

Distr.
RESTRINGIDA

LC/R. 1474
19 de diciembre de 1994

SÓLO PORTUGUÉS

CEPAL

Comissão Econômica para América Latina e Caribe

**REESTRUTURAÇÃO INDUSTRIAL EM CONTEXTO MACROECONÔMICO INSTÁVEL:
A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA*/**

*/ O presente documento foi elaborado pelo senhor **José Carlos Miranda**, consultor da Unidade Conjunta CEPAL/ONUDI de Desenvolvimento Industrial e Tecnológico da Divisão de Desenvolvimento Produtivo e Empresarial da CEPAL, no marco do Projeto Conjunto CEPAL/CIID, "*Reestructuración productiva, organización industrial y competitividad internacional en América Latina y el Caribe*" (CAN/93/S41). As opiniões expressas neste documento, o qual não foi submetido a revisão editorial, são da exclusiva responsabilidade do autor e podem não coincidir com as da Organização.

94-12-1687

SUMÁRIO

	<u>Página</u>
INTRODUÇÃO	1
I. DESEQUILÍBRIOS MACROECONÔMICOS E INFLAÇÃO	3
1. Dinâmica inflacionária e indexação	3
2. O plano real	5
II. CONDUTAS EMPRESARIAIS EM AMBIENTES INSTÁVEIS	6
1. Estratégias de reestruturação nos anos 80	7
2. A redefinição das condutas empresariais nos anos 90	11
III. CONCLUSÕES E PERSPECTIVAS	13
BIBLIOGRAFIA	15

INTRODUÇÃO

A trajetória de crescimento com relativa estabilidade de preços da economia brasileira nos anos 60 e 70 só pode ser compreendida a partir da combinação virtuosa dos seguintes elementos: capacidade de gasto e de financiamento do Estado, investimento direto estrangeiro, crédito internacional e reinversão dos lucros pelas empresas públicas e privadas. Tal situação, embora tivesse começado a se modificar durante o segundo lustro da década de 70, reverteu-se radicalmente a partir de 1981.

Desde então, houve nove planos de estabilização, quinze políticas salariais, dezenove modificações das regras cambiais, vinte e duas propostas de negociação da dívida externa e vinte propostas de ajuste fiscal do Estado. Esta série de tentativas de ajustamento macroeconômico sublinha a complexidade de obtenção de equilíbrios fiscal, monetário e cambial simultâneos para a economia brasileira.

Inicialmente, a elevação dos juros internacionais em 1979 e os mecanismos institucionais criados para transferir o endividamento privado no exterior para o Estado afetaram a situação fiscal do Governo. A posterior interrupção dos fluxos de financiamento externo, num contexto de significativo endividamento público internacional e de déficit em transações correntes, ensejou a adoção de desvalorizações reais da moeda nacional como forma de ajustar o balanço de pagamentos (1983-1985). Como os superávits comerciais obtidos por esta estratégia eram privados e o Estado tinha que os adquirir para acumular reservas e servir a dívida externa, a emissão de dívida interna foi um corolário inevitável.

Dado o caráter inflacionário da estratégia adotada, tentou-se neutralizá-lo através de uma política monetária de juros elevados e de um ajuste fiscal centrado no corte de despesas, sobretudo nos investimentos das empresas estatais. As consequências do ajuste da balança de pagamentos foram uma recessão sem precedentes e um aumento significativo do endividamento público interno que teve como contrapartidas o recrudescimento do processo inflacionário e a difusão generalizada da moeda indexada. Naquele contexto, tornou-se impossível neutralizar os efeitos da política cambial sobre a política fiscal e autonomizar esta última dos instrumentos de política monetária. A contrapartida de um setor externo ajustado foi uma progressiva deterioração fiscal do Estado, que se aproximou rapidamente de uma posição financeira Ponzi, em que o endividamento e os encargos financeiros se auto-alimentavam. Esta situação ficou novamente explícita em 1988, quando se gerou um superávit comercial de US\$19 bilhões para pagamento de US\$13 bilhões referentes ao serviço da dívida externa, ocasionando uma expansão da dívida mobiliária interna de US\$11 bilhões.

A complexidade da harmonização das políticas fiscal, monetária e cambial recolocou-se, no Brasil, a partir de 1992, embora numa situação de superávit em conta corrente, de entradas significativas de capitais de curto prazo e de liberalização do mercado financeiro. A compra do superávit em divisas dos exportadores e a esterilização dos impactos monetários da entrada de capitais com títulos da dívida pública, na vigência de política monetária de juros elevados e de contenção do crédito interno para combater a inflação, elevaram, em termos reais, os encargos com a dívida mobiliária interna em 323% no ano passado. Estes passaram de 1% do PIB em 1992, para 3,7% em 1993.

Reforçando a crise fiscal do Estado brasileiro, encontrase a combinação perversa de uma insuficiente carga tributária macroeconômica mas de alta incidência sobre aqueles que são objeto de tributação, aumentando as resistências em torno da necessária elevação da receita pública. Todos estes aspectos traduzem-se na insuficiência do gasto público tanto para cobrir suas funções sociais básicas, quanto para inscrever o Brasil de forma mais permanente como participante do jogo competitivo no novo cenário internacional.

A aquisição de competitividade sistêmica demanda novos investimentos públicos e privados, enorme esforço tecnológico e estreita cooperação entre o Estado e os capitais privados nacional e internacional na busca de uma nova institucionalidade propícia à retomada do crescimento estável e sustentável a longo prazo. Dados o grau de maturidade e de heterogeneidade da estrutura produtiva brasileira e seu elevado nível de transnacionalização, que permitem ao Brasil uma inserção internacional com diversificação de exportações por tipo de produto e por mercados de destino, torna-se problemática a hipótese que o mercado fará por si só os ajustes e as mudanças capazes de nos outorgar vantagens competitivas dinâmicas. Não se trata, obviamente, de negar a relevância dos processos de liberalização comercial e financeira, tampouco das privatizações como forma de redefinição institucional do Estado quando se almeja ampliar a inserção da economia brasileira no mercado global. Entretanto, tais processos têm que ser administrados através de políticas industriais, tecnológicas, comerciais e financeiras.

Simultaneamente à redefinição institucional do Estado faz-se mister uma rearticulação dos interesses privados capaz de superar as práticas defensivas e patrimonialistas que vêm dificultando tanto a estabilização, quanto a definição de um novo modelo de desenvolvimento para o Brasil. Inúmeros estudos de sociólogos e cientistas políticos (Fiori, 1993; Souza e Lamounier, 1992, entre outros) convergem na identificação das razões dos fracassos das diversas tentativas de ajuste estrutural no Brasil e sobre a necessidade de uma nova concepção estratégica das elites para enfrentar o desafio do crescimento com estabilidade monetária. Segundo esses estudos, na ausência de alianças estratégicas entre os diversos grupos empresariais e entre estes, o sistema financeiro e o Estado, não há coordenação estratégica de longo prazo exequível.

