bastante distintas, o que ajudou a oferecer uma interessante visão de conjunto para a problemática tratada neste estudo, de fomento governamental aos investimentos setoriais.

Tornou-se clara a conveniência de coordenação governamental para otimizar o aproveitamento de oportunidades de crescimento, de diversificação e de enobrecimento da produção e da pauta de exportações dos setores de exploração, tanto de minérios ferrosos, quanto de minérios não-ferrosos. A CVRD, em particular, mostra um vasto campo de atuação para iniciativas de fomento por parte do governo ⁴. As cinco atividades de coordenação de maior potencial são:

- ?? Coordenação governamental de ampliação do **acesso** à riqueza mineral no Brasil para fins econômicos. A exploração mineral potencial vem esbarrando em legislação inadequada, em burocracia, nos procedimentos para licenças ambientais; e, ainda mais grave, na ausência de adequado mapeamento geológico do continente brasileiro.
- ?? Formação por iniciativa de agentes governamentais de uma *trading*, capaz de elevar o poder de barganha em programas estruturados de exportação. A participação concreta das empresas de mineração em uma *trading* constituída pelo BNDES, Banco do Brasil, Petrobrás e empresas prestadoras de serviços de engenharia, pode ajudar a viabilizar pacotes integrados de exportações envolvendo bens de capital, açoes, etc. Desnecessário assinalar, o volume de comércio exterior brasileiro mais do que justifica isto, em termos de escala.
- ?? Formação, por iniciativa de agentes do governo, de empresas de *venture-capital* associadas a empresas de mineração. O objetivo seria apoiar empreendimentos emergentes para exploração de minérios nobres e terras raras abundantes no Brasil e que se transformam em matérias-primas para componentes da microeletrônica, da indústria aeroespacial, de novos materiais, entre outros setores importantes para o avanço tecnológico do Brasil.
- ?? **Mapeamento e articulação de investimentos público-privados em energia e logística:** como se sabe, as empresas mineradoras são candidatas naturais a formar joint-ventures para a realização de investimentos em infraestrutura de energia e transporte (ferrovias, portos, terminais intermodais rodo-ferroviários). Trata-se, afinal, de um setor em que o custo de energia e transporte é vital para a competitividade. No interesse de verificar as oportunidades de realização de PPPs de maneira a articular as várias fontes de demanda e a equação financeira adequada, e com base no conhecimento acumulado nos trabalhos dos eixos de integração, cabe ao governo voltar a

⁴ O planejamento estratégico anunciado pelo grupo VALE contempla US\$ 8,5 bi de investimentos entre 2004/2008, sem considerar possíveis aproveitamentos de oportunidades de aquisições de empresas no país e no exterior.

mapear as necessidades dessas empresas, atualizando e complementando o que se fez nos trabalhos sobre eixos de integração. Devem ser sistematizadas as sinergias e complementaridades das intenções de investimento entre mineradoras, e entre essas e as grandes empresas atuantes em outros segmentos como o de agronegócios.

?? **Fomento à indústria de construção naval.** Como se observa mais adiante neste documento, a Petrobrás está com um programa de compra de embarcações e plataformas marítimas no Brasil que poderá gerar escala necessária para a implantação de estaleiros de grande porte no país. Se o setor mineral – em particular, a CVRD – tiver um programa semelhante, poderá coordenar-se com a Petrobrás para ampliar a escala da demanda nacional de maneira a fortalecer a atração ao Brasil de grandes grupos mundiais do setor de construção naval. Trata-se de um típico caso de coordenação governamental. Algo semelhante pode-se dizer das aquisições de vagões e locomotivas pela CVRD.

Em poucas palavras: são significativas as possibilidades de aproveitamento de oportunidades criadas pelos investimentos das empresas de mineração através de efetiva coordenação governamental.

2.2 – REFLORESTAMENTO-CELULOSE/PAPEL, SIDERURGIA E OUTROS SETORES

Os comentários que se seguem estão baseados em entrevistas realizadas com executivos de empresas e especialistas dos setores de celulose e de siderurgia.

Como se sabe, o Brasil é extraordinariamente competitivo em madeira, e as perspectivas quanto ao futuro permanecem muito boas⁵. Além do solo e do clima propícios, especialmente em regiões menos desenvolvidas e menos aptas para a agricultura empresarial, as empresas brasileiras de celulose e siderurgia desenvolveram avançadas tecnologias em silvicultura, o que possibilita, atualmente, o manejo, a seleção e o plantio de árvores clonadas que apresentam maior produtividade em cada área objeto de distintas explorações florestais, ou seja, segundo a finalidade produtiva ou setores usuários (celulose, siderurgia, etc.). É importante registrar, também, que o Brasil é um dos poucos países que permite, em um curto período de 5 a 6 anos, o plantio e o corte da árvore para fins produtivos.

⁵ O setor de florestas é da maior importância estratégica para consolidar vantagens competitivas do Brasil. Os produtos e subprodutos extraídos das florestas tecnicamente plantadas possibilitam expandir não apenas a produção e as exportações de celulose e de papel, mas também aumentar a capacidade de produção siderúrgica de aços planos especiais (inoxidáveis e siliciosos) e de aços não-planos comuns (aços longos) que não exigem grandes escalas de produção. Ademais, as florestas brasileiras constituem matérias-primas fundamentais para os setores de perfumaria e cosméticos; da indústria moveleira; da carboquímica; e como redutor energético para gusa, siderurgia, cerâmica, cimento, ferroligas, fármacos e; não menos importante, para o desenvolvimento de ramos da biotecnologia.

Não menos importante, estão presentes no setor grupos e empresas de porte considerável, capazes, em princípio, de expandir consideravelmente a produção e as exportações. No ramo de celulose, podem-se mencionar, por exemplo, Votorantim (VCP e Aracruz), Suzano (Bahiasul), Klabin, International Paper (Champion), Cenibra; e, na siderurgia (aços especiais e de não-planos, usuária de carvão vegetal), encontram-se o grupo Gerdau, a Cia. Belgo-Mineira e a Arcelor (Acesita). Outras empresas de ramos industriais intensivos em manejo florestal estão se tornando importantes exportadoras, entre as quais a Natura e a Boticário.

É importante ressaltar, também, que o processo de plantio, de corte e de uso de florestas, além de altamente intensivo em mão-de-obra, também pode ser desenvolvido em regiões mais pobres sem prejudicar a diversificação e a expansão do setor agropecuário. Pelo contrário, as florestas, corretamente plantadas e mantidas, contribuem para aumentar a produtividade da pecuária leiteira e da produção de grãos.

Diante das vantagens comparativas brasileiras, pode ser considerada excessivamente modestas a expansão recente da produção de celulose e a ampliação do uso de floresta plantada em outros segmentos da indústria, como a siderurgia⁶. Tudo indica, porém, que a expansão florestal não tenha sido o principal fator limitante, e sim as condições econômicas, financeiras e patrimoniais desses setores. Ainda assim, a expansão florestal futura merece cuidadoso planejamento e articulação de agências estatais. Esse planejamento deveria ter objetivos de médio e de longo prazos, de acordo com as tendências e potencialidades que se afiguram no cenário da atividade florestal brasileira.

Há boas indicações de que, a médio prazo, a expansão deverá continuar ocorrendo principalmente nas atuais regiões de atividade florestal, e nas áreas vizinhas, situadas nas regiões Sudeste e Sul. A tendência é que a expansão se dê: a) por meio de aumento de produtividade nas grandes empresas florestais, de propriedade das grandes usinas de transformação industrial; b) por meio de aumento de produtividade em pequenas propriedades familiares dedicadas ao fornecimento de madeira a essas empresas (atualmente estimadas em 50 mil famílias) e c) por meio de conversão à atividade florestal de pequenas propriedades familiares situadas em municípios relativamente próximos às grandes usinas. Um dos principais determinantes à maior participação de pequenas propriedades na expansão florestal nos próximos anos – o salto pode vir a ser de atuais 50 mil famílias a cerca de 300 mil – reside na crescente dificuldade das grandes empresas em adquirir largas porções de terras, devido ao preço da terra, e em dedicá-las à monocultura, devido ao controle ambientalista. Já num prazo mais longo, a atividade florestal deverá expandir-se incorporando novas regiões, como, por exemplo, por conversão de atividades na zona da mata nordestina, e por incorporação à atividade de áreas desmatadas no centro-sul do Pará, ou de áreas próximas a Carajás. Nessa fase, pode-se prever que a expansão da atividade florestal voltará a ser praticada essencialmente pelas grandes empresas industriais.

⁶ As empresas siderúrgicas cometeram o equívoco de substituir carvão vegetal por coque, o qual, entre 1994 a 2000, pode ser importado a preços inferiores ao do carvão vegetal devido à valorização do real.

A coordenação de governo deve começar a ser feita desde já, amparando a atividade florestal em ambas as fases. Na primeira delas, a coordenação governamental teria como objetivo principal o extensionismo agrícola, com o duplo objetivo de aumentar a produtividade do pequeno produtor e de fortalecer sua posição na relação com as grandes empresas compradoras de madeira, notadamente as usinas de celulose e siderurgia. Cabe apoiar a iniciativa do Ministério do Meio Ambiente no sentido de implantar um Serviço Florestal Brasileiro, que teria o objetivo de oferecer aos pequenos proprietários suporte múltiplo, como são os assistências técnica e gerencial em termos de acesso a crédito, plantio, estocagem e comercialização.

Tanto no caso de pequenas como no de grandes propriedades, é estratégica a criação de linhas de crédito com 6 a 7 anos de carência e prazo de 20 anos de amortizações de acordo com as características de plantio, de corte e de reposição de árvores clonadas específicas para cada região.. É importante também estimular a diversificação do uso da madeira, na direção de usos nobres, que implicam em espaçamentos temporais de cortes de árvores mais longos do que os que são atualmente praticados pelas atividades comandadas pelas grandes empresas, como as de celulose. Além disso, é importante estudar a conveniência de estabelecer tratamento fiscal visando o desenvolvimento de subprodutos básicos para indústria farmacêutica, para biotecnologia, para perfumaria e cosméticos, para produção de álcool da madeira e, principalmente, para a siderurgia e para celulose/papel⁷

Já no caso das novas regiões, caberá ao governo articular a atividade a grandes empresas, por meio de planejamento de infra-estrutura, indicação de intenção de fornecimento de crédito a longo-prazo, e de planejamento no que se refere a legislação ambiental.

A coordenação terá, também, a tarefa de envolver as instituições de meio-ambiente e o Ministério da Fazenda para viabilizar tratamento integrado entre as empresas de reflorestamento e os setores usuários de florestas. Finalmente, cabe registrar que são concretas, e significativas, as possibilidades do Brasil adquirir créditos – carbono através do uso adequado de florestas.

2.3 – SIDERURGIA

A presente seção tem por base as partes relativas a programas de investimento de grupos e empresas, bem como entrevistas realizadas com executivos de dois grandes grupos empresariais e com vários especialistas do setor siderúrgico.

O quadro atual da siderurgia brasileira, no contexto da siderurgia mundial, aponta para concretas possibilidades de expansão e de enobrecimento da capacidade produtiva, associadas a sua alta competitividade. Enfrenta também, no entanto, ameaças para se

⁷ Vale lembrar que o CPR – Certificado de Participação em Reflorestamento – foi um mecanismo fiscal muito bem sucedido de estímulos ao plantio adequado de florestas para os diversos setores usuários. O CPR permitia às empresas o uso de um percentual de seus lucros para aquisições de participações em florestas de empresas siderúrgicas e de celulose/papel de acordo com as características de aproveitamento produtivo de madeira.

transformar em centro mundial de custos e concentrar a sua produção em aços semi-acabados.

