

# NEIT

Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia



**Boletim NEIT – Número 17 – set-dez 2010\*** ISSN - 1981-6731

## Diretor do IE - Unicamp

*Mariano Francisco Laplane*

## Coordenador do NEIT

*Célio Hiratuka*

## Conselho Editorial

*Clésio Xavier (UFU)*

*Marcelo Pinho (UFSCAR)*

*Maria Lussieu da Silva (UFRN)*

*Renato de Castro Garcia (POLI – USP)*

*Ricardo Machado Ruiz (CEDEPLAR – UFMG)*

## Organizadores

*Marcelo Sartorio Loural*

*Marco Antônio M. Rocha*

## EQUIPE NEIT

### Professores do NEIT

*Adriana Nunes Ferrreira*

*Ana Lúcia Gonçalves da Silva*

*Ana Rosa Ribeiro de Mendonça*

*Célio Hiratuka*

*Fernando Sarti*

*José Rubens Dória Porto*

*Maria Carolina de Azevedo de Souza*

*Mariano Francisco Laplane*

*Maurício Aguiar Serra*

*Miguel Juan Bacic*

*Paulo Sérgio Fracalanza*

### Pesquisadores do NEIT

*Adriana Marques*

*Beatriz Freire Bertasso*

*Cristiane Vianna Rauen*

*Daniela Salomão Gorayeb*

*Lídia Ruppert*

*Marcelo Sartorio Loural*

*Marco Antônio M. Rocha*

*Marcos José Barbieri Ferreira*

*Rodrigo Coelho Sabbatini*

*Samantha Cunha*

### Auxiliares de Pesquisa do NEIT

*Alessandra Macedo*

*Lívia Yumi*

*Marília Bassetti*

*Kelly Suzigan*

*Marina Zavatti*

*William Pereira*

## SUMÁRIO

ESTABILIDADE NA INDÚSTRIA  
BRASILEIRA: ROTATIVIDADE E PADRÃO  
DE CONTRATAÇÃO DE TRABALHADORES  
FORMAIS EM ESTABELECIMENTOS  
INDUSTRIAIS ENTRE 2002 E  
2008..... pág 1

***Cassiano José Bezerra Marques Trovão***

POLÍTICAS INDUSTRIAIS DO  
GOVERNO LULA: LIMITES E  
AVANÇOS A PARTIR DE UMA ÓTICA  
NEOSCHUMETERIANA.....pág 12

***Daniel Pereira Sampaio, Marcelo  
Sartorio Loural e Camila Lins  
Rodrigues***

UMA ANÁLISE SOBRE OS  
CONSTRANGIMENTOS IMPOSTOS PELO  
SHAREHOLDER VALUE AO CRESCIMENTO  
INDUSTRIAL..... pág 20

***Vinícius Eduardo Ferrari***

***\*O Boletim NEIT é uma publicação online  
quadrimestral***



---

## ESTABILIDADE NA INDÚSTRIA BRASILEIRA: ROTATIVIDADE E PADRÃO DE CONTRATAÇÃO DE TRABALHADORES FORMAIS EM ESTABELECIMENTOS INDUSTRIAIS ENTRE 2002 E 2008

---

*Cassiano José Bezerra Marques Trovão\**

### Introdução

O Brasil da primeira década do século XXI caracterizou-se como um país capaz de manter um crescimento sustentado do produto, especialmente a partir de 2004, com baixos níveis de inflação, aumentando sensivelmente o volume de emprego e melhorando a situação do mercado de trabalho e da condição de vida da sociedade.

Os anos 2000 podem ser divididos em quatro momentos distintos: o primeiro, que se estende de 2000 a 2004, foi marcado por uma forte participação do setor exportador como elemento dinamizador do crescimento econômico; o segundo, de 2005 ao terceiro trimestre de 2008, destacou-se pela presença marcante do Estado, que assumiu um papel importante de motor do crescimento econômico, direcionando e impulsionando o mercado interno; o terceiro, que se estende do final de 2008 a 2009, diz respeito ao período de maior dificuldade para a economia brasileira, pois o país sofreu com a eclosão de uma crise econômica e financeira internacional e sua repercussão negativa sobre a atividade econômica e a sociedade; por fim, o ano de 2010 aparece como o período de recuperação do produto, aproximadamente 7% de crescimento do PIB, e do emprego.

Os primeiros anos da década de 2000 foram marcados por uma forte presença do setor exportador na composição do produto nacional. Nos anos subsequentes, em especial a partir de 2004, a dinâmica econômica e a ação do Estado alteraram essa característica. A evolução da atividade econômica passou a ser puxada pelo mercado interno de massas, cujos principais elementos de dinamismo foram as elevações: do consumo das famílias, dos investimentos produtivos, do crédito ao consumidor e às empresas e dos níveis de emprego e renda.

A partir do final de 2008, com a repercussão da crise internacional, o país diminuiu drasticamente seu ritmo de crescimento que ficou próximo de zero em 2009. A saída dessa situação só se deu em 2010, quando o país apresentou sinais de recuperação de sua atividade econômica e voltou a gerar empregos.

No período de 2000 a 2008, o Brasil teve um forte crescimento do emprego, em especial aquele de caráter formal. Um dos principais fatores que colaboraram para essa evolução favorável ao mercado de trabalho formal foi a recuperação da atividade industrial. Dos mais de 10 milhões de empregos formais gerados, aproximadamente 30% foi responsabilidade da indústria, que se mostrou como uma fonte importante de geração de postos de trabalho.

Nesse sentido, esse setor aparece como um elemento relevante tanto para a dinâmica econômica geral, em que se observa uma evolução significativa da atividade industrial e do aumento da capacidade produtiva da indústria nacional, quanto para as alterações positivas no âmbito do mercado de trabalho, em especial pela elevação do número de postos de trabalho com inserção formal nesse mercado.

Duas observações devem ser feitas a respeito desse cenário. Primeiro, destaca-se o importante papel do comércio externo para a dinâmica de crescimento do produto nacional no início

---

\*Aluno de doutorado em Desenvolvimento Econômico na área de Economia Social e do Trabalho do Instituto de Economia da UNICAMP e bolsista CNPQ. Esse trabalho foi baseado em algumas partes da dissertação de mestrado “Emprego, Indústria e Condição de Exportação: a Evolução do Mercado de Trabalho Formal no Brasil de 2002 a 2008” e modificado pelo próprio autor. Ver o estudo completo sobre a evolução do emprego formal na indústria brasileira entre 2002 e 2008 em TROVÃO, C. J. B. M. (2010). Ademais, as tabelas e gráficos desse artigo foram extraídos exatamente como constam na dissertação do autor.



da década. Segundo, deve ficar evidente a mudança no rumo do crescimento a partir de 2004, quando o mercado interno passa a assumir o papel principal nessa dinâmica.