Com efeito, a economia brasileira convive hoje com a seguinte situação: agentes econômicos líquidos aplicam a curtíssimo prazo todos os seus encaixes e disponibilidades. Os bancos os captam para financiar a dívida pública mobiliária em mercado a taxas de juros elevadas. Em condições de grande incerteza, os agentes econômicos mantêm-se na defensiva, no curto prazo e exigem taxas de juros que inibem suas próprias decisões de investimento. Paradoxalmente esses mesmos agentes sabem que necessitariam efetuar maciços investimentos de reestruturação competitiva. Todavia, não contam com financiamento adequado em termos de prazos e de juros e não têm qualquer horizonte de cálculo com relação à evolução do mercado interno.

Perpetuam, assim, um círculo vicioso onde desequilíbrios macroeconômicos e condutas microeconômicas reativo-defensivas auto-alimentam-se; onde trajetórias instáveis das macro-variáveis fundamentais condicionam formas de reestruturação do sistema produtivo, dinâmicas institucionais e comportamentos de mercado que podem reforçar a instabilidade macroeconômica originária. Dessa perspectiva o objetivo deste trabalho é mostrar como a instabilidade monetária, a crise fiscal do estado brasileiro e a indexação generalizada da economia moldaram as expectativas dos agentes econômicos relevantes. E como estas condicionaram um determinado tipo de reestruturação do sistema produtivo muitas vezes não coerente com as estratégias de competitividade a longo prazo das empresas e que vem dificultando tanto a estabilização econômica, quanto a definição de um novo modelo de desenvolvimento para o Brasil. Para tal propósito optou-se pela seguinte organização temática: a primeira parte discutirá as principais características dos desequilíbrios macroeconômicos desde a crise da dívida externa. A segunda mostrará como o sistema produtivo reagiu à instabilidade macroeconômica e às diversas políticas de Estado em termos de estratégias de reestruturação empresariais. Por fim far-se-á um balanço da reestruturação industrial brasileira e breves comentários sobre as perspectivas de inserção competitiva da economia brasileira na nova ordem mundial.

I. DESEQUILÍBRIOS MACROECONÔMICOS E INFLAÇÃO

1. Dinâmica inflacionária e indexação

A elevação dos juros internacionais, o segundo choque de preço do petróleo e a interrupção do endividamento externo jogaram o Brasil em sua maior crise desde os anos 30. Além de seus efeitos imediatos sobre a balança de pagamentos, aqueles eventos engendraram respostas de política econômica que tiveram efeitos deletérios sobre os passivos dolarizados dos agentes econômicos e inviabilizaram, de vez, os já então precários equilíbrios macroeconômicos internos. A prioridade concedida à superação do desequilíbrio externo através da obtenção de superávits na balança comercial baseou-se em subsídios às exportações, contenção das importações e, sobretudo, numa política de desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar. Tal estratégia teve como contrapartida a deterioração fiscal e financeira do setor público.

Em 1982, o setor público já era o detentor de 68% do total da dívida externa de médio e longo prazo e tinha parte significativa de seu passivo indexada ao dólar. Entretanto, sobre seu ativo e suas receitas não incidia tal indexação. Esta era uma configuração explosiva para enfrentar a política de desvalorização real do cruzeiro perseguida de fevereiro de 1983 a outubro de 1985. Como consequência, a dívida externa do setor público (medida em moeda nacional constante) muda de patamar com significativo ônus de carregamento monetário-fiscal.

Durante o primeiro lustro dos anos 80, as contrapartidas do ajuste externo foram uma política fiscal de corte dos gastos e uma política monetária de contenção do crédito e da demanda. Com relação à contenção das despesas públicas, o aspecto mais importante foi a queda dos investimentos das empresas estatais que, de 8,9% do PIB em 1979, reduziram-se para 2,5% do PIB, em 1985. Esse tipo de orientação determinou uma queda ainda maior no investimento privado, devido à complementaridade que este tinha com o investimento do setor produtivo estatal no Brasil, causando forte retração na produção corrente. Recessão, em condições de elevação contínua dos preços, impediu o aumento das receitas tributárias em que pesasse a criação de novas taxas e impostos à época.

A ausência de financiamento externo, a inoperância do ajuste fiscal e a liquidez dos agentes privados colocaram o mercado monetário-financeiro interno como alternativa para o Estado financiar-se. O endividamento público era realizado para a aquisição de divisas junto aos exportadores, para a rolagem do estoque da dívida e para o financiamento dos déficits anuais, através da emissão de títulos públicos com correção monetária ou cambial. Estes lastreavam as operações *overnight* dos agentes privados líquidos no mercado financeiro. Neste contexto, cabia à política do Banco Central tão somente assegurar à poupança privada as condições para que ela financiasse internamente o setor público: manter taxas de juros reais para as aplicações em títulos da dívida pública; dar opção de indexação cambial como defesa contra o risco cambial; e garantir alta liquidez aos títulos, ou seja, transformá-los em moeda indexada, cuja criação passou a ser endógena ao circuito financeiro. Tais objetivos tornaram a política monetária totalmente passiva e validaram as expectativas e pressões inflacionárias provenientes das desvalorizações nominais do câmbio. O objetivo da autoridade monetária de "fazer" uma dada taxa real de juros tornou a oferta de moeda completamente endógena e passiva.

Neste ponto é importante assinalar a observação de Baer (1993, p.114) "de que naquele período não se tratava de um problema de falta de poupança (privada) interna. Havia suficiente riqueza acumulada que foi canalizada para aplicações financeiras que viabilizaram o crescente endividamento interno do setor público. (...) Assim, não se tratava da questão de incremento da poupança, mas de garantia de que a poupança disponível fosse canalizada para cobrir as crescentes necessidades de financiamento do setor público."

A partir daquele momento, todas as tentativas de estabilização defrontaram-se com os seguintes problemas: volume e liquidez do estoque da dívida pública indexada; e incapacidade de neutralizar os efeitos macroeconômicos da desconfiança dos agentes que formam preços e celebram contratos em relação a qualquer padrão monetário sem cláusulas de indexação. Em decorrência de tais restrições, as decisões de preço, produção, formação de estoques e de fechamento de contratos sempre voltaram a incorporar salvaguardas ou mecanismos de defesa para evitar perdas decorrentes da desvalorização esperada da moeda. Tais salvaguardas traduziram-se sempre pelo retorno das indexações monetária e cambial e, com estas, da interconexão monetária-fiscal que os planos de estabilização pretendiam desmontar. Neste contexto, o emprego da política monetária para manter a confiança dos agentes na rolagem da dívida pública ou para combater a inflação através de juros elevados voltava a ser explosivo do ponto de vista fiscal e destrutivo do ponto de vista do padrão monetário.