A última década de evolução da siderurgia brasileira incluiu investimentos em modernização e em melhoria do *mix* de produtos, mas quase nenhuma expansão. A etapa presente, se bem indique a retomada de investimentos em expansão que permitiria interromper a queda de nossa participação na produção mundial, não parece ter ainda um desenho apropriado, que maximize ganhos para país, porque parece baseada essencialmente em expansão da produção de semi-acabados.

O setor viveu na última década um período de restrições aos investimentos devidas a um processo de privatização mal conduzido. A alienação no início dos 90 das empresas estatais USIMINAS, CSN, COSIPA, AÇOMINAS, PIRATINI, USIBA, pertencentes ao grupo SIDERBRÁS, e da ACESITA, de propriedade do Banco do Brasil, foi concretizada através de um processo que não contemplou nenhum objetivo estratégico, nem compromisso dos novos proprietários com programas de investimentos em expansão e em modernização, que permitisse fortalecer a posição do Brasil entre os grandes *players* da siderurgia mundial. Em alguns casos, a privatização, altamente atraente para investidores privados, colocou o negócio siderúrgico brasileiro em mãos de acionistas com pouca experiência no ramo. E, de maneira geral, o modelo se descuidou de preocupação com a formação de grupos econômicos fortes, requerida em todo o mundo para uma expansão bem sucedida, devido à escala financeira do negócio siderúrgico.

Como era de se esperar diante dos erros do processo de privatização, de 1994 para cá o setor vem experimentando intenso processo de fusões, de aquisições e de multinacionalização que tende a atenuar as fragilidades da configuração patrimonial decorrente desse processo. A direção é a da concentração de capitais, tendência inevitável no mercado mundial globalizado, em que a sobrevivência e a expansão dependem de porte, que é o que determina a capacidade financeira de aproveitar oportunidades para agregação de valor e para posicionamento estratégico no mercado mundial. Com resultado, a siderurgia brasileira baixou sua participação na produção siderúrgica mundial de cerca de 5% no início da década de 90 a 1% apenas, nos últimos anos.

Há uma tendência no momento a que grupos multinacionais absorvam fatias crescentes da produção siderúrgica nacional. Isto dá lugar ao temor de que o controle sobre decisões de investimento permitam a essas empresas transformar o Brasil em “centros de custo”, voltada a minimizar custos para a produção de laminados no exterior pelos grupos estrangeiros.

Para traçar uma estratégia governamental para a siderurgia de aços planos comuns, é importante entender a configuração patrimonial do segmento, de maneira a conciliar interesses e estratégias dos principais tomadores de decisões do setor com o objetivo de expandir os investimentos a médio e longo-prazos em toda a extensão da cadeia produtiva. Há seis atores ou conjunto de atores importantes no cenário siderúrgico nacional que têm que ser considerados na busca de uma solução estratégica para o país:

- a) O grupo Usiminas-Cosipa, cujo controle acionário pertence a PREVI, BNDES, Grupo VBC (Votorantim/Bradesco/CamargoCorreia) e Nippon Steel.
- b) A CSN, cujo controle acionário pertence a duas famílias e que se encontram em processo de cisão; mesmo assim sinalizam intenções de expansão.
- c) O Grupo Gerdau, que atua no segmento de aços não planos comuns e especiais e tem porte suficiente para vir a tornar-se um *player* de importância mundial.
- d) O grupo Arcelor, atualmente o segundo maior do mundo, que tem forte participação na Acesita, controla a Belgo Mineira e a CST e implantou a Vega do Sul. Tem, porém, como possibilidade futura, transformar o Brasil em “centro de custo” em função da otimização da lucratividade de sua produção mundial. O Grupo Arcelor está no momento em negociações para conformar uma *holding* no país reunindo as empresas que possui e aquelas em que tem participação, algo que, como se comenta mais adiante, dá ao governo brasileiro poder de barganha para encaminhar soluções adequadas aos interesses nacionais.
- e) A Companhia Vale do Rio Doce, com participação importante na Usiminas e que está em negociações para constituir uma série de empreendimentos para a produção de semi-acabados, em consórcio com empresas estrangeiras (Arcelor, Thyssen-Krupp, Baosteel, Posco, etc.).
- f) O BNDES e os fundos de pensão, especialmente a PREVI, PETROS E SISTEL, que podem vir a tornar-se agentes importantes no processo de tomada de decisões, tanto pela participação acionária e creditícia em empreendimentos siderúrgicos como pelo exercício de controle acionário da CVRD.

Há necessidade de coordenar esses agentes de maneira a encontrar uma solução adequada à expansão da siderurgia brasileira, com os objetivos simultâneos de ampliar e enobrecer a produção brasileira e de adquirir melhor capacidade de inserção internacional.

No que tange ao segmento de aços planos especiais – inoxidáveis e siliciosos para fins de condução elétrica (motores, geradores, compressores, transformadores, entre outros) – que se caracterizam pela pequena e média escala de produção (mini-steels), mas de elevado valor de adicionado, o Brasil tem, na ACESITA, a única usina de América Latina. Cabe registrar que, até o final de 2005, o controle acionário será compartilhado entre o grupo de ARCELOR e alguns fundos de pensão, com a maior participação da PREVI. Conta também com o BNDES no processo decisório, o que pode oferecer, ao Brasil, singular oportunidade para negociar a expansão e a diversificação de produtos siderúrgicos nobres para que a ACESITA venha ocupar posição de um dos maiores players mundiais. É crescente a demanda, principalmente, do mercado interno, para vários tipos da linha de aços inoxidáveis. É oportuno, no entanto, enfatizar o caso de aços siliciosos: atendem, com vantagens de dotação abundante de insumos estratégicos (ferro silício, etc.) e de economicidade de energia, a crescente demanda de transformadores, geradores, motores e compressores para atender planos de geração e de transmissão de energia em todo o mundo.

Logo, está claro o caminho de expansão da ACESITA: investir em novas instalações para se tornar a principal *player* mundial. Nenhuma empresa siderúrgica reúne ao mesmo tempo: capacidade de florestas dotadas de avançada tecnologia para uso do carvão vegetal, que é renovável e custa 40% do preço do coque, abundância nacional de ferro silício, domínio tecnológico e mercado com níveis de escala crítica. Dado o estágio avançado de negociação entre a Arcelor com o BNDES e a PREVI, é de fundamental importância iniciar, desde já, processo de coordenação governamental.

Informações recentes, ainda não divulgadas, dão conta de antecipação das negociações entre a Arcelor, o BNDES e a PREVI visando a estruturação da holding composta pela: Acesita, Belgo-Mineira, CST e Veja do Sul. É estratégica a orientação governamental junto ao BNDES, a PREVI e a CVRD visando a defesa de interesses de longo-prazo para siderurgia brasileira. O Governo Brasileiro, por intermédio da STN (Secretaria do Tesouro Nacional), do Gabinete Civil, do Banco Central e da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), reúne plenas condições para orientar as negociações dos agentes brasileiros para que a *holding* contemple compromissos com investimentos estratégicos em um cronograma de 10 anos, de modo a garantir que o Brasil avance na produção e nas exportações de aços acabados. Evitar-se-á que o setor siderúrgico nacional se transforme em um centro de custo para agregar valor fora do país.

Já os dois outros segmentos da siderurgia – não planos comuns e especiais - não têm os problemas de insuficiente coordenação estatal como os que foram mencionados acima para os outros dois segmentos siderúrgicos ⁸.

Os parágrafos anteriores permitem concluir pela necessidade posicionamento por parte do governo. Os objetivos de expansão e enobrecimento da produção siderúrgica nacional e de uma inserção internacional favorável requerem uma sistemática de coordenação governamental, envolvendo o BNDES, os Fundos de Pensão e grupos empresariais brasileiros (CVRD, Vicunha, Gerdau, VBC – Votorantin/Bradesco/Camargo Correia).

Um eficiente sistema de coordenação poderá evitar os riscos envolvidos nas reestruturações patrimoniais e societárias, bem como influenciar no direcionamento dos

⁸ No de aços planos não-planos comuns (aços longos), que tem a Cia. BELGO-MINEIRA e o Grupo GERDAU como principais protagonistas, o Brasil terá oportunidades para expandir a capacidade de produtos acabados e seus derivados (arames comuns, especiais, steel-cord, entre outros) para atender a crescente demanda da construção civil, dos agronegócios, do setor automotivo e de ramos da indústria de transformação, os quais, sem dúvida, estarão entre os setores favorecidos por um possível ciclo longo de crescimento no Brasil. Estes aços reúnem, no Brasil, excelentes condições competitivas no mercado mundial, principalmente na América do Sul e no Hemisfério Norte, seja através de exportações, seja através de aquisições e/ou parcerias fora do Brasil, o que, aliás, já tem sido a estratégia do grupo GERDAU, e com menor agressividade, também da BELGO-MINEIRA. Quanto aos aços não-planos especiais a expansão no Brasil pode ser considerada menos prioritária, entre outras razões porque trata-se de ramo siderúrgico bastante saturado no mundo. No Brasil, que se destacam VM (VALOUREC-MANNESMANN), única produtora nacional de tubos sem costura para oleodutos e gasodutos, e THYSSEN-VILLARES principal produtora de aços para elevadores e de insumos para própria siderurgia (cilindros de laminação), a estratégia se restringe, principalmente, para garantir estes nichos no mercado doméstico.

investimentos. A coordenação deverá negociar exaustivamente com os principais players siderúrgicos mundiais, inclusive com os novos entrantes (Arcelor, Thyssen-Krupp, Baosteel, Posco, Nipon-steel, etc.), não apenas novos arranjos patrimoniais e societários, mas também o estabelecimento de estratégias para cada ramo siderúrgico de acordo com dotação de vantagens competitivas e de interesses nacionais. É possível fazer as seguintes sugestões concretas:

- 1) O BNDES, importante credor da CSN e do setor siderúrgico como um todo, deve articular-se com a CVRD e a PREVI, importantes acionistas da Usiminas, para participarem das negociações de modo a acelerar a concretização desses objetivos. Na alçada desses agentes é possível identificar tres modalidades não necessariamente conflitantes de iniciativas:
 - a) Projetar os investimentos de maneira a avançar, por etapas, na adição de valor na cadeia produtiva. Os principais projetos anunciados no segmento de aços planos restringem-se, pelo menos num primeiro momento, à produção de semi-acabados, algo que, ao que tudo indica, justifica-se por razões de mercado. No entanto, é necessário que se garanta que os projetos contemplem desde já a laminação e o enobrecimento, permitindo-se a produção futura de produtos acabados de maior conteúdo tecnológico. A participação nos empreendimentos por via de financiamento do BNDES e/ou participação acionária de agentes como os fundos de pensão e a CVRD conferem um poder de influenciar no processo que não deve ser desperdiçado.
 - b) Criar um Fundo de Investimento específico para alocar capital de risco nos projetos e em empresas siderúrgicas, composto de recursos provenientes do BNDES, dos Fundos de Pensão, da CVRD, e dos grupos nacionais envolvidos, de modo a elevar o poder de negociação do Brasil junto às multinacionais da siderurgia;
 - c) Como alternativa mais difícil, mas não irrealizável, coordenar esses agentes para realizar um processo de formação de um grande grupo nacional formado pela fusão de Cosipa-Usiminas e CSN, na linha do que recentemente o BNDES idealizou. As dificuldades de alcançar-se um arranjo patrimonial adequado não são pequenas, devido ao problema de divergências quanto a controle acionário, mas a possibilidade de consegui-lo não pode ser descartada.
- 2) Conforme já mencionado, parecem encontrar-se em ritmo acelerado negociações entre a Arcelor, os Fundos de Pensão e o BNDES, acionistas da Acesita e da Belgo-Mineira, com o objetivo de fechar o capital da Belgo, da Acesita e da CST, os quais, em conjunto com a Vega do Sul, formariam uma grande *holding*. É importante que estas negociações sejam realizadas através de coordenação governamental orientada por estratégias de longo-prazo que contemplem tanto os interesses societários de governança corporativa, de liquidez e de precificação mas, também, de projetos de investimentos e de participação da *holding* brasileira no cenário siderúrgico mundial

que maximizem a satisfação dos interesses nacionais. A atitude favorável que a Arcelor vem tendo no país indica possibilidades de um bom diálogo nessa direção.