Apesar de haver uma mudança no elemento que dinamiza a atividade econômica, o setor externo continuou mostrando-se como um pilar importante para a sustentação da expansão do produto durante o período, pois as exportações brasileiras mantiveram um ritmo de crescimento acelerado.

Dada a importância da indústria e das exportações para esse processo, define-se como objetivo central a análise da evolução da rotatividade e dos temas ligados a questão da estabilidade do emprego industrial formal, por meio de um estudo comparativo entre estabelecimentos ligados ao comércio internacional, isto é, aqueles que exportaram algum tipo de produto ou serviço, e aqueles ligados ao comércio interno, que não exportaram e destinaram sua produção de bens e serviços à venda no mercado nacional.

Ademais, adotou-se a metodologia para a distinção entre estabelecimentos exportadores e não exportadores construída por TROVÃO (2010). Essa apresenta uma separação dos estabelecimentos segundo sua condição de exportação em três tipos: exportadores permanentes, que representam aqueles que exportaram em todos os anos durante todo o período; exportadores potenciais, que exportaram em pelo menos um ano; e não exportadores, que são estabelecimentos industriais sem ligação ao comércio internacional pela via das exportações.

Pretende-se, portanto, entender se as evoluções favoráveis das atividades econômica e industrial, além da expansão significativa das exportações, se traduziram em um maior grau de estabilidade no emprego industrial formal no Brasil no período de 2002 a 2008<sup>1</sup>.

### A evolução da rotatividade no setor industrial brasileiro, 2002 - 2008

A combinação de crescimento com estabilidade nesse período garantiu ao Brasil um cenário extremamente favorável do ponto de vista da geração de empregos, em especial aqueles de caráter formal. Essa geração mostrou-se suficientemente capaz de absorver o aumento da população economicamente ativa (PEA), que cresceu em ritmo menor que o emprego. O crescimento do emprego acima do crescimento da PEA garantiu, de certa forma, a incorporação de um grande contingente de pessoas ao mercado de trabalho, permitindo a diminuição das taxas de desemprego. Proporcionou, também, o incremento da massa salarial, que assumiu um papel fundamental na manutenção do consumo das famílias, um dos principais elementos de incentivo ao crescimento econômico a partir de 2004.

Destaca-se que a atividade industrial e as exportações de bens industrializados, com um ritmo de crescimento elevado, 4% a.a. e 14% a.a. respectivamente, possibilitaram a criação de aproximadamente 2,5 milhões de novos postos de trabalho com carteira de trabalho assinada na indústria de transformação entre 2000 e 2008.

No entanto, deve-se atentar para outras dimensões desse processo que extrapolam os resultados oriundos do crescimento econômico e da geração de postos de trabalho. Uma dessas dimensões é a estabilidade, que permite qualificar a expansão do emprego. Essa questão pode ser analisada pela ótica da rotatividade, bem como pelo padrão de contratação, isto é, o tempo pelo qual os trabalhadores são contratados, que qualifica e caracteriza esses novos postos de trabalho.

Para essa análise utilizou-se um cálculo próximo ao conceito clássico de rotatividade do IBGE, que é a porcentagem dos trabalhadores substituídos mensalmente em relação ao estoque vigente no primeiro dia do mês de referência, tanto em termos geográficos quanto em setoriais, sem distinção

---

<sup>1</sup>Não se pretende avaliar as dificuldades enfrentadas pelo Brasil durante a crise econômica e financeira internacional do final de 2008, nem mesmo os fatores que colaboraram para a recuperação no momento posterior a ela. O objetivo é estudar o período em que o país inicia um processo de crescimento sustentado, início da década de 2000, e o mantém até a eclosão da crise internacional, final de 2008. No entanto, a disponibilidade de dados para o recorte de condição de exportação (disponíveis no site da SECEX) só permite a análise das informações de estabilidade do emprego a partir de 2002, quando inicia a série de dados.



do nível ocupacional. Dessa forma, há uma limitação quanto à medição da movimentação do trabalhador, não quantificando a substituição dos trabalhadores com o mesmo perfil ocupacional. De acordo com o IBGE, essa taxa mensal é obtida mediante a divisão do menor valor entre o total de admissões ou desligamentos pelo total de empregos no 1º dia do mês.

O cálculo proposto nesse estudo é uma reprodução básica do conceito do IBGE para rotatividade mensal, porém, utilizando-se de informações anuais. Assim, podem-se identificar as principais disparidades entre os estabelecimentos da indústria, segundo sua condição de exportação, entre os anos de 2002 e 2008.

A tendência geral que rege o padrão de contratação desse período é de aumento da rotatividade geral para qualquer tipo de estabelecimento, independente de condição de exportação.

De acordo com IEDI (2005):

“O comportamento da rotatividade tende a ser pró-cíclico, aumentando o número de desligamentos voluntários quando o mercado de trabalho se aquece, pois os trabalhadores procuram trocar de emprego em busca de uma maior remuneração. Este maior fluxo de trabalhadores, entrando e saindo das empresas, deve elevar a taxa de rotatividade. Inversamente, em períodos recessivos diminuem tanto as contratações como os desligamentos voluntários, apesar da elevação das demissões por iniciativa do empregador. Esta última é uma fase onde os movimentos de entrada e saída de empregos é menor. Em suma, como a taxa de rotatividade é determinada pelo seu numerador, que é o menor valor entre admissões e desligamentos, esta se eleva quando a economia ascende, devido ao crescimento das demissões que são principalmente voluntárias. Na recessão, a taxa cai, devido à contração das admissões”.

O aumento da rotatividade no período está associado ao bom desempenho da economia brasileira. A expansão dos postos de trabalho melhora o ambiente de trabalho e faz com que mais pessoas procurem por melhores empregos, aumentando a rotatividade.