Ilustra essa assertiva a análise dos impactos monetário-cambiais da regularização da dívida externa em 1988, sobre os resultados fiscais do Estado. Com os objetivos de neutralizar a expansão da liquidez decorrente das operações externas e de praticar política monetária restritiva para combater a inflação, o governo elevou drasticamente a colocação de títulos no mercado, puxando a taxa de juros. Tal estratégia não conseguiu controlar a liquidez pois os ativos financeiros não-monetários comportam-se como se moeda fossem. Entretanto, causou uma elevação dos encargos financeiros do setor público que deteriorou definitivamente o já combalido regime monetário e as condições fiscais do Estado (apesar da tentativa de ajustar a receita através da elevação de tributos e do encurtamento dos prazos de recolhimento dos impostos). Vale dizer, em economias abertas quando a taxa de juros é mais elevada do que a taxa de crescimento do produto, qualquer variação positiva das reservas internacionais (ou dos meios de pagamento) leva ao crescimento da relação dívida interna/PIB. Consequentemente, o acúmulo de reservas cambiais em situações onde a taxa de juros interna é maior do que a externa e do que a taxa de crescimento do produto enseja problemas fiscais mesmo quando não haja déficit operacional.

O mesmo sentido de causalidade pode ser observado a partir de 1992. O ressurgimento do processo inflacionário induziu a multiplicação dos produtos financeiros indexados e, consequentemente, a expansão de M4. As tentativas de combatê-lo através de políticas de juros elevados e de esterilização da contrapartida em moeda nacional do influxo de capitais, repuseram o problema da expansão da dívida pública em mercado. E sublinharam, uma vez mais, a complexa tarefa de obtenção de equilíbrios monetário, fiscal e de balança de pagamentos em simultâneo.

Desde então, as várias opções de aplicação financeira passaram a combinar operações com títulos públicos e privados, generalizando, uma vez mais, a moeda indexada. Com isso, a base monetária perdeu progressivamente correlação com os demais agregados monetários. E M4 tornou-se, como nos anos 80, a função de demanda por moeda mais estável. Tais evidências levaram o próprio Banco Mundial (1991) a reconhecer que, no caso brasileiro, havia uma causalidade mútua entre M4 e o nível dos preços, sendo mais forte a dos preços para a moeda.

Fragilidade financeira do Estado e generalização da moeda indexada como forma de sustentar a acumulação privada acabaram por minar a confiança na moeda nacional. E geraram uma situação bastante peculiar: os assalariados e segmentos empresariais com menor poder de mercado tentavam garantir regras de repasse da inflação já ocorrida; os setores com alto poder de barganha nos mercados de produto e de dinheiro antecipavam a inflação futura. E, neste contexto, decretaram a morte do padrão monetário nacional. O quê fazer?

2. O plano real

O malogro dos planos Collor I e II provocou o retorno da inflação a uma taxa mensal média de 14% em 1991. Desde então, o patamar médio mensal dos preços elevou-se para 23%, 31% e 43% em 1992, 1993 e no primeiro semestre de 1994, respectivamente. Frente à tal situação, o Ministério da Fazenda propôs uma agenda para estabilizar a economia. Idealmente o Plano Real seria implementado em três etapas. A primeira consistiria da redefinição do orçamento para 1994 e da criação de um Fundo Social de Emergência (FSE) para 1994 e 1995, objetivando garantir um equilíbrio temporário para as contas do governo. O ajuste intertemporal das finanças públicas dependeria da revisão constitucional em seus aspectos tributário e previdenciário e da aceleração do processo de privatizações. Entretanto, a complexidade política de encaminhamento destas questões postergaram-nas para 1995.

A segunda fase consistiria da criação da Unidade Real de Valor (URV) que se tornaria o único indexador (diário) da economia. Com a URV estabeleceu-se uma regra compulsória para a conversão dos salários e fixou-se prazos para sua adoção enquanto indexador para os novos contratos comerciais e financeiros e como referência à denominação dos preços. A introdução da URV iniciaria a reforma monetária, propiciando, aos agentes econômicos, uma fase de transição para a estabilidade de preços.

A URV seria um padrão de valor que se integraria ao sistema monetário nacional com sua cotação fixada diariamente pelo Banco Central com base na perda (estimada) de poder de compra do cruzeiro real. Objetivava assegurar o fim da inércia inflacionária, recuperar a noção de unidade de conta estável e propiciar o alinhamento dos preços relativos, condições necessárias ao início da terceira fase do plano.

Nesta etapa concluir-se-ia a reforma monetária com a criação do real: moeda lastreada nas reservas internacionais cuja paridade com o dólar americano seria fixa. Pretendia-se que, com esse novo regime monetário, a oferta de moeda nacional crescesse quando os agentes econômicos vendessem uma posição de moeda estrangeira a preço fixo ao Banco Central. E se reduzisse quando os agentes comprassem posições em divisa da autoridade monetária.

Todavia alguns percalços colocaram-se no percurso para o real. Os parâmetros de conversão do cruzeiro real para URV pela média dos meses anteriores só vigiram para os salários. A passagem dos preços de cruzeiro real para URV e desta para o real ocasionaram ondas de remarcações de preços importantes, elevando o nível absoluto dos preços em dólar. Como, principalmente durante as últimas semanas de junho, os preços aumentaram acima dos reajustes médios anteriormente praticados, a paridade (fixa) do real com o dólar já iniciou-se sobrevalorizada. Por outro lado, a grande variância dos preços absolutos determinou mudanças contínuas na estrutura de preços relativos, principalmente na dos bens de consumo. Isto significa que a nova moeda absorveu um resíduo inflacionário que, caso incorporado aos salários, pressionará pela reindexação da economia.

Uma segunda questão diz respeito à mudança de ênfase na ancoragem cambial como instrumento-chave da estabilização. Este para ser eficaz requereria uma moeda lastreada e conversível cuja norma de emissão seria subordinada à variação da balança de pagamentos e à restrição orçamentária do setor público. Seriam estes dois atributos que outorgariam credibilidade e estabilidade ao real. Porém, a medida provisória de criação do real determinou ao Banco Central somente um lançamento contábil na "conta de lastro monetário" de um montante de divisas equivalente aos reais da "conta de emissão monetária autorizada" (R\$ 8,5 bilhões para 1994). No lugar de conversibilidade criou-se uma regra de emissão de base monetária (teoricamente vinculada à disponibilidade de dólares) para outorgar confiança à nova moeda. Para reforçar os instrumentos convencionais de controle da oferta monetária, modificaram-se as

regras do recolhimento compulsório: 100% sobre os acréscimos registrados nos depósitos à vista e 20% sobre os acréscimos dos depósitos a prazo, aceites cambiais e debêntures.