2.4 – COMPLEXO PETROLÍFERO

A PETROBRÁS, mesmo contingenciada pelo Tesouro Nacional devido ao compromisso com a formação de superávit-primário, que limita suas possibilidades de investimentos, vem conseguindo implementar programas e projetos estratégicos que proporcionam significativos impactos diretos e indiretos, à montante e à jusante, sobre a indústria e sobre os setores de prestação de serviços.

O cronograma de investimentos contemplado no Plano Estratégico divulgado pelo Grupo PETROBRÁS para o período 2004/2010, no Brasil e no exterior, é da maior importância para a sustentação da retomada do desenvolvimento no Brasil. À garantia da auto-suficiência e à diversificação da matriz energética resultante da elevação da produção de gás e da distribuição de álcool, acrescenta-se a prevista mistura do diesel com o biodiesel extraído de vegetais produzidos predominantemente pelos agricultores beneficiados pelo PRONAF – Programa Nacional de Apoio à Agricultura Familiar.

Ainda assim, é possível identificar algumas áreas em que o programa de investimentos pode ser aperfeiçoado, desde que o governo realize um adequado programa de coordenação. Esta pesquisa identificou como áreas promissoras as seguintes:

- 1) O programa de investimentos para os próximos 10 anos supera o montante de US\$ 53 bi, e inclui a implantação de um amplo programa de integração com setores industriais: fornecedores de insumos (aços, etc.), máquinas, equipamentos e componentes, denominado PROMINP – Programa de Mobilização da Indústria Nacional de Petróleo e Gás. Além disso, através da subsidiária TRANSPETRO, o sistema PETROBRÁS está iniciando um ambicioso, mas plenamente factível, programa de encomendas a estaleiros sediados no país, envolvendo plataformas marítimas e embarcações. Um dos requisitos do Programa é a necessidade de buscar parcerias estratégicas com uma ou mais líderes mundiais do setor, o que fortalecerá e expandirá a indústria naval brasileira. Nesse promissor terreno há uma possibilidade a ser explorada, já mencionada anteriormente, ou seja, a de coordenar a demanda da Petrobrás a estaleiros com a demanda potencial da Vale do Rio Doce no sentido de ampliar a escala da expansão programada e, com isso, a atratividade a investimentos no setor de construção naval;
- 2) É importante que, por meio de uma coordenação governamental se estimule a participação da PETROBRÁS na estruturação de uma moderna *trading*, em parceria com o BNDES, Banco do Brasil, empresas prestadoras de serviços de engenharia, etc., de modo a elevar exportações em pacotes envolvendo máquinas, aços, etc. Ao alcançar uma balança comercial com negócios superiores a US\$ 160 bi por ano, é oportuno que o Brasil crie uma *trading* capaz de elevar o poder de barganha na estruturação de programas complexos de exportações e de importações.

- 3) Na coordenação governamental caberia também incluir a criação de uma *venture-capital* com o objetivo de apoiar empreendimentos emergentes visando a transformação de produtos de elevado valor agregado resultantes de pesquisas do CEMPES, mas cujas escalas de produção ainda não permitem a exploração econômica pela PETROBRÁS.
- 4) De outra parte, é necessário chamar a atenção para o papel fundamental do Grupo PETROBRÁS no processo de reestruturação e fortalecimento da Petroquímica, direcionado a sua expansão setorial, à otimização do aproveitamento de concretas oportunidades no comércio exterior e ao desenvolvimento de atividades industriais emergentes de base tecnológica. Não há como escapar da contingência de que as empresas privadas do setor e os seus principais projetos dependem fortemente das regras e estratégias definidas pela PETROBRÁS, e do fato de que o futuro da petroquímica no Brasil depende da postura a ser adotada pela PETROBRÁS. É preciso empregar seu protagonismo para potencializar e concretizar os investimentos, estimulando as iniciativas de outras empresas na direção da expansão do setor.

2.5 – PETROQUÍMICA

Foram entrevistados dois entre os maiores grupos nacionais com interesses no setor. A conclusão foi a de que a inexistência de coordenação governamental está obstruindo a expansão da petroquímica, cuja estagnação dos investimentos já dura bem mais de uma década. A chave para sua superação reside em direcionar o comportamento da Petrobrás para um relacionamento com os demais grupos privados nacionais atuantes no setor que garanta a expansão e o enobrecimento da produção petroquímica brasileira.

A forma como se privatizou o setor teve efeitos muito negativos sobre o investimento, porque se deu lentamente – por muito tempo a solução para o controle acionário da Copene paralizou financeiramente os grupos interessados - e, principalmente, porque confirmou a estrutura patrimonial pulverizada anterior, com o agravante de afastar do centro decisório o único sócio com condições de alavancar investimentos de vulto, a Petrobrás. A petroquímica é um setor que em todo o mundo integra no interior de uma mesma empresa a produção das várias etapas da cadeia produtiva. Por essa razão, a tendência mundial nas últimas muitas décadas foi a concentração da produção em empresas gigantes. No Brasil, a privatização se deu na contramão dessa tendência.

As principais empresas petroquímicas brasileiras possuem características muito diferenciadas, que conformam todo um leque de problemas e estratégias do setor petroquímico. Originários de atividades muito distantes da indústria conseguiram posicionar-se de forma bastante consistente nas cadeias industriais brasileiras. Elas têm protagonizado um processo de intensa competição desde a privatização.

As estratégias dos dois principais grupos estiveram, até muito recentemente, voltadas para a conquista de ativos existentes. O ponto culminante deste processo foi a disputa pelos ativos da central petroquímica da Bahia (COPENE). O custo desta operação,

apesar das enormes vantagens em termos industriais e de mercado, não é desprezível, sobretudo em relação às finanças do grupo vencedor, alavancado numa conjuntura em que a prudência financeira tem sido a marca dominante, mas onerado por uma dívida externa que a desvalorização de 1999 acentuou. Em posição exatamente simétrica encontra-se o outro Grupo: fortemente capitalizado, de posse de ativos cujos rendimentos são os melhores em cada um dos segmentos de mercado em que atua, mas carente de investimentos que dêem vazão ao seu grande potencial de acumulação.

Uma vez configurados ambos os grupos, após a privatização da petroquímica e o leilão da Copene, pareceria que o setor e os seus principais grupos estariam finalmente em condições de dedicar-se à construção de novas bases de produção, consistentes com as respectivas posições e estratégias de competição. Esta expectativa tem sido frustrada por circunstâncias que representam barreiras e entraves que devem ser compreendidos – condição indispensável para que possam ser removidos.

O ambiente macroeconômico ainda é bastante adverso, apesar dos avanços alcançados nos últimos anos (desde 1999) e os ambientes institucional e regulatório oferecem espaço para que, ao lado das legítimas preocupações públicas e sociais com relação ao cumprimento de regras, floresçam tentativas – numerosas e diversas – de bloquear os projetos de investimento concorrentes. Elas podem apoiar-se na exigência de cumprimento das regras que de fato existem, mas podem também manifestar-se por meio da multiplicação artificial de entraves e barreiras.

Se em muitos setores esse é um problema grave, na petroquímica brasileira ele torna-se extremamente sério. Pelas próprias características da petroquímica, cadeia formada por etapas integradas, a posição da empresa dominante nos mercados de base e finais e nas infra-estruturas – a PETROBRÁS – reveste-se de importância capital. Nenhuma empresa pode definir uma estratégia de enfrentamento da gigante estatal e nenhuma define uma estratégia que ignore ou passe ao largo da PETROBRÁS.

O papel singular que o Estado e as empresas públicas desempenharam no desenvolvimento não foi o de deterem ativos, mas o de criarem ativos onde os capitais privados – nacionais e estrangeiros – não tinham força, fôlego ou interesse. O Estado caracterizou-se, por isso, como desbravador da fronteira econômica. Por isso mesmo, a retomada deste papel – mesmo que com necessárias atualizações – deveria evitar a entrada da PETROBRÁS na conquista de ativos que já existem, e concentrá-la na formação de capacidade produtiva nova.. A compra de ativos modifica o quadro da concorrência de forma muito lenta e difícil, enquanto a constituição de novos ativos estimula, pelo deslocamento da oferta, o acirramento da concorrência pela entrada em operação de unidades e escalas mais adequadas e modernas.

Nenhum dos grupos petrolíferos ou petroquímicos atuantes no país prescinde da PETROBRÁS. Mesmo aquelas empresas estrangeiras que são muito maiores do que a PETROBRÁS reconhecem a posição e o papel da estatal. A “abertura do mercado” estimulou o avanço da empresa e o alcance de ganhos adicionais de eficiência e, mesmo nas áreas em que supostamente haveria espaço para atuações mais isoladas, os entrantes

preferem, quase sem exceção, atuar com a PETROBRÁS. É assim na área de exploração, onde qualquer empresa poderia fazer investimentos sem depender de infra-estruturas prévias, com mais forte razão ainda isso é observado por todas as empresas na petroquímica, que dependem de matérias-primas prévias e mercados subseqüentes de realização da produção. A integração industrial que existe na cadeia, gostem as empresas ou não, obriga à articulação de interesses, à compatibilização de estratégias e de projetos.

Em resumo, as atividades da petroquímica dependem da Petrobrás por razões associadas a sua capacidade financeira, a fornecimento de matérias-primas prévias e a acesso a mercados no exterior. O protagonismo inevitável da PETROBRÁS deveria, nos próximos anos, conduzir a empresa ao papel de potencializar e concretizar os investimentos, estimulando as iniciativas de outras empresas e grupos, sem onerar as suas próprias iniciativas. Para que isso ocorra, é necessário assumir que as empresas e os seus principais projetos dependem fortemente das regras e estratégias sistematizados por uma sistemática de coordenação entre governo, PETROBRÁS e grupos e empresas privadas.

A ação pública coordenada poderá alçar a petroquímica brasileira a novo patamar. O principal elemento dessa ação é a realização de negociações entre a Petrobrás e grupos petroquímicos de dimensões consideráveis (na casa do bilhão de dólares de faturamento anual), para contornar as rivalidades que dificultam qualquer ação consensada, remover definitivamente as ações predatórias sobre os ativos existentes e, sobretudo, promover a expansão e enobrecimento da produção setorial. Em sintonia com essa iniciativa, o setor público deve estar atento para exercer influência nas definições estratégicas dos principais do setor, através da participação acionária dos Fundos de Pensão nos mesmos e das condições de ator privilegiada de que dispõe a PETROBRÁS.

Os outros elementos seriam:

- a) Busca de necessária presença internacional, decorrente não tanto do desejo de internacionalização, mas da necessidade de escoar a produção;
- b) Valorização, para potencializar projetos petroquímicos, do petróleo da Bacia de Santos, hoje depreciado pela suas características (leveza) com um ônus de vários dólares por barril;
- c) Efetivação de medidas concretas para reforçar as dimensões tecnológicas e inovativas do setor, que tem, na PETROBRÁS e nos dois principais grupos, uma enorme tradição de P&D;

Em síntese, o setor petroquímico explicita de forma muito visível uma dimensão que em outros setores pode ter relevância menor ou até nula: a importância do Estado e das políticas públicas para as estratégias de investimento e desenvolvimento empresariais. A coordenação governamental é, portanto, fundamental. Ela vai muito além de soluções para os problemas do trinômio juros-impostos-infraestruturas, e enseja a definição de um horizonte que propicie às empresas um planejamento do seu crescimento de forma mais equilibrada. Na ausência de tais condições, a aposta possível é a da prudência mesmo para grupos com forte inserção exportadora.