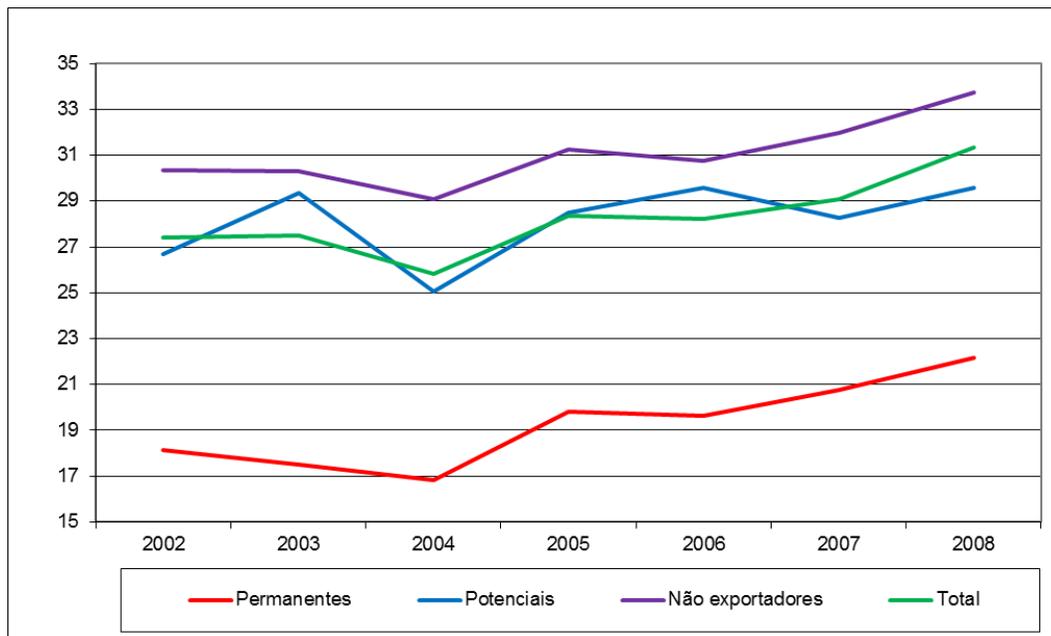
Uma importante observação que deve ser feita diz respeito ao nível de rotatividade entre estabelecimentos exportadores permanentes e os outros. Pode-se notar que, apesar de aumentar durante quase todo o período, em especial a partir de 2004, a rotatividade na contratação desses estabelecimentos é cerca de 10 pontos percentuais menor que os outros tipos.

Em contrapartida, não exportadores foram os que apresentaram maior taxa de rotatividade e, assim como os outros tipos, essa aumentou significativamente durante todo o período de 2004 a 2008.

Identificam-se dois momentos: no primeiro, 2002 a 2004, há uma diminuição dos níveis de rotatividade; e no segundo, a partir de 2005, há um crescimento expressivo desse indicador, corroborando a ideia da sua evolução pró-cíclica no momento de bom desempenho econômico.



**Gráfico 1 – Evolução da taxa anual de rotatividade do emprego formal em estabelecimentos industriais segundo condição de exportação, Brasil, 2002-2008**



Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria.

## Indicadores de estabilidade contratual na indústria brasileira entre 2002 e 2008

Como o tempo de contrato é um dos indicadores que qualificam o crescimento do emprego, propôs-se a análise da estabilidade segundo critérios de contratação por tempo de permanência do trabalhador em seu posto de trabalho durante o período de 2002 a 2008.

Quatro indicadores foram pensados para se analisar essa questão; esses indicadores dizem respeito à participação dos distintos tipos de contratação segundo o tempo que tais trabalhadores permaneceram nos seus postos de trabalho.

O primeiro indicador, Indicador de Não Rotatividade (INR) representa a participação dos contratados no ano de referência que permaneceram até o dia 31 de dezembro do mesmo ano no total das contratações. Esse indicador tem por objetivo analisar o padrão de contratação dos empregados que foram admitidos no ano e não foram demitidos até o final do mesmo ano. Cabe destacar que quanto maior esse indicador, melhor. Isso representa que aqueles que foram contratados não foram demitidos e fazem parte da ampliação do estoque de trabalhadores no final do ano.

Os próximos três indicadores têm por objetivo medir a participação do número de admissões, segundo critérios de tempo de permanência nos postos de trabalho, no total das admissões no ano de referência.

O Indicador de Rotatividade de Curta Duração (IRCD) mede a participação das contratações de curta duração no total das contratações do ano. Entende-se por curta duração o período de 0 a 3 meses de permanência do contratado no posto de trabalho.

Indicador de Rotatividade de Curta-Média Duração (IRCMD) é o indicador que mede a participação das contratações de curta-média duração, isto é, permanência de 4 a 6 meses no posto de trabalho, no total das contratações.

Por fim, o Indicador de Rotatividade de Média Duração (IRMD) mede a participação das contratações cuja duração foi de 7 a 11 meses no total de admissões do ano de referência.



**Tabela 1 – Indicadores de rotatividade por tempo de duração do contrato para estabelecimentos industriais segundo condição de exportação, Brasil, 2002-2008**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Permanentes</b>							
INR	71,9	70,5	72,4	69,6	69,1	70,1	64,4
IRCD	17,4	17,6	17,1	18,0	18,3	17,9	22,0
IRCMD	6,8	7,4	6,4	7,0	7,2	6,9	7,8
IRMD	3,9	4,5	4,0	5,4	5,4	5,1	5,8
<b>Potenciais</b>							
INR	68,3	68,8	67,8	65,8	66,3	66,0	60,2
IRCD	18,9	18,4	18,9	19,8	19,7	19,5	22,9
IRCMD	8,2	7,5	7,4	8,1	7,5	7,8	8,5
IRMD	4,6	5,3	6,0	6,4	6,5	6,7	8,4
<b>Não exportadores</b>							
INR	66,5	65,8	66,8	65,1	65,8	64,9	61,1
IRCD	21,6	21,5	21,4	22,7	21,7	22,9	25,6
IRCMD	7,6	8,1	7,0	7,7	7,3	7,5	8,0
IRMD	4,4	4,6	4,8	4,5	5,2	4,7	5,3
<b>Total</b>							
INR	67,5	66,8	67,8	65,8	66,3	65,8	61,4
IRCD	20,6	20,5	20,4	21,6	21,0	21,7	24,7
IRCMD	7,6	8,0	7,0	7,6	7,3	7,5	8,1
IRMD	4,3	4,7	4,9	4,9	5,4	5,1	5,8

Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria.

Ao se analisar as admissões pela ótica do tempo de permanência dos ocupados em seu posto de trabalho, percebem-se algumas características gerais da evolução desses indicadores. O primeiro ponto diz respeito ao aumento das admissões não permanentes, o que significa uma posição desfavorável do emprego industrial no período 2002 – 2008. Isso representa uma diminuição das admissões de caráter permanente, ou seja, aquelas que garantem a manutenção dos admitidos em seus postos até o final do ano de referência, sendo incorporados, pois, ao estoque de trabalhadores.