Neste contexto, a manutenção da estabilidade não depende, como originalmente imaginado, de um regime de câmbio fixo com moeda lastreada e conversível do qual derivariam a restrição orçamentária do setor público e as regras de criação monetária e em que a moeda não seria um instrumento ativo de política macroeconômica. Depende sim da exequibilidade de uma política de regras restritivas para criação de moeda e da estabilidade dos salários nominais.

Tal mudança de rota explica-se pelo desequilíbrio fiscal potencial crescente que a primeira fase do plano não equacionou, mesmo utilizando o FSE como um fundo de compensação dos impactos monetário-cambiais sobre o fisco; pela fragilidade de lastragem com capitais de curto prazo; e pela precariedade de uma moeda conversível na presença de um estoque de títulos públicos e privados no mercado com liquidez diária. Da mesma forma que a base monetária, tal estoque constitui direitos de seus detentores sobre as reservas cambiais. Em tais circunstâncias uma âncora monetária nominal outorgaria maior flexibilidade a curto prazo à gestão macroeconômica até que novas condições político-institucionais estivessem postas à adoção de uma moeda lastreada e conversível. Esta, na verdade, constituiria a última etapa do Plano Real.

II. CONDUTAS EMPRESARIAIS EM AMBIENTES INSTÁVEIS

A instabilidade macroeconômica e o insucesso das diversas tentativas de estabilização no Brasil desde o início dos anos 80, induziram comportamentos adaptativos de empresas e instituições econômicas. Estes, via de regra, contribuíram à cristalização dos desequilíbrios originários e diminuíram, progressivamente, a eficácia dos instrumentos de política econômica. Tais circunstâncias acabaram por convalidar a opção preferencial dos agentes econômicos por condutas defensivas. Estabeleceu-se, assim, um círculo vicioso onde desequilíbrios macroeconômicos e condutas microeconômicas reativo-defensivas auto-alimentavam-se.

Como assinalaram Frenkel e Fanelli (1994) em seminário recente, trajetórias instáveis das variáveis macroeconômicas fundamentais influenciam a estrutura produtiva - através de escolhas de atividades, tecnologias e de recomposições de portfólios pelas empresas em condições de avaliação limitada do cálculo e do risco econômico - podendo ensejar, por isso, situações sub-ótimas do ponto de vista da coerência estratégica de longo prazo das empresas. Tais situações não só produzem mudanças na própria estrutura microeconômica como, também, podem gerar mecanismos de ajustes em situações de desequilíbrio que levam a trajetórias macroeconômicas explosivas.

Nesse sentido, uma economia cronicamente inflacionária como a brasileira, com moeda indexada, com um sistema financeiro sofisticado mas restrito a operações de curtíssimo prazo e com estagnação do mercado interno, tendeu a moldar estratégias microeconômicas de cunho patrimonialista. Nestas, o investimento objetivava, sobretudo, diluir o risco sistêmico via dispersão das participações em portfólio. Consequentemente, foram estratégias pouco preocupadas com a diversificação industrial e com a captura de sinergias internas às empresas ou aos grupos econômicos. A diversificação foi mais uma busca de ativos seguros e de elevada liquidez do que uma forma de consolidação ou ampliação de vantagens competitivas.

Dentro da mesma ótica reativo-defensiva, os investimentos realizaram-se, basicamente, com capital próprio. Tal opção se, por um lado, protegia as empresas da volatilidade das políticas de juros e decorria da própria exigüidade do mercado de crédito de longo prazo, por outro limitava a capacidade de expansão do sistema produtivo e reforçava a repressão do sistema financeiro doméstico. Analogamente, as decisões de conglomeramento de empresas visaram, sobremaneira, a compensação de liquidez entre empresas, sem a interferência bancária. Conglomeraram-se, via de regra, empresas com diferentes tempos de rotação do capital e de ciclos produtivos por critérios de *cash-flow* para evitar os juros bancários e não pela busca de maior coerência técnico-produtiva.

Em tal contexto, considerações concernentes aos encadeamentos produtivos, às oportunidades tecnológicas e à coerência econômico-organizacional corporativa são mediadas pelas vicissitudes da conjuntura e das políticas macroeconômicas. Tal influência limita o delineamento do horizonte de expansão das empresas; altera as decisões de produção e os critérios de precificação, geralmente diminuindo a competência alocativa das empresas; complexifica o planejamento organizacional, reduzindo a eficiência das firmas; e inibe o desenvolvimento de novos produtos e processos produtivos. Vale dizer, obsta a emergência de um núcleo de competências e capacidades necessário à coerência microeconômica do tecido empresarial a longo prazo.

As trajetórias de ajuste defensivo, objetivando a preservação das atividades rentáveis e a proteção patrimonial das empresas foram as predominantes no Brasil desde os anos 80, como detectou a pesquisa de campo realizada junto a 662 empresas de 32 setores industriais por UNICAMP/UFRJ (1993). Entretanto, cabe considerar que as expectativas dos diferentes agentes são heterogêneas diante de um mesmo contexto seja porque o comportamento das variáveis macroeconômicas e as opções de política econômica os atingem diferenciadamente, seja porque as avaliações acerca dos desdobramentos futuros de um mesmo evento não são necessariamente convergentes. A previsão dos agentes depende tanto dos julgamentos por eles realizados sobre a ocorrência mais provável, quanto da confiança que têm em tal julgamento. Por exemplo, enquanto para alguns empresários a instabilidade e a elevada incerteza quanto ao futuro moldaram comportamentos defensivo-especulativos, para outros reforçaram opções de consolidação de atividades estratégicas que proporcionassem maior capacidade de reação a movimentos ruptivos.

Dessa perspectiva, existiram outras influências - relacionadas ao perfil industrial dos grupos e das empresas e ao espaço concorrencial em que atuavam - que redirecionaram as estratégias empresariais para a diversificação ou especialização produtiva mesmo em ambientes cronicamente instáveis. As especificidades setoriais, dos grupos econômicos e de seus espaços concorrenciais são importantes para a definição das estratégias empresariais, podendo, sob certas circunstâncias, contrabalançar os efeitos perversos da volatilidade do ambiente macroeconômico. Nesse sentido, a análise da reestruturação do sistema produtivo brasileiro nas décadas de 80 e 90, a seguir realizada, considerará a interação desses aspectos como elemento explicativo das diversas estratégias empresariais perseguidas.