2.6 – CONSTRUÇÃO NAVAL

Esta seção está baseada em entrevistas com a Petrobrás e a Vale do Rio Doce, e retoma a sugestão apresentada nas seções sobre mineração e petróleo. A idéia é que a iniciativa da Petrobrás de estímulo à construção naval brasileira pela via de encomendas de navios e plataformas seja fortalecida por meio da inclusão nas negociações em curso da demanda potencial de embarcações por outros agentes, notadamente pela Vale do Rio Doce.

Ao caminhar para uma balança comercial de aproximadamente US\$ 200 bi por ano, o Brasil projeta perspectivas animadoras para a indústria naval. As crescentes exportações de setores como mineração, siderurgia e outros insumos básicos, alimentos, máquinas e equipamentos, produtos eletromecânicos, petróleo, etc., bem como importações também de petróleo, de coque e de outros insumos, etc, garantem escala suficiente e racionalidade na logística de exportações e importações por mesmas embarcações, pré-requisito fundamental para uma forte marinha mercante brasileira.

Como se observou anteriormente, a PETROBRÁS, através da sua subsidiária TRANSPETRO, divulgou, recentemente, um plano plurianual de investimentos que envolve a demanda de mais de 60 embarcações de vários tamanhos. Estará destinando US\$ 1,2 bi para recuperação de 8 embarcações e para a renovação da frota, num total de 53 embarcações que serão encomendadas junto à estaleiros do Brasil. Além disso, cerca de US\$ 1 bi será empregado na expansão e na melhoria das condições de operação e de segurança dos terminais e dos dutos.

Com estas metas a Petrobrás espera garantir escala e estimular a indústria naval nacional. A empresa chama a atenção, no entanto, para o fato que o desenvolvimento de estaleiros brasileiros exigirá parcerias com estaleiros modernos que detenham tecnologias avançadas não disponíveis no Brasil.

A entrevista com a Vale revela uma potencialidade ainda maior. Ela indicou que a empresa estima necessitar de aproximadamente 80 embarcações de vários portes em um período de 5 anos, o que reforça as potencialidades para expandir e fortalecer indústria naval do Brasil. Somada à demanda potencial da Petrobrás, isso significa que está se armando um espaço de mercado interno considerável, capaz de exercer forte atração para a instalação de uma de base produtiva ampla com empresas internacionais e nacionais, tanto em *joint-ventures* com estaleiros já em funcionamento como por meio de novos empreendimentos.

Ao levarmos em conta as perspectivas de crescentes exportações e importações, fica clara a necessidade de coordenação governamental para melhor aproveitar as oportunidades de desenvolvimento da indústria naval brasileira. Cabe à coordenação governamental coordenar demanda e oferta de embarcações de modo a garantir encomendas para os novos estaleiros nacionais. Pelo lado da demanda, cabe envolver não apenas a PETROBRÁS e a CVRD, como também grandes empresas siderúrgicas e de insumos básicos, entre outras grandes exportadoras, além das grandes importadoras brasileiras. E, pelo lado da oferta,

cabe articular parcerias entre os estaleiros nacionais e as multinacionais mais avançadas tecnologicamente (Coréia, Japão, etc.) para viabilizar *joint-ventures*. Além disso, é importante chamar a atenção para o papel fundamental a ser exercido pelo BNDES que aplica os recursos do “Fundo de Marinha Mercante”.

2.7 – INDÚSTRIA AEROESPACIAL

A EMBRAER é a única *global player* nacional em indústrias de base tecnológica. Possui uma família de aviões regionais com excepcional relação qualidade/custo, superior, atualmente, aos aviões oferecidos por sua grande concorrente, a canadense Bombardier. Seu grande ativo é sua capacidade de projetar aviões, graças a esforços tecnológicos acumulados em décadas e ao emprego de considerável contingente de engenheiros altamente qualificados, que atualmente alcança a casa dos três mil profissionais⁹.

A EMBRAER vem mantendo elevados níveis de investimento na última década, mesmo em anos de recessão, por estar voltada para o mercado externo (95% das suas vendas decorrem das exportações). Mas os investimentos poderiam ser ainda bem maiores, não fosse a grande desvantagem competitiva de sua localização no Brasil, as condições de financiamento aos compradores das aeronaves. O dimensionamento dos investimentos da EMBRAER está subordinado à fatia que esta projeta ter no mercado mundial de aviões regionais, e esta só não é bem maior do que de seu concorrente Bombardier porque oferece condições de financiamento menos competitivas que as da empresa canadense, protegida pelo Eximbank local e por agências de desenvolvimento provinciais.

Neste campo, do financiamento, o problema principal da EMBRAER é o das vendas às empresas norte-americanas, porque as empresas de aviação na Europa, por serem em sua maioria estatais, podem obter financiamento de seus Bancos de Desenvolvimento. O BNDES é a fonte única para os financiamentos brasileiros às vendas da EMBRAER, e vem dando um apoio decisivo à empresa, como esta reconhece plenamente. No entanto, como o BNDES não possui capacidade e condições de apoio à venda de aeronaves semelhante às agências canadenses, que apóiam a Bombardier, a EMBRAER tem perdido concorrências por falta de fontes de financiamento adequadas.

⁹ De uma maneira geral, verifica-se que a EMBRAER está muito concentrada na venda de aeronaves comerciais de amplitude regional para os países desenvolvidos, principalmente os EUA. O mercado da aviação comercial atinge aproximadamente US\$ 6 bilhões/ano, dividido entre a EMBRAER e a BOMBARDIER, e deverá seguir se ampliando no futuro. Um dos objetivos da EMBRAER é o de diversificar suas atividades e seus mercados. Como possíveis avanços, vislumbram-se o sistema de defesa, não apenas com a expansão de aeronaves militares - em que atua desde a sua criação - mas também com o avanço na eletrônica, inteligência e, principalmente, integração de sistemas. Não está descartada a entrada em outras áreas, como a fabricação de mísseis, por exemplo. Há perspectivas razoáveis na aviação corporativa, um mercado totalmente novo para a empresa (a empresa desenvolve o tipo Legacy, que é a adaptação de um jato regional). A EMBRAER objetiva ainda ocupar espaços e crescer no segmento de serviços, ainda que mais restrita ao mercado de aviação corporativa, pois na área de defesa, já que as forças aéreas possuem suas estruturas de manutenção de aeronaves, e que no mercado de serviços para aviação regional é muito forte a concorrência de subsidiárias multinacionais voltadas para a prestação de serviços em suas próprias aeronaves. A EMBRAER procura avançar neste segmento através de *Joint-Ventures*, como no caso da produção de trens de pouso e da produção de materiais compostos.

Os problemas que o BNDES enfrenta para ampliar o financiamento aos aviões incluem, além do volume de recursos as questões de taxa de juros e de garantias. O primeiro deles diz respeito ao fato de que a taxa de juros é inferior à TJLP, e a diferença é coberta pelo Tesouro Nacional por meio do Proex-exportação. Para ampliar os financiamentos o orçamento público tem que ampliar os repasses do Tesouro ao BNDES. O segundo é dado pelo fato de que, além da garantia dada pela própria aeronave, o financiamento é coberto por meio de um Fundo de Garantia à Exportação, constituído por recursos do Tesouro. Isto significa que, para ampliar as garantias há que ampliar o Fundo, o que requer aporte do orçamento federal. Diga-se de passagem, a questão do risco do setor é polêmico, porque, se por um lado a aviação comercial é uma atividade instável e de baixa rentabilidade, por outro lado, em toda a história das vendas da EMBRAER só há um único caso de falta de pagamento (por uma empresa brasileira).

A ampliação dos fundos federais de equalização e de garantias é apenas um dos requisitos para crescer o volume de recursos do BNDES. O principal limitante reside na disponibilidade de recursos do Banco, e na composição da carteira que o mesmo pode e deseja ter para cumprir com as exigências de segurança bancária, considerando-se inclusive o risco do setor de aviação.

Nossa conclusão é a de que o encaminhamento de uma solução para a expansão do financiamento extrapola o âmbito exclusivo do BNDES. Se a desvantagem competitiva principal da EMBRAER é dada pelo fato de que o empreendimento está situado em território nacional, onde o financiamento é escasso e caro, e se o fortalecimento a longo prazo da empresa é entendido como algo altamente virtuoso para o país, então a solução que tem que ser dada pelo Estado brasileiro como um todo, se não puder ser dado por apenas uma de suas partes, o BNDES. Trata-se de decisão de governo que requer coordenação entre várias de suas partes. Pode envolver, por exemplo, apoio mais decidido do Tesouro Nacional, eventual participação do Banco do Brasil nos financiamentos, concessão de avais dos Bancos Oficiais para captações/emissões realizadas no mercado financeiro internacional, e outros mecanismos que deveriam ser objeto de consideração por parte do governo federal.

Nossas entrevistas com a EMBRAER indicaram que, além da questão do financiamento, a política do governo para fortalecer a EMBRAER pode envolver aperfeiçoamentos em duas outras áreas: compras pelo Estado, e infra-estrutura tecnológica.

O segmento de defesa é o que apresenta as melhores perspectivas para que a EMBRAER diversifique seu mercado de atuação. Ele depende do poder de compra do Estado e da atuação do governo junto a outras nações visando exportações dessa categoria de aeronaves. O segmento de defesa vem tendo, porém, insuficiente previsibilidade, tanto por razões de disponibilidade de recursos como por questões que envolvem preferências militares e relações com outras nações produtoras dos equipamentos. A recomendação é que a FAB faça um esforço para direcionar prioritariamente as encomendas de aviões militares à EMBRAER, e que os Ministérios da Defesa e das Relações Exteriores dêem apoio político e institucional à empresa quando das negociações internacionais.

A liderança mundial na tecnologia de projeto e montagem de aviões é a grande vantagem comparativa da EMBRAER. Para alcançá-la, contou no passado com contribuição estatal que contemplou o ensino (ITA), a pesquisa (CTA) e diversos subsídios à formação e fortalecimento da própria empresa. Com o tempo, deixou de receber subsídios estatais e, no essencial, passou a autofinanciar as atividades tecnológicas. No momento, tem como ativo principal o conhecimento e a pesquisa tecnológica interna à empresa, que é complementada por uma rede de laços com fornecedores e entidades de pesquisa e ensino, públicas e privadas, acionada segundo suas necessidades.

O caso da Bombardier é bem diferente, mas requer atenção por parte do Brasil. A empresa canadense está atrasada com relação a tecnologia, mas recebe subsídios regionais do governo de Quebec e recursos federais para Pesquisa e Desenvolvimento para recuperar o atraso. Como ameaça em médio prazo, informações tornadas públicas pelo governo canadense mostram que este tem a intenção de investir vultosos recursos a fundo perdido no desenvolvimento de tecnologia de projetamento de aeronaves pela Bombardier – algo proibido pela OMC. Não se sugere aqui como resposta que a EMBRAER passe a receber recursos a fundo perdido ou com subsídio, mas chama-se a atenção para a necessidade de que o Estado se associe de alguma forma com a empresa em seus esforços para preservar a liderança tecnológica que a Bombardier pode vir a ameaçar. Como exemplos dessa associação, pode-se mencionar a criação de uma linha de crédito de longo prazo para financiar o desenvolvimento de novas aeronaves, o fortalecimento das instituições de ensino, pesquisa e fomento ligadas à indústria aeronáutica e a implantação de novo modelo de articulação entre estas instituições e a EMBRAER.