Notam-se algumas diferenças significativas entre os diferentes tipos de estabelecimentos. A primeira diz respeito ao nível dos indicadores entre os estabelecimentos, segundo sua condição de exportação.

Apesar da tendência de queda do INR, os estabelecimentos permanentes aparecem como aqueles que se encontram em melhor posição do ponto de vista da ampliação do estoque de ocupados. O INR em nível mais elevado indica que esses estabelecimentos mostraram relativamente maior estabilidade em suas admissões.

Um valor elevado para o IRCD, aproximadamente 60%, indica que entre 2002 e 2008 houve uma predominância de contratações de curta duração. Isso indica que a grande maioria do fluxo de emprego se deu por prazos curtos de contratação. Ademais, cabe destacar que, com exceção dos estabelecimentos potenciais, os indicadores de curta, curta-média e média duração apresentaram uma tendência de aumento de seus valores até o ano de 2006, caindo em 2007 e aumentando novamente em 2008. Isso significa uma pequena melhora em 2007 desses índices que não alteram a tendência de ampliação da rotatividade durante todo o período de 2002 a 2008.



## Rotatividade, estabilidade e padrão de contratação na indústria entre 2003 e 2008 segundo perfil ocupacional<sup>2</sup>

Outro elemento que certamente contribui para a explicação das mudanças no perfil sócio ocupacional dos trabalhadores da indústria brasileira do período de 2003 a 2008 é a taxa de rotatividade de grupamentos ocupacionais com classificações intermediárias (relativamente mais bem posicionados em termos de renda, escolaridade e tempo de vínculo empregatício) e daqueles que pertencem à base da hierarquia ocupacional proposta por TROVÃO (2010). Esses dois grupos representam a grande maioria dos novos postos de trabalho gerados nesse período, cerca de 80%<sup>3</sup>.

A rotatividade do setor industrial brasileiro seguiu uma tendência de aumento generalizado. Para entender se essa tendência se configurou numa alteração do perfil ocupacional da indústria, procurou-se analisar a rotatividade específica dos distintos grupamentos ocupacionais.

Para isso, calcularam-se as rotatividades dos dois grupamentos ocupacionais que se contrapõem em termos de qualidade do emprego e que possuem maior peso na geração de postos de trabalho industriais desse período, isto é, o terceiro e quintos grupamentos. Sua escolha permite a avaliação da tendência da rotatividade para dois grupos diferentes, um de melhor perfil, o terceiro grupamento, e outro de pior perfil, o quinto.

A primeira constatação diz respeito à diferença de grau de rotatividade entre esses dois grupamentos. Independentemente do tipo de estabelecimento, observa-se que a rotatividade é maior no quinto grupamento, aquele de menor qualificação.

Isso indica que trabalhadores inseridos sob condições relativamente piores de qualificação e salários se encontram em situação relativamente menos favorável em termos de estabilidade.

Outra constatação refere-se aos diferenciais de rotatividade em estabelecimentos sob condições de exportação diferenciadas. Não exportadores apresentaram níveis de rotatividade maiores, indicando que a expectativa de estabilidade de trabalhadores em setores não ligados ao comércio externo é relativamente menor.

Como a evolução dos indicadores desses grupamentos direcionou-se para um aumento generalizado da rotatividade, os diferenciais entre estabelecimentos e entre grupamentos ocupacionais não se alteraram.

Em síntese, no que se refere ao indicador de rotatividade percebe-se que este é maior para os grupamentos da base da hierarquia ocupacional e, também, maior para estabelecimentos não ligados ao comércio internacional. Sua evolução não indicou uma alteração do quadro estrutural de significativas diferenças tanto entre os tipos de estabelecimentos quanto aos dois grupamentos ocupacionais qualitativamente opostos.

---

<sup>2</sup>O estudo sobre a rotatividade e sua influência para o perfil sócio ocupacional da indústria brasileira foi pensado a partir da hierarquização das ocupações da indústria brasileira segundo critérios de renda, educação e estabilidade do vínculo empregatício, disponível na base de dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) e desenvolvida por TROVÃO (2010). Essa metodologia agrupa as 185 ocupações definidas pela CBO, a três dígitos, em cinco grupos. O primeiro agrupamento é o mais bem posicionado, isto é, seus trabalhadores apresentam melhores indicadores salariais, educacionais e de estabilidade, e o quinto refere-se às ocupações da base dessa hierarquia, o significa piores indicadores em relação aos outros grupos.

<sup>3</sup>A abordagem desse tema está circunscrita ao período de 2003 a 2008 pois as alterações na Classificação Brasileira de Ocupações (CBO) entre 2002 e 2003 impossibilitam sua compatibilização e sua análise de maneira mais robusta no ano de 2002.



**Tabela 2 - Taxa de rotatividade dos ocupados formais em estabelecimentos industriais segundo condição de exportação e principais grupamentos ocupacionais, Brasil, 2002-2008**

		2003	2004	2005	2006	2007	2008
Permanentes	3°	16,8	15,7	18,5	18,5	19,6	23,7
	5°	18,9	18,5	21,9	21,5	22,6	22,6
Potenciais	3°	27,6	23,6	27,3	29,0	27,0	27,9
	5°	31,8	27,2	30,0	30,7	30,5	32,4
Não exportadores	3°	27,5	26,5	28,5	28,3	29,4	31,6
	5°	32,6	31,4	33,6	33,0	34,3	36,1
Total	3°	24,8	23,2	25,6	25,9	26,5	29,2
	5°	29,9	28,3	30,8	30,5	31,6	33,9

Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria.

Sob o mesmo aspecto, isto é, quanto à estabilidade, um dos principais determinantes da dimensão qualitativa do emprego é o tempo de vínculo empregatício. Destaca-se que esse indicador foi utilizado na definição dos grupamentos ocupacionais; portanto, é natural que haja diferenças entre esses grupos. Sua evolução também tende a apresentar diferenças entre estabelecimentos em condição de exportação diferenciada.

O comportamento do tempo médio de vínculo nos estabelecimentos exportadores permanentes apresentou uma tendência de ampliação. Boa parte desse aumento deve-se ao número fixo de estabelecimentos, denominados permanentes, e no menor número relativo de demissões. Suas taxas de rotatividade mostraram-se relativamente menores, indicando que o emprego gerado nesses estabelecimentos possui um caráter relativamente mais estável. Isso corrobora a ideia de que estabelecimentos ligados ao comércio externo geram um perfil de emprego de melhor qualidade, mostrando-se mais favorável a seus trabalhadores.