1. Estratégias de reestruturação nos anos 80

À guisa de introdução deve-se sublinhar que as estratégias empresariais, a disfunção progressiva das instituições econômicas e os paradoxos macroeconômicos não constituem fenômenos eminentemente econômicos. São elementos dinâmicos de um processo de transição de um padrão de desenvolvimento capitalista esgotado para um novo modelo cujos contornos emergem durante sua própria constituição. Essa, como coloca Fiori (1993) envolve dois processos conflitantes que obedecem a lógicas autônomas,

embora interconectadas: o das mutações micro e macroeconômicas e o das transformações institucionais. Tais mudanças vêm produzindo novas realidades e sinergias, sobretudo no plano dos desequilíbrios macroeconômicos. E esses acabam gerando uma circularidade perversa, expressa no avanço dos patamares inflacionários, na impotência da política econômica, na difusão de expectativas negativas e, por isso, em comportamentos heterogêneos e, muitas vezes, circunstanciais dos agentes econômicos relevantes.

Cronologicamente o primeiro aspecto destas interconexões foram os mecanismos institucionais criados para transferir a dívida privada no exterior para o Estado e a generalização dos mecanismos de indexação pela economia. Estes foram fatores primordiais para preservar a capacidade de acumulação das empresas apesar da recessão e da instabilidade econômica do início da década de oitenta. As grandes empresas desendividaram-se e passaram a aplicar seus recursos ociosos no mercado financeiro e na aquisição de ativos reais. Para alguns grupos industriais brasileiros, o elevado grau de liquidez constituiu, também, fonte poderosa de aquisição ou de participação em empresas consideradas rentáveis ou estratégicas à expansão futura da indústria.

Foi durante este período - caracterizado pela redução do nível de endividamento médio das empresas, pela ampliação das margens de lucros (principalmente por resultados não-operacionais) e pela diminuição dos investimentos - que as estratégias defensivas e patrimonialistas tornaram-se hegemônicas. A capacidade reativa das empresas líderes privadas buscou, fundamentalmente, a preservação do valor patrimonial existente. E o desendividamento significou reduzir, ao máximo, o risco de insolvência frente a conjunturas recessionistas, ainda que isto implicasse, a médio prazo, baixo ritmo de investimento com envelhecimento das estruturas de produção e das linhas de produto.

Um segundo ponto importante a ressaltar é que a prioridade concedida pelo Brasil à superação do desequilíbrio externo a partir de uma política de câmbio real fixo (e às vezes desvalorizado), de subsídios às exportações e de contenção das importações, foi crucial à retomada do crescimento e à dinamização das estratégias de diversificação e de reestruturação do setor de *tradables*. O nível e a estabilidade da taxa de câmbio desde 1981 foi, na realidade, o único fator macroeconômico que atuou favoravelmente sobre a formação das expectativas empresariais. Foi crucial para os superávits comerciais obtidos tanto pela diversificação da pauta de produtos, quanto de mercados externos. Foi determinante para superar a recessão de 1981-83 e para a recuperação do nível de emprego. E condicionou a alocação de recursos no período, ensejando a retomada de investimentos de modernização nas atividades voltadas para o mercado externo.

Pesquisa realizada no IE/UNICAMP (1994) com os 19 maiores grupos industriais nacionais evidenciou que todos eles tentaram se inserir no mercado externo à época, mas poucos o fizeram marginalizando o mercado interno. Esta opção preferencial pelo mercado interno dos grupos nacionais seria reforçada pela recuperação dos níveis de atividade e de inversão privada que atingiram seu ápice em 1986. Assim, durante este período, os principais grupos nacionais não definiram uma diretriz radicalmente exportadora de reestruturação. Entretanto, ultrapassaram suas condutas anteriores, eminentemente defensivas e patrimonialistas. Liquidez e capacidade de autofinanciamento tornaram-se condicionantes de estratégias objetivando o controle de mercado. Os grupos reforçaram suas posições competitivas adquirindo concorrentes, verticalizando-se "para frente" (tentando controlar a demanda), "para trás" (com a aquisição de fornecedores de insumos); compraram empresas estratégicas ao controle de suas áreas de expansão; e, mais raramente, diversificaram linhas de produção explorando sinergias, como pode ser observado no Quadro abaixo.

PERFIL INDUSTRIAL DOS GRUPOS SELECIONADOS

GRUPOS	1980	1989	1992-1993
Machline	Eletrônica de Consumo Automação de Serviços Finanças	Eletrônica de Consumo Automação de Serviços Microeletrônica Computadores Telecomunicações Finanças	Eletrônica de Consumo (segmento) Automação de Serviços (segmento) Microeletrônica (paralisadas ?) Telecomunicações (segmento)
ABC-Algar	Agropecuária Serv. Telefônicos Comércio e Serviços Imóveis Turismo	Agropecuária Serv. Telefônicos Telecomunicações Computadores Agroindústria (soja) Frigoríficos Comércio e Serviços Imóveis Turismo	Agropecuária Serv. Telefônicos Telecomunicações (segmento) Agroindústria (soja) Frigoríficos (paralisadas) Comércio e Serviços Imóveis Turismo
Docas	Finanças Serv. Portuários Telecomunicações Agropecuária Imóveis	Finanças Telecomunicações Computadores Equip. Periféricos Agropecuária Imóveis	Finanças Agropecuária Imóveis
Gerdau	Siderurgia Comércio Reflorestadoras	Siderurgia Comércio Reflorestadoras Serv. Informática	Siderurgia Comércio Reflorestadoras Serv. Informática
Villares	Siderurgia Maq.Equip.Industriais Fundição "Pesada"	Siderurgia Maq.Equip.Industriais Automação Industrial Fundição "Pesada"	Siderurgia Maq.Equip.Ind.(segmento)
Belgo Mineira	Siderurgia Mineração Reflorestadoras	Siderurgia Mineração Reflorestadoras Metalurgia	Siderurgia Mineração Reflorestadoras Metalurgia
Cofap	Autopeças	Autopeças Eletrônica Embarcada	Autopeças Eletrônica Embarcada
Metal Leve	Autopeças Maq.Equip.Industriais Agroindústria (sucos)	Autopeças Maq.Equip.Industriais Automação Industrial	Autopeças
Weg	Eletromecânica	Eletromecânica Componentes Eletrôn. Automação Industrial Química-Tintas Reflorestadoras Frigoríficos Alimentos (pesca)	Eletromecânica Componentes Eletrôn. Automação Industrial Química-Tintas Reflorestadoras (?) Frigoríficos Alimentos (pesca) (?)
Hering	Têxtil e Confecções Agroindústria (soja)	Têxtil e Confecções Agroindústria (soja) Frigoríficos Ind.Carnes Embutidas Ind.Deriv. óleos Veg.	Têxtil e Confecções Agroindústria (soja) Frigoríficos Ind.Carnes Embutidas Ind.Deriv.óleos Veg.
Vicunha	Têxtil e Confecções Agropecuária	Têxtil e Confecções Agropecuária	Têxtil e Confecções Agropecuária Siderurgia
Born	Têxtil e Confecções Moinhos Agroindústria (soja) Ind.Deriv.óleos Veg. Tintas e Vernizes Minero-Química Mineração Imóveis	Têxtil e Confecções Moinhos Agroindústria (soja) Ind.Deriv.óleos Veg. Tintas e Vernizes Minero Química Mineração Imóveis Finanças/Seguros Cimento Computadores Serv. Informática	Têxtil e Confecções Moinhos Agroindústria (soja) Ind.Deriv.óleos Veg. Tintas e Vernizes Minero Química Mineração Imóveis (paralisadas) Cimento