Por último, cabe mencionar um elemento de coordenação entre o governo e a EMBRAER que merece um cuidado especial: a implantação do PEIAB – Programa de Expansão da Indústria Aeroespacial Brasileira – que visa estimular a instalação dos seus principais fornecedores no Brasil. Por parte da EMBRAER, há que haver empenho para diminuir gradualmente o coeficiente de importação de componentes. E, por parte do governo, há que haver a compreensão de que a natureza da produção de aviões impede que essa redução seja muito rápida. A EMBRAER sabe-o muito bem, já que seus fornecedores respondem sob sua encomenda a rigorosas especificações técnicas desenvolvidas pela própria empresa, especificações essas que restringem sobremaneira o número possível de fornecedores mundiais para as principais partes, peças e componentes, e por razões muito mais fortes restringem esse número no Brasil. A substituição de importações dificilmente pode ser um processo rápido.

2.8 – EXPORTAÇÃO DE SERVIÇOS DE ENGENHARIA

Estima-se que as exportações brasileiras de serviços de engenharia alcancem cerca de US\$ 1 bilhão. O valor é relativamente baixo, considerando-se a experiência acumulada. As empresas entrevistadas argumentam que o setor de engenharia brasileira possui excelentes qualificações técnicas para se tornar um líder nesse setor em toda América Latina, cujo mercado potencial está estimado entre US\$ 10 e US\$ 12 bilhões.

O problema principal para a expansão da exportação de serviços de engenharia do Brasil é de natureza semelhante ao da exportação de aviões, só que ampliado. A enorme experiência acumulada por empresas nacionais no exterior, especialmente em países em desenvolvimento, e sua capacidade de aumentar significativamente a geração de divisas - seja aumentando o volume de exportações diretas, seja criando oportunidades de exportação para fornecedores de insumos, máquinas e equipamentos- é obstruída por problemas de financiamento das obras.

Relativamente ao caso dos aviões, há pelo menos três agravantes, mas há também alguns atenuantes. Os agravantes são: i) Enquanto as aeronaves financiadas figuram nos contratos de financiamento como garantia para as operações, não faz sentido empregar como garantia barragens, estradas ou pontes; ii) A principal instituição de financiamento para as exportações de serviços, o BNDES, exige que as obras financiadas tenham um elevado conteúdo de importação de produtos brasileiros (cimento, aço, equipamentos, etc). O cumprimento dessa exigência reduz a competitividade do pacote financeiro oferecido pelas concorrentes nacionais nas licitações em que participam; iii) A maior parte da clientela potencial para as empresas nacionais são os governos de países em desenvolvimento, mormente os América do Sul, em situação financeira freqüentemente problemática.

Os dois atenuantes, relativamente ao caso da aviação, também se associam ao fato de que a principal clientela potencial é sul-americana: i) Estão em vias de serem revogadas limitações brasileiras ao uso do CCR; trata-se do mecanismo de compensação entre receita de exportação e pagamento por importações entre os Bancos Centrais dos países da América do Sul; e ii) De acordo com recente decisão da CAMEX, o Proex-equalização pode ser estendido a obras financiadas por organismos financeiros internacionais, com a CAF, o BID e o Banco Mundial, o que permite maior competitividade à oferta de serviços de engenharia.

A coordenação governamental poderá empreender ações de modo a encaminhar soluções para os problemas assinalados, e para outras questões que potencializariam a expansão das exportações do setor. Os seguintes elementos devem ser considerados em um esforço de coordenação de governo para a ampliação das exportações por parte de empresas nacionais:

- ?? Flexibilizar e reduzir as restrições ao financiamento pelo BNDES no que se refere a garantias; a flexibilização deve contemplar a adoção, como garantia, dos ativos a serem gerados pelo próprio plano de investimento (Project Finance), devidamente acompanhados de seguros de performance;
- ?? Viabilizar a flexibilização por parte do BNDES dos coeficientes de bens exportáveis relacionados aos empreendimentos;
- ?? Ampliar as recentes decisões da CAMEX no sentido de revogar as limitações ao uso da CCR
- ?? Estender às exportações de serviços de engenharia tratamento tributário similar ao que é conferido às empresas exportadoras de mercadorias,

- inclusive quando da compra de máquinas e equipamentos relacionados à execução de obras;
- ?? elevar as alçadas do Banco do Brasil para compatibilizar os prazos das Cartas de Intenções e, ao mesmo tempo, permitir ao BB transferir parte dos valores do financiamento para o exercício seguinte;
 - ?? conceder financiamento PROEX para empresas de grande porte também para exportações de bens e serviços, nos casos em que o importador seja o setor público;
 - ?? criar uma *Trading* composta pelo BNDES, BB, empresas de serviços de engenharia e principais empresas exportadoras, com o objetivo de coordenar e estruturar sofisticadas operações de exportações e de mecanismos de financiamentos específicos de Comércio Exterior, à semelhança de *tradings* asiáticas.

2.9 – OUTROS SETORES – BREVES COMENTÁRIOS

O estudo junto às empresas dos demais setores não indicou estratégias de coordenação governamental específicas para cada setor com o mesmo nível de detalhamento que aquele encontrado nos setores anteriormente examinados. Os elementos de política apontados nas entrevistas são, quase sempre, comuns à maioria deles: o alto custo de capital, a complexidade do sistema tributário e a elevada carga de impostos, os problemas de infra-estrutura, e o excesso de burocracia em licenciamentos.

Nesta seção são adicionados dois conjuntos de comentários com o propósito de aproveitar os resultados encontrados nas entrevistas a partir da lógica setorial. Primeiro, e essencialmente, são apresentados os comentários que dizem respeito a problemas de gargalo de infra-estrutura (logística), elevação e agregação de valor das exportações (automotivo, bens de capital), substituição de importações (telecomunicações, fertilizantes). Em seguida são também apresentados alguns comentários que se associam a geração de emprego e de renda e inclusão social, como são os casos específicos da telefonia fixa, da indústria alimentícia e de tecidos.

No que se refere à **logística**, as empresas entrevistadas revelam que suas intenções de investimento incluem transportes e portos com o objetivo não apenas de eliminar gargalos de infra-estrutura, mas também para o aproveitamento de sinergias, de complementaridades e de criação de externalidades entre empresas e até mesmo dentro do próprio grupo (por exemplo, ferrovias FCA, EFVM, FNO da VALE, MRS da USIMINASM, CSN e CAEMI, e portos da CVRD e da USIMINAS/COSIPA, entre outras). De um modo geral, as empresas transportadoras de grandes volumes e toneladas de carga (mineração, siderurgia, celulose, grãos, de bens de consumo duráveis e máquinas e equipamentos) pretendem investir em logística, seja para melhorar a distribuição e o escoamento da produção, seja para agregar valor. O estudo mostrou a importância de que o país conte com um sistema de coordenação governamental na área de logística integrada. É estratégico o papel do BNDES, em parceria com o BB e com a SPC – Secretaria de Previdência Complementar – na definição de parâmetros para a aplicação dos fundos de

previdência complementar, tanto na formulação, quanto na implementação de programas e projetos de alocação de recursos para investimentos em logística. As seguintes conclusões podem ser extraídas do estudo:

- ?? É fundamental recuperar e atualizar a demanda por logística nacional, levantadas em trabalhos anteriores relativos aos eixos de integração, de maneira a obter o mapa as prioridades nacionais nesse segmento, e a partir daí poder identificar a lista de prioridades para a realização das parcerias público-privadas. Um bom sistema de coordenação governamental para as PPP's estratégicas não pode prescindir do conhecimento da demanda potencial a médio e longo prazos para transporte, e especialmente para transporte de carga.
- ?? É importante que a coordenação governamental conheça o interesse dos grandes grupos empresariais pelas PPPs a serem oferecidas, de modo a que possa balizar os parâmetros para as licitações, de maneira a maximizar os benefícios para os consumidores e/ou minimizar o custo para o setor público.
- ?? Nesse contexto, vale sugerir a criação de uma empresa nacional de ativos (BRPAR), que poderá ser instrumento fundamental para concretização de PF (Project Finance) de SPEs – Sociedades para Propósito Específicos – em que a BRPAR seja efetiva parceira de empreendedores privados sempre que requisitada com o objetivo de diluir riscos de capital. Voltaremos ao ponto mais adiante, no capítulo 4.
- ?? As denominadas PLIs – Plataformas Logísticas Integradas –constituem a grande inovação na área de logística do Brasil. As PLIs são grandes complexos de atividades constituídos de: EADI – Estação Aduaneira do Interior ou porto seco – delegacia da receita federal; centro de serviços dotado de agências bancárias, escritórios de despachos alfandegários, centro de treinamento, posto de saúde e farmácia; mini-distrito ou entreposto industrial; transportes intermodais (rodovias/ferrovias); área para movimentação de cargas; balanças rodoviária e ferroviária; estrutura de equipamentos para armazenagem; informações de carga e descarga de contêineres via internet; etc. Os empreendimentos desta natureza, já em funcionamento no Brasil, têm sido amplamente atrativos para investidores institucionais. Os principais fundos de pensão vem obtendo rentabilidade superior a outros investimentos imobiliários, o que permite antecipar o sucesso de novas PLIs. Além disso, é importante enfatizar que as PLIs devem ser estimuladas pelos resultados que apresentam em termos de desenvolvimento regional, de desconcentração espacial de atividades e de racionalização do escoamento e da distribuição de cargas em um país continental como o Brasil.
- ?? Há uma crescente demanda por vagões, locomotivas e contêineres, que antecipam possível sucesso na implementação de PPP's¹⁰. Cabe um esforço de coordenação para adequar oferta e demanda de maneira a ampliar a produção competitiva nacional.

¹⁰ A produção de vagões ferroviários pela indústria brasileira em 2004 mais que dobrou em relação ao ano passado, atingindo 4.502 unidades contra os 2.028 de 2003, conforme levantamento da Associação Brasileira da Indústria Ferroviária (ABIFER). A entidade também já confirmou a entrega de mais 824 vagões até fevereiro de 2005. O faturamento segue a mesma tendência de expansão.

Nossa amostra compreende também três empresas do **complexo automotivo**: uma das maiores montadoras e duas indústrias de autopeças com características bem diferentes. O principal problema atual da indústria é a ocupação de capacidade ociosa, por meio de expansão do mercado doméstico e de exportações. A principal demanda setorial é a redução do IPI, já anunciada por autoridades do governo como possível. Nossa recomendação é a de que a definição de tratamento tributário diferenciado para o setor deveria ser objeto de exigências de contrapartida, como programas plurianuais de investimentos, fortalecimento no Brasil da engenharia de produção para adequação às condições locais e para lançamento e fabricação local da produção de certos tipos de veículos mundiais, metas crescentes para exportações e adensamento da cadeia intersetorial automotiva e participação em PPP's, especialmente em PLIs, a exemplo da FIAT¹¹.

Os instrumentos de governo a serem acionados numa política para acelerar os investimentos do setor incluem, além da questão tributária, os seguintes elementos: a) aumentar o volume de recursos e reduzir os juros nominais para as linhas de crédito (CDC – Crédito Direto ao Consumidor) dos bancos oficiais; b) priorizar o programa de inspeção veicular visando obter impactos positivos sobre itens de segurança e de eficiência energética, sem prejuízo do programa de renovação de frota; c) priorizar o transporte coletivo através da aceleração da implantação do Moderbus pelo MDIC/BNDES; d) ampliar o prazo de financiamento das linhas Finame de 4 para 7 anos; e) dinamizar e divulgar o programa, já anunciado, de depreciação acelerada para aquisições de máquinas e equipamentos nacionais, inclusive, adotando o sistema de depreciação acelerada cruzada entre empresas da cadeia automotiva (por meio do qual empresas que não tiverem interesses imediatos pelo uso da depreciação acelerada, poderão constituir fundos para financiar investimentos de outras empresas pertencentes à mesma cadeia intersetorial -Ver Capítulo 3).