A diminuição do tempo de vínculo em potenciais exportadores e não exportadores pode estar associada ao aumento expressivo de novos estabelecimentos. Esse movimento proporciona a expansão do número de ocupados, que com certeza possuem menos tempo de emprego que a média do tempo de vínculo no ano da entrada nesses estabelecimentos, fazendo com que essa média caia.

O próprio incremento no número de trabalhadores influencia de maneira negativa o tempo de vínculo. A criação de novos postos de trabalho faz com que o tempo médio diminua. Ademais, o nascimento e a morte de estabelecimentos também provocam um efeito negativo sobre esse indicador, pois mais trabalhadores com menos tempo de emprego, faz com o valor desse indicador decline.

É importante observar que, assim como entre os distintos estabelecimentos, diferenças entre os grupamentos ocupacionais também se mostram significativas. Aqueles de melhor perfil tendem a apresentar maior grau de estabilidade.

Estabelecimentos ligados ao comércio externo apresentaram melhores resultados quanto à estabilidade. Isso, somado aos diferenciais de tempo de vínculo entre grupamentos de perfis opostos, indica que não se observaram alterações expressivas no sentido de diminuir disparidades entre estabelecimentos ou grupamentos ocupacionais.



**Tabela 3 - Evolução do tempo médio de vínculo, em meses, dos ocupados formais em estabelecimentos industriais segundo grupamentos ocupacionais e condição de exportação, Brasil, 2002-2008**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Exportadores</b>						
1°	114,4	118,2	117,0	118,8	120,5	121,3
2°	109,9	110,4	110,1	109,6	111,8	111,2
3°	70,1	68,2	70,7	72,0	71,2	72,1
4°	77,3	79,3	81,3	83,0	83,2	85,4
5°	64,2	61,8	64,6	67,1	66,8	68,6
Total	69,3	67,5	70,0	72,0	71,6	73,1
<b>Potenciais</b>						
1°	90,5	92,0	92,6	82,3	84,8	79,8
2°	79,8	83,7	71,4	68,7	69,3	67,2
3°	55,1	54,2	51,1	47,6	45,0	46,1
4°	60,0	58,7	56,4	52,4	53,2	55,0
5°	47,2	45,3	44,1	44,7	42,4	44,7
Total	52,4	51,1	48,7	47,3	45,3	47,0
<b>Não exportadores</b>						
1°	83,5	86,7	84,0	87,0	85,5	86,0
2°	103,4	102,3	99,7	95,8	95,5	95,3
3°	54,8	52,5	53,4	52,4	50,5	50,5
4°	48,4	47,7	48,2	48,3	46,6	48,0
5°	40,0	38,8	39,0	39,3	38,3	38,6
Total	47,0	45,4	45,9	45,7	44,4	44,8
<b>Total</b>						
1°	92,2	95,6	93,8	94,4	93,5	93,2
2°	101,6	101,2	97,9	95,1	94,9	94,2
3°	58,9	57,0	57,6	56,6	54,6	54,6
4°	55,7	55,5	55,8	55,4	54,3	56,0
5°	45,5	44,0	44,5	45,0	43,9	44,4
Total	52,5	51,0	51,4	51,3	50,0	50,5

Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria.

Uma análise mais profunda do padrão de contratação e sua influência para o nível de estabilidade e do perfil ocupacional da indústria entre 2003 e 2008 exige a observação da evolução do emprego, segundo tempo de contrato dos novos empregos gerados.

Entende-se por padrão de contratação os tipos de contratos pelos quais os trabalhadores estão sendo empregados. Nesse estudo definiram-se quatro tipos de contratos classificados em quatro indicadores: INR (Indicador de Não Rotatividade); IRCD (Indicador de Rotatividade de Curta Duração); IRCMD (Indicador de Rotatividade de Curta-Média Duração); e IRMD (Indicador de Rotatividade de Média Duração).

Para tanto, definiu-se como principal fonte de análise a oposição entre os dois grupamentos de maior peso na estrutura ocupacional e na geração de emprego, isto é, trabalhadores de ocupações intermediárias (terceiro grupamento) e de baixo perfil (quinto grupamento).

O estudo desses indicadores proporciona algumas conclusões a respeito da evolução da situação ocupacional dos trabalhadores industriais. Entre 2003 e 2008 ocorreu um aumento sensível



das contratações temporárias na indústria brasileira. Os contratos permanentes (medidos pelo INR) perderam participação em todos os estabelecimentos, independente de sua condição de exportação.

O crescimento do número de trabalhadores empregados por contrato de curta duração intensificou a dinâmica de elevação da volatilidade do emprego industrial, a partir de 2003. Houve uma diminuição da expectativa de permanência no posto de trabalho, isto é, mais trabalhadores foram contratados por menos tempo.

As diferenças entre os estabelecimentos segundo condição de exportação são nítidas. Aqueles ligados ao comércio internacional apresentaram um melhor padrão de contratação para ocupações intermediárias, isto é, aquelas de melhor perfil ocupacional relativo. Destaca-se que as contratações permanentes para o grupamento melhor posicionado mostraram-se dez pontos percentuais maiores. No entanto, houve uma diminuição generalizada da participação desse padrão de contratação independentemente da condição de exportação dos estabelecimentos.

**Tabela 4 - Evolução de indicadores de rotatividade para os ocupados formais com perfil intermediário<sup>1</sup> na hierarquia ocupacional em estabelecimentos industriais, segundo condição de exportação, Brasil, 2002-2008**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Exportadores</b>						
INR	78,4	79,3	77,0	76,8	75,8	69,3
IRCD	13,9	13,4	15,0	15,6	15,8	19,6
IRCMD	4,7	4,6	4,8	4,9	5,1	6,7
IRMD	3,0	2,7	3,1	2,7	3,3	4,4
<b>Potenciais</b>						
INR	74,6	74,4	72,2	73,8	72,2	66,4
IRCD	16,3	16,4	17,8	16,8	18,5	22,3
IRCMD	5,9	5,9	6,2	5,9	5,7	7,1
IRMD	3,2	3,3	3,8	3,5	3,6	4,3
<b>Não exportadores</b>						
INR	69,7	69,6	68,2	69,4	68,2	63,3
IRCD	20,2	20,5	21,7	20,9	21,9	25,2
IRCMD	6,6	6,4	6,6	6,2	6,5	7,5
IRMD	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4	4,1
<b>Total</b>						
INR	72,1	72,3	70,4	71,3	70,2	64,8
IRCD	18,4	18,4	19,9	19,3	20,2	23,8
IRCMD	6,1	6,0	6,2	6,0	6,1	7,3
IRMD	3,4	3,3	3,5	3,4	3,4	4,2

Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria. Nota : Ocupações intermediárias referem-se aos segundo e terceiro grupamentos ocupacionais

Em síntese, persistiu a significativa diferença estrutural de estabilidade entre os distintos estabelecimentos. O padrão de contratação da indústria para ocupações melhor qualificadas apresentou uma piora, independentemente do tipo de estabelecimento.