PERFIL INDUSTRIAL DOS GRUPOS SELECIONADOS

GRUPOS	1980	1989	1992-1993
Sadia	Agropecuária Frigoríficos Moinhos Agroindústria (soja)	Agropecuária Frigoríficos Moinhos Agroindústria (soja) Ind.Carnes Embutidas Ind.Deriv.óleos Veg.	Agropecuária Frigoríficos Moinhos Agroindústria (soja) Ind.Carnes Embutidas Ind.Deriv.óleos Veg. Ind.Massas Alimentícias
Perdigão	Agropecuária Frigoríficos Moinhos	Agropecuária Frigoríficos Moinhos Ind.Carnes Embutidas Agroindústria (soja)	Agropecuária Frigoríficos Moinhos Ind.Carnes Embutidas Agroindústria (soja)
Votorantim	Cimento Alumínio Siderurgia Metalurgia Química Mineração	Cimento Alumínio Siderurgia Metalurgia Química Mineração Papel e Papelão	Cimento Alumínio Siderurgia Metalurgia Química Mineração Papel e Papelão Agroindústria (sucos)
Klabin	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras Cerâmica	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras
Suzano	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras Petroquímica	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras Petroquímica Diversos	Papel e Papelão Madeireiras Reflorestadoras Petroquímica
Caemi	Mineração Siderurgia Celulose Papel Frigoríficos Agropecuária Agroindústria	Mineração Celulose Papel	Mineração Celulose Siderurgia
Matarazzo	Ind.Massas Aliment. Ind.Deriv.óleos Veg. Plásticos e Derivados Fiação e Tecelagem Metalurgia Cimento Mineração Papel e Papelão Química Açúcar e Alcool Agropecuária Comércio Imóveis	Ind.Deriv.óleos Veg. Plásticos e Derivados Metalurgia Mineração Papel e Papelão Química Açúcar e Alcool Agropecuária Comércio Imóveis	(...)

Fonte: R. M. Ruiz, "Estratégia empresarial e reestruturação industrial (1980-1992): um estudo de grupos econômicos selecionados", dissertação de mestrado, Campinas, IE/Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), 1994, inédito.

Se esta foi a tendência dos grupos nacionais líderes, ela não pode ser generalizada como a estratégia empresarial do período. Para a maior parte das empresas continuaram a prevalecer condutas defensivas. Ajustes primordialmente financeiros e de defesa das margens de lucro que colocaram em plano subalterno novos investimentos em unidades fabris e reiteraram a debilidade tecnológica já presente nas estruturas empresariais brasileiras. A lógica prevalecente de proteção patrimonial implicou estratégias conservadoras de diversificação caracterizadas: pela compra de empresas sólidas e capazes de manter a rentabilidade mesmo em cenários de crescente incerteza; pela aquisição de participações acionárias em empresas líderes de mercado; pela diluição do risco mediante a dispersão de ativos reais e financeiros em portfólio; e pela aquisição de empresas mineradoras, reflorestadoras, imobiliárias e de terras, ou seja de ativos que funcionam como reserva de valor. Essa última opção foi-se generalizando a medida que aumentava o risco das aplicações financeiras seja pela escalada inflacionária a partir de 1988, seja pelo elevado estoque da dívida pública em mercado, fonte principal de aplicação financeira das empresas, ensejando temores de um possível "calote" governamental.

Por fim, um terceiro condicionante das estratégias empresariais foi a mudança do paradigma tecnológico num contexto de proteção do mercado interno e vigência de políticas industriais setoriais. Entretanto, a falta de tradição de investimentos em P&D das empresas brasileiras e a concentração da inovação tecnológica nas corporações transnacionais reduzem a importância das novas oportunidades tecnológicas como indutoras das estratégias de reestruturação dos grupos nacionais. Como coloca Ruiz (1994) poucos grupos foram capazes de sustentar uma estratégia centrada exclusivamente nas oportunidades tecnológicas. Muitas estratégias fracassaram ou não se desenvolveram (Metal Leve e Villares). Outras fragilizaram-se e sua própria continuidade podia ser questionada (Sharp, Weg).

2. A redefinição das condutas empresariais nos anos 90

A presente década iniciou-se, no Brasil, com uma profunda recessão, tendo o produto industrial acumulado queda de 9% entre 1990 e 1992. Concomitantemente, adotou-se uma política de liberalização comercial que eliminou as restrições administrativas e as sobretaxas de importação e as isenções fiscais previstas nos regimes especiais de importação. Reduziram-se as tarifas alfandegárias médias para 32,2% em 1990, 25,3% em 1991, 21,2% em 1992, 17,1% em 1993 e 14,2% no presente ano. Em outubro de 1992, foi abolida a reserva de mercado para a área de informática e definida nova lei de *software* compatível com a abertura do mercado interno almejada.

Essas mudanças foram acompanhadas pelo abandono das políticas industriais de caráter vertical prevalecentes nos anos 80, em benefício de medidas horizontais destinadas a corrigir distorções de mercado e a promover externalidades gerais à indústria. Por fim, em julho do corrente ano foi adotado um plano de estabilização que pretende instaurar um novo regime cambial mais adequado à manutenção da estabilidade monetária e sem compromisso imediato com a manutenção do superávit comercial.

Recessão e abertura comercial obrigaram as empresas a um novo ajustamento em seus níveis de produção ao qual se justapôs a redefinição de suas áreas de expansão. Houve, via de regra, uma mudança das estruturas das empresas nacionais líderes que excluiu atividades intensivas em tecnologia e não exportadoras e que sucateou plantas ineficientes ou marginais. A reestruturação dos anos noventa centrou-se em quatro direções básicas: concentração seletiva nas áreas de competência (conforme quadro anterior); redução dos níveis de agregação local com ampliação das importações de partes e componentes de custos mais elevados; reorganização e compactação de processos e *lay-outs*; e redução das hierarquias. Prevaleceram, consequentemente, estratégias de especializações setoriais e intra-setoriais.