A pesquisa contemplou também empresas bastante representativas do setor de **máquinas seriadas**, inclusive empresas que desenvolvem motores elétricos e eletromecânicos¹². A reflexão sugerida pela pesquisa de campo indica que expansão e a

¹¹ Por considerarem que os gargalos em transportes e portos resultam em custos bastante elevados, as empresas destes setores podem ser estimuladas a participar de PPP's. As participações intensivas da FIAT e da TNT (maior distribuidora de peças de veículos para todo o Brasil e Mercosul), em PLIs (PLATAFORMAS LOGÍSTICAS INTEGRAS) são exemplos desse potencial.

¹² O crescimento dos setores automobilístico/autopeças, microeletrônicos e bens duráveis, tem como resposta a expansão dos setores de máquinas e equipamentos, ferramentas e bens de capital seriados e/ou semi-seriados, os quais começam a dar sinais de preenchimento da capacidade instalada de produção. Isto está levando várias empresas à efetivação de novos planos de investimentos, acompanhados da incorporação de novas tecnologias desenvolvidas, por vezes com o apoio de seus próprios departamentos de P&D (Pesquisa e Desenvolvimento). A maioria dos setores de máquinas por encomenda, por outro lado, ainda apresentam elevada capacidade ociosa, cuja ocupação depende, principalmente, da retomada de crescimento do setor de construção pesada, o qual, por sua vez, depende do esperado sucesso das PPP's. Cabe registrar, no entanto, que devido à rápida expansão de investimentos em ferrovias para atender a demanda de escoamento da produção para exportações, especialmente de minérios, de aços, de grãos e de commodities variadas, as crescentes necessidades de contêineres, de vagões e de locomotivas já vem exigindo importações diante da incapacidade destes ramos específicos da indústria nacional.

aceleração de investimentos pode incluir os seguintes procedimentos de coordenação governamental:

- expandir o volume de recursos e os prazos para as atuais linhas Finame do BNDES;
- criar mecanismos mais ágeis e menos rígidos para o financiamento de micro e pequenas empresas nas aquisições de máquinas e equipamentos;
- estimular o sistema financeiro, principalmente os Bancos Oficiais, a adotarem leasing no estilo CDC (crédito direto ao consumidor); sugere-se, adicionalmente, a abertura de linhas para crédito com 5 anos de prazo, juros de 1,5% ao mês, 90% de limite e o próprio bem adquirido como garantia, em atendimento às micro e pequenas empresas;
- melhorar os mecanismos para apoio aos investimentos em P&D, ampliando incentivos fiscais do PDTI, hoje limitados a 4% do imposto de renda devido;
- Acelerar a desoneração de aquisições de máquinas e equipamentos;
- divulgar amplamente o mecanismo de depreciação acelerada já adotado pelo governo;
- evitar a valorização do real.

No que diz respeito à **indústria alimentícia**, as empresas entrevistadas consideram que são necessárias medidas macroeconômicas que estimulem o nível de emprego e de recuperação de renda disponível e, ao mesmo tempo, reduzir riscos associados às questões sanitárias e regulatórias. Entre as questões críticas para elevar exportações, em vários mercados, estão percalços sanitários associados a ocorrências que, graves ou modestas, possuem sempre conseqüências extremamente danosas, pois ensejam respostas protecionistas – legítimas ou oportunistas – por parte de países importadores.

Se a primeira das questões está no âmago de qualquer projeto de desenvolvimento consistente, a segunda diz respeito ao reforço e aceleração de certas políticas que estão em curso, juntamente com o estabelecimento de mecanismos de coordenação mais ágeis e eficientes entre os Ministérios da Agricultura e das Relações Exteriores¹³.

Os investimentos em expansão da capacidade exportadora e na internacionalização das **empresas têxteis** brasileiras podem ser explicados pela estratégia de compensação das empresas nacionais mais competitivas à queda expressiva da capacidade de consumo do mercado interno, e pela importância de economias de escala¹⁴.

¹³ Em relação especificamente à pecuária (bovinocultura, suinocultura, avicultura) a definição de áreas ou territórios com unidade sanitária e visibilidade em termos de padrões de proteção contra zoonoses propiciaria argumentação mais concreta contra possíveis práticas oportunistas por parte de importadores. Por outro lado, estas definições ajudariam na tarefa, a cabo do Itamaraty, de divulgação e esclarecimento quanto às políticas brasileiras de sanidade animal e aos eventuais problemas pontuais que porventura possam vir a manifestar-se, a despeito do rigor daquelas políticas. O desconhecimento sobre o vasto território brasileiro não auxilia em nada no sentido de evitar retaliações que são, em casos, justificadas e, em outros, inteiramente oportunistas.

¹⁴ Uma das estratégias para aumentar exportações tem sido as parcerias com grandes empresas de varejo, especializadas em distribuição e comercialização, e capazes de fixar marcas. Tais parcerias não se limitam

O estágio atual do setor têxtil brasileiro possibilita sugerir algumas recomendações para coordenação governamental com objetivo de minimizar entraves e estimular investimentos. As duas principais demandas do setor são o crescimento sustentado da massa salarial e a estabilidade da taxa de câmbio. Uma terceira demanda é a expansão das linhas de crédito do BNDES e dos bancos oficiais para aquisições de ativos em outros países, especialmente do Mercosul.

A principal sugestão que surgiu após visita a importante empresa produtora de equipamentos para **telefonía** é a eliminação da tarifa mínima para telefonía fixa. As empresas seriam compensadas por alteração do valor unitário do impulso, que cresceria na proporção do consumo das pessoas, de maneira a viabilizar a entrada de consumidores de baixa renda.

Além de mudanças no marco regulatório como apontado acima, é necessário chamar a atenção para a necessidade de coordenação governamental para viabilizar um processo gradual e seletivo de substituição de importações. Os grandes produtores mundiais de componentes obtém economias de escala que dificultam a concorrência de produtores locais. Ademais, a dinâmica tecnológica desses componentes é muito intensa, ou seja, a velocidade de inovações ocorre em média a cada seis meses, e possibilitam uma redução cada vez maior no tamanho dos componentes (desenvolvimento da nanotecnologia), no aumento da velocidade de processamento das informações e na redução do consumo de energia para a transmissão de dados. Esse dinamismo consiste na principal “barreira à entrada” para produtores locais.

Sob esta ótica, aproveitar potencialidades significativas para reduzir o coeficiente de importações de um setor que investe consideráveis somas de recursos a cada ano depende fundamentalmente de ações governamentais que fortaleçam um Sistema Nacional de Inovação, de modo a estimular o surgimento de uma rede de fornecedores de componentes microeletrônicos capazes de se integrarem à dinâmica tecnológica global do setor. São necessários esforços para construir instituições capazes de fomentar a dinâmica tecnológica nacional. Chama-se a atenção para a possibilidade de estruturar uma “Venture Capital” com capital integralizado pelo BNDES, investidores institucionais (Fundos de Pensão) e empresas de telefonía, para viabilizar empreendimentos emergentes capazes de desenvolver empresas industriais e prestadoras de serviços substituidoras de importações.

A produção e a comercialização de fertilizantes é uma atividade fundamental para as estratégias de empresas de alimentos, não apenas porque é um insumo básico para a produção de grãos, mas também porque a margem de comercialização é maior do que a produção de grãos e seus derivados.

apenas a acordos comerciais, mas também estabelecem a cooperação por parte das grandes empresas de varejo capazes de absorver tecnologias, seja através das importações de máquinas e equipamentos, seja através dos treinamentos de mão-de-obra. Essa cooperação pode ocorrer principalmente com o acesso ao financiamento a taxas de juros menores que as do mercado doméstico.

Logo, as principais recomendações para o exercício de coordenação governamental, com objetivo de substituir importações podem ser sintetizadas: acelerar as concessões públicas para a prospecção mineral; desenvolver instrumentos contábeis, tais como “depreciação acelerada” (Capítulo 3), que viabilizem a constituição de fundos com recursos próprios das empresas a fim de aumentar os investimentos (esses instrumentos contábeis devem estar vinculados a “metas de investimentos”); vincular investimentos da PETROBRÁS a aumentos da capacidade de produção de uréia, que se constitui em um subproduto do refino de Petróleo e que é fonte para a obtenção do nitrogenado necessário para a produção de fertilizantes, mediante garantia de preços adequados e escala mínima de produção através de negociações com empresas de fertilizantes.

3 – INOVAÇÕES INSTITUCIONAIS

Este capítulo tem por objetivo apontar uma série de possibilidades de inovações institucionais que poderão suavizar entraves ao processo de investimento, de maneira a e ampliá-lo e agilizá-lo. Num momento de nossa história econômica em que ainda não se constituiu um modelo de financiamento maduro para uma expansão sustentada – apesar do modelo financeiro anterior ter entrado em colapso no final dos anos 70 - as proposições revestem-se de capacidade estruturante. As inovações assinaladas caracterizam-se, ademais, por reunirem uma série de medidas de operacionalização relativamente fácil, que poderão contribuir, sem retardos, para dar sustentabilidade à expansão econômica em andamento, transformando-a em “ciclo” de crescimento.

Em particular, dois conjuntos de entraves inspiram as sugestões de inovações institucionais apresentadas neste capítulo. Um primeiro grupo é aquele formado por entraves ao financiamento do investimento, como, principalmente, o alto custo de capital (em termos absolutos e relativamente ao mercado internacional de capitais); a ausência de linhas de crédito adequadas (tanto para investimentos quanto para capital de giro para pré-investimentos e para complementá-los); a insuficiência de mecanismos para fortalecimento e diversificação do mercado de capitais; e o inadequado sistema tributário.

O segundo conjunto de entraves é relativo aos gargalos da infra-estrutura: existência de pontos de estrangulamento de transportes (rodovias/ferrovias/ portos); indefinidos marcos regulatórios para as atividades de infra-estrutura em geral; ausência de regulamentação específica, principalmente do setor segurador, para adequado funcionamento de SPE’s (Sociedades de Propósitos Específicos) e de PF (Project Finance); e a lentidão do sistema legal/burocrático envolvido no processo de licenças ambientais.

Três conjuntos de inovações institucionais - financeiras, tributárias e “outras inovações institucionais” – compreendendo ao todo 14 inovações. Elas correspondem, de um modo geral, a formas para enfrentar os entraves. São sugestões que resultam de discussões entre os membros da equipe de pesquisa, ou da experiência acumulada pelo coordenador do projeto, e que foram discutidas em várias entrevistas, freqüentemente com boa receptividade por parte dos executivos entrevistados.