Esse quadro mostrou-se ainda menos favorável aos trabalhadores do quinto grupamento ocupacional. Aqueles que representaram 50% de todo o crescimento do emprego nesse período e que se encontram em pior condição sócio ocupacional tiveram uma diminuição generalizada de contratações de caráter permanente.



**Tabela 5 - Evolução de indicadores de rotatividade para os ocupados formais de baixo perfil<sup>1</sup> na hierarquia ocupacional, segundo condição de exportação, Brasil, 2002-2008**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Exportadores</b>						
INR	64,3	66,8	63,6	62,8	64,9	59,3
IRCD	20,7	20,3	20,8	21,0	20,2	24,9
IRCMD	9,5	7,9	8,7	8,9	8,3	8,9
IRMD	5,6	5,0	6,9	7,4	6,6	7,0
<b>Potenciais</b>						
INR	64,5	62,6	60,8	60,5	60,9	54,6
IRCD	20,3	21,3	21,9	22,7	21,0	24,5
IRCMD	8,6	8,4	9,3	8,7	9,2	9,6
IRMD	6,6	7,6	8,0	8,1	8,8	11,4
<b>Não exportadores</b>						
INR	63,5	65,0	62,9	63,7	62,6	59,1
IRCD	22,5	22,2	23,8	22,5	24,0	26,6
IRCMD	8,9	7,4	8,2	7,7	8,0	8,4
IRMD	5,1	5,5	5,1	6,0	5,4	6,0
<b>Total</b>						
INR	63,7	64,9	62,7	63,1	62,7	58,5
IRCD	22,0	21,8	23,1	22,4	23,1	26,1
IRCMD	9,0	7,6	8,4	8,0	8,2	8,6
IRMD	5,3	5,7	5,7	6,5	6,0	6,8

Fonte: RAIS 2002 - 2008. Elaboração Própria. Nota : Baixo perfil refere-se à ocupações do quinto grupamento

O perfil de estabilidade dos trabalhadores de baixa qualificação é regido por contratos de curta-média e média durações. Relativamente às ocupações do terceiro grupamento, isso implica em uma situação desfavorável aos trabalhadores. No grupamento de baixo perfil ocupacional a perda de participação dos contratos permanentes no total do emprego gerado mostrou-se relativamente menor que no grupamento de ocupações intermediárias. No entanto, isso não alterou o quadro estrutural de elevada diferença no padrão de contratação.

O aumento de contratos não permanentes indicou uma diminuição na expectativa de permanência desses trabalhadores em seus postos de trabalho. Ademais, esse quadro mostrou-se relativamente menos favorável aos trabalhadores da base da hierarquia ocupacional em estabelecimentos não exportadores.

## Conclusão

O crescimento do emprego formal industrial desse período e seu impacto expressivo sobre a condição de vida da população brasileira e que permitiu a incorporação ao mercado de trabalho de milhões de trabalhadores não foi acompanhado por uma melhora nos níveis de rotatividade.

Houve certa deterioração dos níveis de rotatividade, ampliou-se as contratações de caráter temporário e diminuíram-se os postos de trabalho com características permanentes. Em suma, a expectativa de permanência de um trabalhador em seu posto de trabalho diminuiu.



Ocorreu uma alteração desfavorável ao perfil de contratação da indústria brasileira, independentemente da condição de exportação de seus estabelecimentos. Esse quadro se mostrou significativamente desfavorável às ocupações de baixo perfil, que além de apresentarem relativamente piores indicadores salariais e educacionais ainda se encontraram em situação de instabilidade do emprego, não alterando o caráter extremamente desigual, tanto entre estabelecimentos exportadores e não exportadores, quanto entre a base e os níveis mais bem posicionados da hierarquia ocupacional no período de 2003 a 2008.

Em resumo, não se observaram transformações expressivas no sentido da diminuição das desigualdades observadas entre estabelecimentos exportadores e não exportadores, muito menos entre os diferentes níveis da hierarquia ocupacional proposta pelo autor.

### Referências Bibliográficas

- BALTAR, P. A. (2009) Estrutura do Emprego e da Renda. In: BALTAR, P. (Coord.). Estudo Transversal - Estrutura do Emprego e da Renda. Rio de Janeiro: UFRJ, Instituto de Economia, 2008/2009. 84 p. Relatório integrante da pesquisa "Perspectivas do Investimento no Brasil", em parceria com o Instituto de Economia da UNICAMP, financiada pelo BNDES. Disponível em: <http://www.projetopib.org/?p=documentos>. Acesso em 16 out. 2009.
- BARBOSA, N; SOUZA J. A. P. (2010) A Inflexão do Governo Lula: Política Econômica, Crescimento e Distribuição de Renda. In SADER, Emir; GARCIA, Marco Aurélio (Orgs.). Brasil: entre o Passado e o Futuro. São Paulo, Boitempo.
- CARNEIRO, R. (2010) O Desenvolvimento Brasileiro Pós-Crise Financeira: Oportunidades e Riscos. Observatório da Economia Global - no. 4 - Agosto, 2010. Disponível em: [http://centrocelsofurtado.com/adm/enviadas/doc/pt\\_00000122\\_20100825134137.pdf](http://centrocelsofurtado.com/adm/enviadas/doc/pt_00000122_20100825134137.pdf)
- GONÇALVES, R (2010) Desempenho Macroeconômico em Perspectiva Histórica: Governo Lula (2003-10). In: Os Anos Lula - Contribuições para um balanço crítico 2003-2010. Rio de Janeiro: Ed. Garamond, p. 161-179.
- IEDI (2005) A Diminuição da Rotatividade do Trabalho: Sinal da Modernização Industrial? Carta IEDI n. 179, outubro de 2005. Disponível em: <http://www.iedi.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?tpl=printerview&sid=20&infoid=1602>
- \_\_\_\_ (2008) A Evolução da Estrutura Industrial. Disponível em: [http://www.iedi.org.br/admin\\_ori/pdf/20080930\\_estrutura\\_ind.pdf](http://www.iedi.org.br/admin_ori/pdf/20080930_estrutura_ind.pdf).
- TROVÃO, C. J. B. M. (2010) Emprego, Indústria e Condição de Exportação: a Evolução do Mercado de Trabalho Formal no Brasil de 2002 a 2008. Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas.