As indústrias eletrônica e de bens de capital foram as mais afetadas por esse novo contexto macroeconômico. Pesquisa realizada no IE/UNICAMP (1991), sobre a indústria de informática revelou que a liberalização comercial e a nova lei de informática mudaram radicalmente o ambiente competitivo das empresas em operação. Os produtos das empresas nacionais passaram a competir com os do mercado externo. Adicionalmente, os produtos nacionais tornaram-se passíveis de produção por empresas estrangeiras que aqui se instalassem ou através de *joint-ventures*. Com isso a estratégia de especialização produtiva da indústria de informática ganhou um novo sentido. Buscou-se o estreitamento do leque de produtos e o enxugamento das atividades produtivas a partir da possibilidade de importação dos subconjuntos e módulos que integram os equipamentos ou sistemas de informação. A Itaútec, holding de um conjunto de empresas na indústria eletrônica, por exemplo, realizou um profundo programa de racionalização das estruturas de suas empresas e adotou uma política agressiva de parceria com empresas líderes mundiais (IBM, MICROSOFT, INTEL e CANON) dos setores onde atua, para assegurar capacitação tecnológica e capacidade competitiva no mercado brasileiro.

Redução de custos, aprimoramento da qualidade dos produtos e política de parcerias constituem o eixo fundamental de sua estratégia de reestruturação. Estas características também marcaram a reestruturação das subsidiárias de transnacionais instaladas no Brasil. Pesquisa realizada pela CEPAL (1993) evidencia que o ajuste que vêm realizando centra-se fundamentalmente em mudanças organizacionais das plantas, racionalização do processo produtivo, especialização de produtos e redução do nível de integração vertical da produção, ao invés de em investimentos incrementais.

O balanço da reestruturação industrial realizado por UNICAMP/UFRJ (1993) revela que embora os ajustes empreendidos aumentaram a eficiência e a qualidade da indústria, eles não têm ensejado uma atualização e renovação do parque industrial do Brasil significativo do ponto de vista da competitividade. Eles têm se traduzido em "enxugamento" da produção com o abandono de linhas de maior nível tecnológico em favor de produtos mais padronizados. Em alguns setores reduziu-se consideravelmente o grau de agregação local, substituindo-se o suprimento de partes, peças e componentes por importações. Esse processo de *downgrading* da produção vem provocando significativo descolamento da estrutura industrial nacional em relação aos segmentos mais dinâmicos da pauta de consumo dos países industrializados e do comércio internacional.

Com relação ao comportamento das exportações é inegável o avanço da competitividade de alguns setores e de um certo número de empresas líderes que se reestruturaram nos anos 80 em função do mercado externo. Na década de 90, este segmento empresarial reafirmou tal estratégia, aumentando sua inserção competitiva no comércio internacional. Entretanto, deve-se observar que as exportações dos setores de melhor desempenho estão concentradas em produtos padronizados e de baixo valor agregado cujos mercados apresentam tendência a um baixo dinamismo, excesso estrutural de oferta e acirrada concorrência por preços.

Ainda em relação ao comportamento dos *tradables* cabe observar que a abertura comercial no Brasil foi realizada em contexto de câmbio real fixo e, às vezes, desvalorizado. Com o Plano Real o câmbio nominal tornou-se fixo e o real apreciado. Caso esta estratégia de estabilização se mantenha, mudará, radicalmente, o contexto de formação de expectativas do segmento exportador. De 1990 a 1992, dada a recessão interna, as importações mantiveram-se num patamar médio de US\$ 20,6 bilhões, 10% superior ao nível anterior à abertura comercial. As exportações registraram valor médio anual no triênio de US\$ 33 bilhões, não discrepando, também, dos resultados de 1988 e 1989.

Em 1993, a economia brasileira voltou a crescer, com uma elevação do produto industrial de 9%. Naquele ano tanto as exportações, quanto as importações expandiram-se, mantendo-se um superávit comercial, da ordem de US\$ 13 bilhões. O primeiro semestre de 1994 registrou a mesma tendência do ano anterior. Tais resultados evidenciam que as exportações expandiram-se a uma taxa maior do que a do produto interno, constituindo uma variável dinâmica do crescimento. Indicam, assim, que houve incremento de produtividade no setor exportador e que o nível e a estabilidade da taxa real de câmbio sustentou o preço relativo dos bens exportados, sendo fator importante de competitividade. Dessa perspectiva, a mudança de regime cambial, mantendo o câmbio real valorizado em relação ao dólar, afetará o comportamento futuro da balança comercial. E induzirá, a médio prazo, nova reestruturação no segmento de *tradables* com redução do escopo de produtos, sucateamento de plantas e diminuição dos níveis de agregação nacional de valor.

III. CONCLUSÕES E PERSPECTIVAS

Apesar da elevada instabilidade macroeconômica e do predomínio de estratégias empresariais defensivas, a matriz de relações interindustriais brasileira logrou preservar suas articulações fundamentais. Não houve desindustrialização significativa. E, chegamos a 1994 com setores com elevada capacidade competitiva: óleo de soja, sucos concentrados, petroquímica, alumínio, papel e celulose, máquinas-ferramenta convencionais, centros de usinagem a CNC, automação bancária e comercial, impressoras terminais de exibição, sistemas de automação industrial e *softwares* explicativos. Nestas indústrias prevalecem níveis elevados de eficiência produtiva, boa capacidade de gestão de processos, escalas técnicas adequadas, atualização tecnológica de processos e bom desempenho no comércio exterior.

Todavia, a evolução para mercados mais dinâmicos através do enobrecimento de produtos e do *upgrading* da pauta de exportação, encontra obstáculos na ampliação das barreiras técnicas ao comércio por parte dos principais mercados; nas deficiências de capacitação em P&D; e na insuficiência da integração produtiva, comercial e financeira das empresas brasileiras quando comparadas às empresas líderes internacionais. Agregue-se, ainda, o fato que a expertise desses segmentos forjou-se sob câmbio nominal deslizante, fator primordial de competitividade que foi alterado pelo atual plano de estabilização e cujas repercussões são ainda imprevisíveis.

Coexistem com estes segmentos dinâmicos outros que possuem nítidas deficiências competitivas: abate e laticínios, têxtil, vestuário, calçados de couro, eletrônica de consumo, móveis de madeira, cerâmicas de revestimento, cimento, plásticos para construção civil, gráfica, auto-peças, automobilística e aeronáutica. São, na maioria, setores voltados para o mercado interno onde a instabilidade, a má distribuição de renda e a consequente degradação do mercado têm inibido investimentos, predominando equipamentos obsoletos e elevados níveis de capacidade ociosa que postergam a introdução de inovações de produtos.