3.1 – Inovações financeiras

1. Criação da BRPAR – Empresa Nacional de Ativos – integralização do capital com ações do BB e de suas subsidiárias, do BNDESPAR, da Petrobrás, da Eletrobrás, etc. O objetivo é capacitar o governo a participar, minoritariamente, e sempre que convocado, de parcerias para viabilizar *Project Finance* de Sociedades de Propósito específico (SPEs) constituídas para concessões e para as PPP's prioritárias envolvidas nos processos de concessões. Cabe assinalar que esse tipo de participação complementa e/ou substitui, com vantagens, os fundos garantidores que estão sendo concebidos na lei de PPP's, em processo de aprovação pelo Congresso. A mera participação de BRPAR em empreendimentos de risco, como os de infra-estrutura, garante, aos sócios privados, um grau de confiança superior ao que eles terão somente com o fundo garantidor. Cabe assinalar que o governo de Minas Gerais já criou uma empresa desse tipo, com ações de empresas pertencentes ao Tesouro do Estado de Minas Gerais, e que a Prefeitura de Belo Horizonte também já está estruturando a BHPAR – Cia. de Desenvolvimento de Belo Horizonte - aprovada pela Câmara de Vereadores.
2. Redução de *spreads* bancários e de taxas de juros para investimentos prioritários através da flexibilização seletiva de depósitos compulsórios pelo Banco Central. A flexibilização sempre deverá ter por objetivo canalizar recursos para algumas atividades selecionadas, capazes de responder, com velocidade, aos aumentos da produção diante de pressões efetivas e/ou projetadas da demanda. O objetivo pode e deve ser compatibilizado com o de cumprimento das metas de expansão monetária necessárias e adequadas à consecução da política de estabilidade de preços.
3. Estruturação de linhas de crédito cujas garantias tenham como base a viabilidade comprovada dos próprios projetos de investimentos e a contratação de seguros especiais. É perfeitamente factível substituir garantias reais por garantias inerentes à performance e a formação de ativos resultante do projeto objeto do financiamento;
4. Convocação do BNDES, do BB e da SPC (Secretaria de Previdência Complementar que controla os Fundos de Pensão), tanto para criar novos fundos de investimentos, quanto para definir estratégias de reestruturação e de fortalecimento do mercado de capitais. Sem ativa participação do BNDES através do BNDESPAR, do BB através do BB-BI e da SPC, será extremamente difícil o fortalecimento e a diversificação do mercado de capitais e, conseqüentemente, da redução do custo de capital no Brasil. O mercado de capitais deve estar capacitado para financiar projetos de longa maturação característicos de setores envolvidos nas prioridades objetos da coordenação governamental: siderurgia, petroquímica, mineração, bens de capital, construção naval, indústria aeroespacial, bem como a estruturação de *ventures-capital* e de PPP's;
5. Estruturação de fundos de investimentos setoriais e de fundos de investimentos intersetoriais com gestão compartilhada entre os investidores, os usuários e os bancos gestores. Assim como sugerido anteriormente para o setor siderúrgico

(2.3), é factível formatar fundos mútuos de investimentos para outros setores como, por exemplo, telecomunicações, petroquímica, energia, etc. É possível, também, estruturar fundos de investimentos setoriais: setores com capacidade ociosa poderão aplicar em fundos de investimentos para financiar clientes de modo a garantir a elevação de produção e de vendas das empresas investidoras (por exemplo: os setores de fertilizantes e de máquinas e implementos agrícolas podem constituir um fundo de investimento a ser aplicado no crédito para investimentos e para custeio da produção agrícola);

6. Criação de Fundo de Investimentos com Recursos de Externos – Fundo Mútuo de Investimentos, que pode ser criado pelo BB, em parceria com o BNDES, visando captar recursos junto a investidores institucionais de fora do país, com prazo de resgate de 15 anos partir do 8º ano de aplicação e com remuneração garantida de 5% ao ano, correção cambial, além de participação proporcional nos resultados dos projetos de infra-estrutura do PPA 2004/2007 – Plano Plurianual de Investimentos para o período de 2004/2007;

3.2 – Inovações tributárias

1. Revisão de estímulos tributários para a criação de títulos públicos e privados de longo-prazo, tais como a implantação de um sistema de tributação declinante (quanto maior o prazo de aplicação financeira, menor a tributação. Ex: títulos de 30 anos com zero de tributação de IR, IOF, CPMF), o que reduz custos de transação envolvidos nas intermediações bancárias quando de reaplicações financeiras, principalmente dos fundos de pensão e de investidores institucionais de um modo geral. Em outras palavras, o objetivo é definir incentivos fiscais para promover, via incentivo de tributação declinante: a) a migração dos estoques das riquezas financeiras e patrimoniais acumuladas como resultado de histórico processo de concentração de renda no Brasil para aplicações de médio e de longo-prazo (quanto maior o prazo de aplicação financeira menor a tributação); e b) a canalização dos fluxos gerados pelos fluxos de rendimento de propriedade (lucros, juros, dividendos, aluguéis) em fase de significativa expansão, para novos Fundos de Investimentos de médio e longo-prazo.
2. Criação de fundos de investimentos baseados na depreciação acelerada cruzada entre empresas. Tal mecanismo dá às empresas a faculdade de utilizar os recursos envolvidos em sobras contábeis apuradas via mecanismos fiscais de depreciação acelerada, em um fundo de investimento com o objetivo de financiar projetos de outras empresas de uma mesma cadeia intersetorial (Ver proposição para setor automotivo – 2.9 – e siderúrgico 2.3);
3. Monitoração e avaliação, para efeitos de permanente aperfeiçoamento, dos impactos dos incentivos fiscais recentes que desoneram investimentos introduzem o mecanismo de depreciação acelerada. É importante acompanhar de perto os resultados das mencionadas medidas de modo a identificar necessidades de elevação da seletividade de incentivos de modo a garantir, através de negociações entre o governo e setores, maior velocidade na implementação de projetos prioritários de investimentos;

3.3 – Outras inovações

1. Convocação do BNDES, do Banco do Brasil e dos fundos de pensão para a criação de empresas de *venture capital* com os objetivos de aproveitar oportunidades de gerar produtos resultantes de pesquisas da Petrobrás (CEMPES), da Vale do Rio Doce, do Instituto de Pesquisa de Tecnologia de Telecomunicações, da EMBRAPA, etc., e compatíveis com o desenvolvimento de pequenos empreendimentos de alta tecnologia (novos materiais, nanotecnologia, biotecnologia, biocombustíveis, minérios industriais e terras raras, etc.);
2. Criação de uma moderna *trading* por meio de parceria do BNDES com o BB, com empresas de engenharia, com a participação da PETROBRÁS, da CVRD e de outras exportadoras, para maximizar exportações de serviços acompanhadas de vendas de insumos, de máquinas, equipamentos e componentes, etc., através de linhas específicas de financiamentos. A concepção e a estratégia operacional de uma *trading* composta por bancos e com a participação de exportadores de bens e de serviços se diferencia das *tradings* tradicionais na medida em que se capacita para estruturar complexas operações de financiamento para um conjunto de empresas;
3. Criação de mecanismos para melhorar os sistemas de logística, de transportes e de portos, através de apoio à instalação de Plataformas Logísticas Integradas (complexo empresarial compreendendo estação aduaneira do interior, delegacia da receita federal, agência bancária, centro de serviços, mini-distritos industriais, áreas para armazenagem e para movimentação de cargas) estrategicamente localizadas com o objetivo de dinamizar regiões intermodais – rodovias e ferrovias – com vocações exportadoras, o que, com certeza, reduzirá custos de escoamento, de distribuição e de transação de mercadorias;
4. Eliminação de dificuldades burocráticas, principalmente no que se refere a licenças ambientais, tanto no nível federal como no de estados e municípios;
5. Aperfeiçoamento dos marcos e das agências regulatórias para os setores rodoviário e ferroviário, de saneamento básico, etc., assim como a promoção recente de mudanças para o setor elétrico.

4 – RESUMO E CONCLUSÕES

A pesquisa relatada neste documento foi inspirada pela hipótese de que o Estado tem um importante papel articulador da recuperação na taxa de investimento no país. Foram entrevistados vinte grandes grupos econômicos atuantes no país, sobre suas intenções de investimento, e sobre a possibilidade de que o governo atue em favor de uma ampliação e/ou aceleração dos seus projetos de investimento, por meio de políticas diretamente orientadas aos problemas específicos de cada grupo econômico ou setor de atividade – isto é, políticas que vão além das questões macroeconômicas gerais ligadas a juros, câmbio e tributação, em geral denominadas de políticas “horizontais”. A resposta que obtivemos foi plenamente confirmadora da hipótese, e chamou a atenção para a prejudicial ausência de coordenação governamental em uma série de setores de atividade. Mostrou, ademais, que

boa parte das medidas requeridas pelos agentes empresariais em pouco ou nada afetam as finanças públicas brasileiras.

O ano 2004 foi bom para o Brasil, e o de 2005 se inicia com perspectivas favoráveis. Apesar das fragilidades macroeconômicas dadas pela elevada relação entre a dívida pública de curto prazo e o PIB, e pela elevada relação entre o passivo externo e as exportações, o quadro macroeconômico melhorou sensivelmente. É a primeira vez, em décadas, que temos, simultaneamente, baixa inflação, gastos fiscais sob controle, taxa de câmbio num patamar razoável – ainda que insuficientemente desvalorizada – e substanciais saldos comerciais, geradores de superávits nas contas externas que reduzem a relação entre o passivo externo e as exportações. Desse modo, mesmo subsistindo razoável vulnerabilidade à deterioração do quadro econômico e financeiro internacional, os obstáculos potenciais ao crescimento sustentado diminuíram. Tudo indica, portanto, que as condições para que a economia ingresse num ciclo longo de expansão sejam bem superiores às últimas duas a três décadas.

Diante do quadro favorável, as atenções voltam-se agora para o que se passa no terreno dos investimentos. A propensão a investir está enfraquecida no país por mais de vinte anos de relativa recessão, pelas fragilidades financeiras do setor público, pelas deficiências macroeconômicas correntes, pelas elevadas taxas de juros, e pela deterioração das condições básicas de rentabilidade e segurança prevalecentes ao tempo em que o investimento no país era elevado.

Os autores não desconhecem que a forma de articulação entre o Estado e o setor privado tem que ser muito diferente do passado, porque a capacidade financeira do Estado é inferior, porque o setor privado é mais maduro e capaz do que no passado, e porque as prioridades alocativas se alteraram, em favor do social. Mas enfatizam a necessidade de por em marcha novas modalidades de articulação, com o objetivo de ampliar os investimentos e melhorar sua qualidade. Infra-estrutura, tecnologia, investimentos em regiões menos favorecidas e em controle ambiental são espaços de atividade em que o reconhecimento da necessidade de articulação tem crescido nos últimos anos, em todo o mundo e também no Brasil. Este relatório aborda duas outras modalidades de iniciativa do Estado que em muito podem contribuir para ampliar os investimentos e melhorar sua qualidade. O capítulo 2 argumentou sobre a necessidade de articulação entre o governo e o setor produtivo para ampliar os investimentos em alguns setores fundamentais à geração de divisas; e o capítulo 3 apresentou inovações institucionais que podem viabilizar significativa ampliação de estímulos ao investimento.