---

## POLÍTICAS INDUSTRIAIS DO GOVERNO LULA: LIMITES E AVANÇOS A PARTIR DE UMA ÓTICA NEO-SCHUMETERIANA

---

*Daniel Pereira Sampaio\*, Marcelo Sartorio Loral\*\* e Camila Lins Rodrigues\*\*\**

Já há algum tempo, parte da literatura econômica (a literatura da Economia da Tecnologia) tem procurado demonstrar que uma grande fonte de desenvolvimento das nações capitalistas é o progresso tecnológico. Dessa forma, países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento, que desejam realizar o catching up precisam fortalecer e dinamizar suas respectivas estruturas industriais sob a lógica da realização e implementação de inovações. Como ferramenta importante desse processo, está a construção de políticas industriais com influências teóricas neo-schumpeterianas, no qual o Estado, juntamente com o apoio do empresariado (da classe empresarial) e do restante da sociedade, conduz a economia para patamares superiores de desenvolvimento, onde predominam novos paradigmas tecnológicos.

No entanto, essa construção não é um fenômeno fácil ou óbvio. Ela deve fazer parte de um conjunto maior de políticas, cujo objetivo seja o desenvolvimento econômico. Além disso, trata-se de um processo dinâmico, que envolve, além de outros elementos, as inovações tecnológicas, e não simplesmente decisões como reduções de custos, alterações nos preços relativos etc.

Levando-se em consideração especificamente o caso brasileiro, nota-se que o país enfrenta sérias dificuldades na montagem desse cenário de política e desenvolvimento industrial. O país ficou por um bom tempo à mercê das forças do mercado (década de 90), onde o Estado teve pouco espaço de atuação para implementação de políticas industriais. A hipótese do trabalho é de que, mesmo com a mudança que houve no governo Lula, no que diz respeito às possibilidades de atuação do Estado, não há uma compatibilidade entre a proposta de política industrial desse governo e uma idéia de desenvolvimento econômico de longo prazo. Haja vista, por exemplo, as limitações que são impostas em termos de contenção de gastos públicos e taxas de juros elevadas, conseqüências de uma política macroeconômica de caráter restritivo que se preocupa unicamente com o controle da taxa de inflação.

Pelo exposto desta forma, as incompatibilidades entre a condução da política industrial e da política macroeconômica implementadas atualmente são descritas no presente trabalho. Na seção 2 apresenta-se o formato de política industrial considerado como ideal, que se baseia nas propostas dos autores conhecidos como neo-schumpeterianos. Na seção 3, busca-se analisar as políticas industriais formuladas no governo Lula, à luz do que é considerado o conceito ideal de política industrial. Procura-se demonstrar como essas políticas, apesar de apresentarem algumas características bastante relevantes, tal como a preocupação com a inovação, ainda apresentam deficiências e encontram-se desarticuladas com a política macroeconômica do mesmo governo. No último item, trazemos as principais conclusões sobre o objeto analisado.

### 1. Política industrial segundo a perspectiva neo-schumpeteriana

A literatura econômica apresenta diversas definições para política industrial. Antes de discutirmos em detalhes o enfoque neo-schumpeteriano, seria interessante fazer uma referência a duas outras correntes, consideradas de pólos opostos, de grande influência e que, recorrentemente, aparecem no debate sobre política industrial. Isso será útil, inclusive, para melhor compreender a proposta neo-schumpeteriana.

---

\* Doutorando em Desenvolvimento Econômico pelo IE-UNICAMP e bolsista do CNPq.

\*\* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pelo IE-UNICAMP, bolsista do CNPq e Pesquisador do NEIT-IE-UNICAMP.

\*\*\* Mestranda em Desenvolvimento Econômico pelo IE-UNICAMP e bolsista do CNPq.



A primeira corrente a ser destacada é a que tem sido hegemônica nos últimos anos, a qual se encontra alinhada às concepções neoliberais, sendo defendida por órgãos internacionais como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BIRD) e o Banco Mundial. De acordo com essa proposta, o Estado deve atuar, de maneira indireta e em várias frentes, no sentido de propiciar um ambiente favorável ao desenvolvimento industrial. Descarta-se, portanto, grandes interferências governamentais diretas nos mecanismos de mercado, os quais, inclusive, devem ser sempre melhorados. A política industrial, portanto, deve ser de natureza horizontal e envolver

“(…) as orientações para as condições de infra-estrutura física, educacional e de ciência e tecnologia (C&T), a política antitruste, as diretrizes governamentais mais gerais para a indústria e até mesmo a política macroeconômica, entre outros aspectos que interferem de forma importante, porém indistinta, sobre o setor industrial.” (GADELHA, 2001; pg 150).

A segunda proposta caracteriza-se por um discurso seletivo e focalizado, segundo o qual as políticas devem estar direcionadas para setores industriais específicos. Ao contrário da primeira, defende-se uma intervenção direta e constante do Estado, o qual deve ser responsável pela escolha dos setores que serão alvo das políticas. Apesar de não se descartar completamente o contexto econômico e industrial global, estabelece-se um espaço restrito de atuação da política industrial, em detrimento de preocupações mais gerais. Esta é a proposta conhecida como política industrial de corte vertical.

No entanto, segundo a interpretação da corrente conhecida como neo-schumpeteriana, ambas as visões mencionadas anteriormente apresentam problemas e distorções preocupantes, pois se tratam de abordagens bastante extremas. De um lado, a defesa de ações amplas e horizontais, que procurem abarcar o maior número de objetos possíveis. De outro, uma visão de caráter microeconômico que prioriza ações muito específicas. Em decorrência desse fenômeno, as políticas horizontais, muitas vezes, perdem em capacidade de precisão e de delimitação de objetivos. Por outro lado, as políticas específicas ou verticais deixam de captar a influência dos outros setores industriais (não contemplados pela determinada política) e do ambiente econômico maior em que está inserida a política industrial (GADELHA, 2001).

Dessa forma, a proposta da corrente neo-schumpeteriana no que diz respeito ao formato das políticas industriais é no sentido de abandonar essas visões extremas e por que não dizer, equivocadas, em direção a uma visão mais completa, que pense a política industrial a partir de um caráter sistêmico e estrutural. Segundo essa visão, uma política industrial deve ser pensada em um contexto de desenvolvimento econômico. Ela deve fazer parte de um conjunto de políticas públicas que tenham como objetivo contribuir para o desenvolvimento da nação. Trata-se, portanto, de intervenções públicas na dinâmica industrial que buscam “(...) promover transformações qualitativas na estrutura produtiva e o desenvolvimento das economias nacionais” (GADELHA, 2001; pg 153).