Outro ponto importante detectado pela pesquisa de campo do UNICAMP/UFRJ (1993) foi que, apesar da retração do mercado interno ter induzido estratégias de racionalização da produção e aumento da eficiência em diversas empresas, motivou, também, a difusão de práticas não-competitivas. Especialmente nos setores têxtil, agroindustrial e de materiais de construção, multiplicaram-se estratégias de competição predatória às empresas com maior capacitação através da informalização de várias atividades com a consequente degradação das condições de trabalho, sonegação fiscal e trabalhista e reduções de custo pela deterioração da qualidade dos produtos. *Networks* virtuosos, fontes relevantes da competitividade estrutural desses setores, são muito insipientes no Brasil tanto no que tange aos esquemas de cooperação horizontal ou vertical entre empresas, quanto à integração da indústria com a infra-

estrutura tecnológica. Não houve, ainda, uma transformação radical das estratégias defensivas em busca de maior competitividade: inovações em processo e organização da produção; investimentos em novos equipamentos; mudanças nas relações fornecedores-clientes; e introdução de produtos com maior valor agregado.

Nos setores situados na base dos complexos metal-mecânico, agroindustrial, celulose, químico e material de construção, onde a existência de empresas nacionais é extensiva, o desafio competitivo tem sido passar para segmentos de mercado de maior valor agregado e de competição mais acirrada. Isso implicaria maior esforço tecnológico e de vendas e requeriria políticas de Estado específicas. Nos setores de bens de capital e eletrônico convivem empresas estrangeiras (especializadas ou diversificadas e de grande porte) e nacionais (verticalizadas e diversificadas mas sem conexões com grandes grupos econômicos ou com bancos). Aqui o desafio competitivo implicaria processos de fusão, especialização, busca de parcerias com outras empresas, inclusive estrangeiras, ainda ausentes do mercado brasileiro, e capacidade para inovação. Ações nesta direção deveriam partir de empresas individuais, grupos ou associações de empresas. Nas indústrias de consumo final, a estagnação dos últimos anos e a má distribuição de renda do país constituem empecilhos à introdução de progresso técnico e ao aprimoramento da qualidade dos produtos. Este foi o grupo de indústrias mais atingido pelos desequilíbrios macroeconômico e pela incapacidade de definição de políticas setoriais e sociais por parte do Estado.

Consequentemente, o aprofundamento da reestruturação passa por dois vetores. Primeiro, pela montagem de conexões e alianças entre as distintas empresas privadas nacionais e internacionais e o sistema financeiro público e privado capaz de combinar virtuosamente liquidez com evolução técnico-produtiva. Segundo, pelo desenho, no interior do aparelho do Estado, de políticas industriais, tecnológicas e comerciais compatíveis com as demandas das novas tecnologias e formas de produção.

O setor público deveria, assim, assumir um papel em que não mais se auto-atribui a precedência sobre o setor privado, tendendo a ser mais gestor e menos interventor, com nova institucionalidade coerente com as mudanças necessárias nas estruturas de decisão. Tais mudanças dar-se-iam no sentido da troca da volatilidade institucional e de recursos, até agora dominantes, por esquemas mais orgânicos, dirigidos indiscriminadamente aos setores público e privado. Estes esquemas deverão ser baseados em estímulos aos *networkings*, às alianças estratégicas entre empresas, às parcerias e em novas modalidades de ação cujo critério de seletividade baseia-se em seu poder catalisador. Faz-se mister, sobretudo, efetuar mudança radical nas políticas de financiamento do Estado. Tradicionalmente os instrumentos estatais de indução do comportamento privado baseavam-se na capacidade de extração de recursos fiscais por parte do Estado, que dava origem a subsídios fiscais e creditícios. Atualmente, dado o amadurecimento do setor industrial e a escala alcançada pelos setores da indústria de transformação e de serviços de utilidade pública, a composição dos recursos deveria alterar-se no sentido de requerer mais capitalização no mercado de capitais, mais crédito e menos fiscalidade.

Em síntese, as tarefas das políticas industriais e tecnológicas do Estado para apoiar a modernização sistêmica da estrutura produtiva brasileira, melhorando as externalidades, os *linkages* interindustriais e a sinergia dos grupos empresariais, são enormes e por demais complexas, e seu detalhamento foge ao escopo deste trabalho. Estas questões só foram introduzidas para mostrar que, apesar da imprescindibilidade de superar os atuais desequilíbrios macroeconômicos, isto não garantirá *per se* a definição de um modelo alternativo de desenvolvimento para a sociedade brasileira. Este só poderá ser alcançado a partir da criação de um jogo de soma positiva baseado na cooperação pactuada entre os agentes sob a supervisão do Estado. É este processo social que guiará a transição da estabilização em retomada organizada do crescimento.

BIBLIOGRAFIA

- Baer, M. (1993), O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, São Paulo, Ed. Paz e Terra.
- CEPAL (Comissão Econômica para América Latina e Caribe)(1993), "Transnational corporations and the manufacturing sector in Brazil", (LC/R. 1261), Santiago de Chile.
- Fiori, J. L. (1993), "Ajuste, transição e governabilidade: o enigma brasileiro", Desajuste global e modernização conservadora, São Paulo, Ed. Paz e Terra.
- Frenkel, R. e J. M. Fanelli (1994), Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico (LC/R. 1462), Santiago de Chile, Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL).
- IE/UNICAMP (Instituto de Economia/Universidade Estadual de Campinas)(1994), "Estudo de grupos econômicos brasileiros selecionados", Campinas, maio, inédito.
- _____ (1991), "Indústria da informática brasileira no contexto da nova política industrial e tecnológica", Campinas, dezembro, inédito.
- Rodriguez, C.A. (1991), "Inflation in Brazil", Washington, D.C., Banco Mundial, maio, inédito.
- Ruiz, R. M. (1994), "Estratégia empresarial e reestruturação industrial (1980-1992): um estudo de grupos econômicos selecionados", dissertação de mestrado, Campinas, IE/UNICAMP (Instituto de Economia/Universidade Estadual de Campinas), inédito.
- Souza, A. e B. Lamounier (comps.) (1992), As elites brasileiras e a modernização do setor público: um debate, série Seminários e debates, São Paulo, Instituto do Desenvolvimento Econômico e Social do Para (IDESP), Ed. Sumaré.
- UNICAMP/UFRJ (Universidade Estadual de Campinas/Universidade Federal do Rio de Janeiro) (1993), "Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira (ECIB)", Instituto de Economia de UNICAMP e Instituto de Economia Industrial da UFRJ, inédito.