As principais sugestões apresentadas no capítulo 2 são:

1. **Mineração:** a) coordenação do acesso à riqueza mineral (licenças ambientais, mapeamento geológico); b) formação de *trading*, por *joint-venture* entre mineradoras e agências financeiras; c) formação de empresas de *venture-capital*; d) mapeamento e articulação de investimentos público-privados em energia e logística; e) fomento à indústria de construção naval (ampliar programa da Petrobrás por inclusão de empresas mineradoras);

2. **Reflorestamento:** a) extensionismo agrícola em pequenas propriedades nas áreas produtoras de madeira tradicionais e vizinhas no Sul e Sudeste, para obter aumento de produtividade e adição de valor na cadeia produtiva, inclusão de áreas de plantio em pequenas propriedades e na região Sul-sudeste; b) Atração de grandes investimentos florestais em áreas de fronteira; c) estímulos ao uso intensivo de carvão vegetal na siderurgia e em outros setores em que o Brasil pode aumentar suas vantagens competitivas;
3. **Siderurgia:** a) articulação entre BNDES, CVRD e Previ e demais fundos de pensão para: Garantir que os projetos de investimento em aços planos permitam futuros avanços para além da etapa de semi-acabados; criar um Fundo de Investimento para alocar capital de risco em projetos e empresas siderúrgicas; e coordenar os agentes do setor para a eventual criação de um grande grupo nacional; b) Coordenar a posição de acionistas brasileiros nas negociações da nova *holding* que deverá ser criada pela Arcelor, com vistas a afirmar uma estratégia para a siderurgia brasileira que maximize a adição de valor e a melhoria da inserção internacional do Brasil;
4. **Petróleo:** a) Coordenar o Programa Pronimp, da Petrobrás, com o eventual interesse da CVRD e de outros parceiros por compra de embarcações, de modo a aumentar a atratividade ao país a uma ou mais grandes empresas mundiais de construção naval; b) Criar uma *trading*, por meio de parceria entre a Petrobrás e outros agentes; c) criar venture-capital para aproveitar pesquisas do CEMPES; d) Tornar a Petrobrás um agente impulsionador da petroquímica;
5. **Petroquímica:** a) Levar a Petrobrás a assumir um protagonismo que o próprio setor privado espera dela, devido a seu porte financeiro, seu acesso à nafta, e seu acesso aos mercados externos; b) Enfatizar a utilização do petróleo da Bacia de Campos para fins petroquímicos; c) Potencializar a capacidade de P&D em petroquímica da Petrobrás e dos dois principais grupos privados atuantes no setor;
6. **Construção naval:** a) Ampliar a coordenação da demanda potencial por embarcações, incorporando à demanda Petrobrás aquela oriunda de outros agentes, como a CVRD e a marinha; c) Atrair, ao país grandes estaleiros estrangeiros, com base nessa demanda, inclusive em forma de parcerias com estaleiros nacionais;
7. **Indústria aeroespacial:** a) Coordenar várias instâncias governamentais para resolver os problemas de financiamento das aeronaves da EMBRAER, complementando o aporte do BNDES: ampliar os aportes do tesouro ao fundo de equalização e garantia, incluir Banco do Brasil nos pacotes de financiamento, viabilizar concessão de avais dos Bancos Oficiais para captações/emissões realizadas no mercado financeiro internacional, etc; b) Abrir linha de crédito de longo prazo para o investimento em P&D&E para projetos de novas famílias de aviões, e fortalecer os vínculos entre a empresa e as universidades e institutos de pesquisa nas áreas de ensino e investigação tecnológica; c) Ampliar o direcionamento da demanda da FAB à EMBRAER; d) Fortalecer o programa de expansão da indústria aeroespacial brasileira (PEIAB), com critérios que permitam conjugar substituição de importações com os rigores técnicos e econômicos da seleção de insumos para aviões;
8. **Exportação de serviços de engenharia:** a) Prosseguir na redução das limitações ao uso da CCR; b) Adotar o *project finance* nos critérios de garantia do BNDES; c) Flexibilizar as exigências pelo BNDES de coeficientes de exportação de bens

- associados às financiadas; d) Elevar alçadas do Banco do Brasil para compatibilizar prazos das cartas de intenção; e) Conceder financiamento PROEX para empresas de grande porte nos casos em que o importador seja o setor público; f) Criar uma *trading*, em associação com outros parceiros como a Petrobrás e a CVRD;
9. **Outros setores:** a) no que se refere à logística, estabelecer uma efetiva coordenação do interesse do setor privado em participar de PPPs; chamar a atenção dos Fundos de Pensão para as potencialidades das Plataformas Logísticas Integradas (portos secos e atividades conexas); e extrair do planejamento em ferrovias as indicações para os requisitos de ampliação da oferta de vagões, locomotivas e contêineres; b) Incluir na eventual opção por redução do IPI para automóveis a reciprocidade no que se refere a exportações, adensamento das cadeias produtivas e promoção da capacidade da engenharia automotiva nacional; c) Expandir o volume de recursos Financeiros, adotar o sistema de *leasing*, com facilidades especiais para as pequenas e médias empresas, ampliar os incentivos fiscais do Programa de desenvolvimento de tecnologia Industrial, divulgar amplamente o mecanismo de depreciação acelerada recém adotado; d) Reestruturar a tarifação da telefonia para atender à demanda dos mais pobres, por meio de eliminação da tarifa mínima e substituição por valores crescentes segundo volume de impulsos; estimular a criação de empresas de *venture-capital* na área de componentes eletrônicos; e) estabelecer mecanismos ágeis de coordenação entre os ministérios da Agricultura e das relações exteriores para enfrentar os problemas associados às questões sanitárias e regulatórias no âmbito internacional; e) Verificar a possibilidade de expandir linhas de crédito do BNDES para a aquisição de ativos em outros países, que sejam funcionais às exportações brasileiras; f) Estudar mecanismos que permitam expandir a produção nacional de fertilizantes, notadamente por meio do envolvimento da Petrobrás.

O terceiro capítulo do documento foi dedicado ao fato de que a operacionalização de uma série de investimentos prioritários exigirá inovações institucionais. As inovações sugeridas estão divididas em três grupos: financeiras, tributárias e outras.

O Diagrama a seguir sintetiza a combinação de instrumentos operacionais e de inovações institucionais que podem ser usados por uma necessária coordenação governamental de investimentos, nos setores abordados durante a pesquisa. Sugere-se que o passo seguinte venha a ser a formulação de um modelo ou sistema de governança, pelo setor público, do processo de investimento no Brasil.

COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS PARA INVESTIMENTOS POR SETORES

INOVAÇÕES INSTITUCIONAIS E NOVOS INSTRUMENTOS OPERACIONAIS	EMPRESAS GOVERNAMENTAIS DE ATIVOS (BRPAR, p/ex.) - CAPITAIS DE RISCOS PARA SPE's DE PPP's	LINHAS DE CRÉDITO PARA PF (PROJECT FINANCE) DE SPE's (Sociedades para Propósitos Específicos) - SEGUROS (x) GARANTIAS REAIS	LINHAS DE CRÉDITO P/ PROJETOS GARANTIDOS PELA SUA PRÓPRIA VIABILIDADE EM SUBSTITUIÇÃO DE GARANTIAS REAIS	FLEXIBILIZAÇÃO SELETIVA DE DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS P/LINHAS DE CRÉDITO ESTRATÉGICAS	DEPRECIÇÃO ACELERADA SELETIVA EM FUNÇÃO DE PLANOS DE INVESTIMENTOS DE PLANOS DE NEGÓCIOS	LEASING 5 ANOS C/JUROS DE ATÉ 1,5%/MÊS, P/ MICRO/ PEQUENOS EMPREENDIM.	FUNDOS DE INVESTIM./ SETORIAIS E INTERSETORIAIS	PARCERIA BNDESPAR, BB-BI, SPC E SUSEP P/ FORTALECER E DIVERSIFICAR MERCADO DE CAPITAIS
ERGIA			X		X		X	X
ÇÃO			X		X		X	X
EO			X		X		X	X
UÍMICA			X		X		X	X
RIA NAVAL			X		X		X	X
RIA AVIAÇÃO			X		X		X	X
CA	X	X	X					
DS DE ENGENHARIA	X	X	X					
ESTAMENTO			X				X	
XO AUTOMOTIVO			X	X	X	X		
IAS E EQUIP.			X	X		X		X
MECÂNICO	X		X	X		X		X
NEGÓCIOS			X	X	X	X		
CONFECÇÃO			X	X	X	X		
MUNICAÇÕES	X		X				X	X
SE/PAPEL			X		X			X

A conclusão geral a que chegamos foi, portanto, a de que tanto no campo da coordenação de programas setoriais de investimento, como no de inovações institucionais, é possível realizar ações que permitam aumentar a taxa de investimento da economia brasileira. É necessário assinalar que, em sua maioria, as intervenções sugeridas não afetam negativamente o orçamento público. Nem por isso, porém, deixam de representar uma dimensão básica de reorientação da atividade pública no sentido de assegurar tal aumento, e por essa via fortalecer o crescimento econômico.

Trata-se, ademais, de um conjunto de medidas perfeitamente complementares àquelas que o governo já vem introduzindo, ordenadas em torno à política industrial, tecnológica e de comércio exterior. As iniciativas sugeridas somam-se, para a obtenção de maiores taxas de investimento, às recentes medidas de caráter horizontal – em que se destacam, pela importância, a depreciação acelerada e a desoneração fiscal para bens de capital; elas somam-se também às genuínas intenções governamentais de mover-se com políticas verticais – especialmente em setores de ponta tecnológica.

O tema de fundo que motivou a presente pesquisa foi a recuperação da taxa de investimento nos segmentos geradores de divisas. No entanto, o processo de pesquisa nos levou inevitavelmente a abordar uma das dimensões indiretas do problema, ou seja, a expansão da logística dos grandes grupos econômicos, especialmente daqueles dedicados ao transporte de grandes volumes de carga com destino exportador. Nesse campo, vale a pena mencionar um comentário especulativo, oriundo de reflexões realizadas durante a pesquisa.

O baixo investimento em logística no passado recente e os gargalos amplamente reconhecidos indicam a necessidade de ampliar os investimentos do setor público em logística, mesmo em condições em que há notória escassez de recursos para a área social. Na etapa por que passa a economia brasileira há, contudo, um importante atenuante para o problema.

Referimo-nos ao fato de que nas condições atuais a atratividade ao empresariado privado para investimentos em infra-estrutura é muito superior ao passado. Enquanto no período de 1930 a 1980 as empresas não tinham interesse em investir em infra-estrutura devido à baixa rentabilidade esperada e ao longo-prazo da maturação dos projetos, existem hoje boas perspectivas para agregação de valor e/ou eliminação de gargalos em infra-estrutura e logística através de parcerias entre as próprias empresas e entre empresas e o governo, visando aproveitamento de sinergias, complementaridades, ganhos de escala e agregação de valor. Ao que tudo indica, a nova etapa de investimentos em infra-estrutura terá como característica principal o fato de que, talvez mais do que a geração de externalidades em terrenos ainda inexplorados, o que se estará buscando é a ampliação de rendimentos com base no estoque de capital já acumulado. Se assim for, a etapa que ora se inaugura estará permitindo maiores taxas de rentabilidade e menores prazos de maturação aos investimentos em infra-estrutura, e atraindo em maior volume capitais privados.

A rigor, é possível estender o raciocínio para outros segmentos da economia brasileira, nos quais o estoque de capital, a experiência acumulada, e o progresso técnico

mundial ainda sub-utilizado, possibilitam suportar crescimento simultâneo da produtividade média do capital e do trabalho. Ademais, a maioria das grandes empresas brasileiras, assim como as multinacionais que atuam no Brasil, encontram-se em processo de domínio de conhecimento de suas possibilidades de participação nos mercados doméstico e global, de modernos métodos de gestão e, principalmente, na fase ascendente da curva de experiência empresarial. Tudo isto significa que podemos estar diante de um quadro em que o crescimento exigiria menores coeficientes de investimentos em relação do PIB. Trata-se, bem entendido, de um tema ainda por ser devidamente explorado.

5 – BIBLIOGRAFIA

BIELSCHOWSKY, R. (org) 1999, Investimento e reformas no Brasil – indústria e infraestrutura nos anos 1990, Brasília:IPEA/CEPAL.

CASTRO, A. B. – A Hipótese do Crescimento Rápido – Novos Argumentos, Rio de Janeiro, fevereiro (2005), no prelo.

MEDEIROS, C. M. – Banco Universal Contemporâneo – Uma Estratégia para Financiar os Investimentos – O Papel do Banco do Brasil, dos demais Bancos Oficiais e dos Fundos de Pensão. Editora Insight, Rio de Janeiro 1996.

_____. A Redução do Custo de Capital no Brasil – Pré-requisito Fundamental para Garantir Crescimento Duradouro e “Virtuoso”, outubro de 2004, no prelo.

_____. Perspectivas para um Novo Ciclo de Crescimento Duradouro e Virtuoso, fevereiro de 2005, no prelo.

_____. A Reestruturação é Pré-Requisito para Autonomia do Banco Central, fevereiro de 2005, no prelo.

IEDI – Grandes Empresas Industriais Nacionais e Estrangeiras no Comércio Exterior Brasileiro – 2000/2003, outubro de 2004.