Essa dinâmica industrial referida anteriormente está relacionada, basicamente, à capacidade das empresas de implementarem inovações tecnológicas. Dessa forma, as ações governamentais buscam incentivar o progresso técnico, uma vez que esse é interpretado como fonte de crescimento e de desenvolvimento econômico, seguindo a lógica proposta por Schumpeter (1961). De acordo com o autor, as empresas, ao introduzirem inovações no mercado em busca de lucro, alteram o modus operandi da economia, realinhando investimentos e transformando a estrutura dos setores industriais e do ambiente econômico, em um processo conhecido como “destruição criadora”. O Estado, portanto, ao guiar esse fenômeno, pode conduzir a economia para um patamar acima, contribuindo para o desenvolvimento da nação.

O ambiente econômico em constante transformação, constituído pelas empresas e sendo espaço de atuação do Estado, pode ser pensado enquanto um sistema de caráter nacional. E, se agregamos outros atores e instituições a este cenário, obtemos o conhecido Sistema Nacional de Inovação. Este é um arranjo institucional, constituído por universidades, institutos de pesquisa, laboratórios, empresas públicas e privadas, instituições financeiras, agências governamentais etc, resultado de ações planejadas ou aleatórias, responsável pelo progresso tecnológico das economias capitalistas (FREEMAN, 1995; NELSON, 1993).

A política industrial faz parte do Sistema Nacional de Inovação. Ela está articulada com os outros componentes desse Sistema, pois é executada pelo Estado, dependendo da dinâmica das

empresas e das instituições existentes e, ao mesmo tempo, impacta o ambiente em questão. Daí seu caráter sistêmico. Por outro lado, essa dependência das instituições e do cenário existente remete ao caráter estrutural da política industrial. Cada ambiente caracteriza-se por uma condição estrutural específica, o que irá definir as potencialidades, as estratégias e as trajetórias tecnológicas que serão desenhadas, a partir de um processo de constante aprendizado. Portanto,

“o ponto essencial é que a intervenção estatal deve ser, a um só tempo, sistêmica e estrutural, no sentido de que deve privilegiar a atuação estatal nas interdependências que envolvem as empresas que atuam no setor industrial e que estas interdependências são específicas às diferentes estruturas econômicas, impondo requerimentos diferenciados de competitividade.” (GADELHA, 2001; pgs 157 e 158).

É importante ressaltar que a visão neo-schumpeteriana não exclui a possibilidade de execução de políticas direcionadas para determinados setores. O Estado e as empresas podem identificar oportunidades que se abrem em um determinado momento específico sob condições também específicas (da sociedade, do país etc)<sup>1</sup>, sinalizando e direcionando os esforços inovativos nesse sentido. Um importante exemplo a ser citado poderia ser o da indústria médica brasileira. O país, devido a características históricas, institucionais, dentre outros, possui um viés, uma especialização científica na área da saúde. Caberia às indústrias do setor, juntamente com o apoio do Estado, construir procedimentos rotineiros buscando escolher certos paradigmas desse setor e validar determinadas estratégias e trajetórias de longo prazo (ALBUQUERQUE, 2003). Tal prática não invalidaria o necessário caráter sistêmico e estrutural que uma autêntica política industrial brasileira deveria ter.

Outra característica importante dessa proposta de política industrial, também apresentada por Gadelha (2001), é o conceito de eficiência com o qual ela trabalha, que encontra-se diretamente relacionados com as idéias de políticas de curto e de longo prazo. No curto prazo, as empresas devem ser capazes de, a partir de inovações incrementais, aperfeiçoarem os paradigmas tecnológicos existentes, mostrando-se competitivas no que diz respeito a custos, qualidade e diversidade dos produtos ofertados. Isso remete à eficiência produtiva. No longo prazo, abre-se espaço de atuação para o empresário inovador schumpeteriano, onde a capacidade empresarial de busca e implementação de inovações e as conseqüentes alterações dos perfis e dos paradigmas tecnológicos refletem o grau de eficiência dinâmica das empresas. Essas duas devem ser buscadas em detrimento da eficiência estática, relacionada à alocação ou distribuição ótima de recursos, segundo critérios de preços e custos.

Em resumo, uma política industrial de caráter neo-schumpeteriano baseia-se nas relações estabelecidas entre Estado, classe empresarial e sociedade, tendo sempre como objetivo a transformação de paradigmas tecnológicos a partir da geração e implementação de inovações tecnológicas. Ela também deve fazer parte do conjunto das políticas que compõem o Sistema Nacional de Inovação, contribuindo para o processo de desenvolvimento das nações.

## 2. As Políticas Industriais do Governo Lula – PITCE e PDP

Depois de aproximadamente 20 anos sem uma Política Industrial, o Governo Lula lança em 2003 a PITCE (Política Industrial Tecnológica e de Comércio Exterior), em 2007 o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento) e, por fim, em 2008, a PDP (Política de Desenvolvimento Produtivo). Os programas supracitados tratam-se de, no mínimo, uma preocupação do governo frente à questão produtiva o que já é um avanço para se pensar o desenvolvimento produtivo nacional<sup>2</sup>.

Embora fosse de grande interesse nos aprofundar nos detalhes das políticas industriais, o objetivo central do artigo é apenas o de levantar questionamentos gerais sobre as políticas a partir das propostas centrais, levando em consideração os argumentos e críticas de Filgueiras & Gonçalves

<sup>1</sup> Trata-se do que é conhecido na literatura como “janela de oportunidade”. Para mais detalhes ver Perez & Soete (1988).

<sup>2</sup> Os debates sobre uma possível “desindustrialização” e “especialização regressiva” do Brasil conjugadas com as baixas taxas de crescimento do país, sobretudo na década de 1990 e início dos 2000, ilustram, de alguma maneira, as dificuldades do setor secundário brasileiro frente à preferência pela estabilização monetária.

(2007), Suzigan & Furtado (2006) & Cano & Silva (2010) adicionados à visão de uma política industrial "ideal", de corte neo-schumpeteriano, com preocupações sistêmicas e estruturais, objeto de discussão da seção anterior<sup>3</sup>.

Vale ressaltar que uma política industrial de corte neo-schumpeteriano, segundo a qual o Governo parece tomar como base, deve ser centrada nas inovações e valor agregado, possuir objetivos de curto e longo prazo. Além disso, deve conter elementos de política industrial horizontal e vertical, arranjo institucional e políticas macroeconômicas adequadas. Somente com esses elementos poder-se-ia gerar uma mudança estrutural e sistêmica. Contudo, a questão central é que a Política Industrial deve ser considerada como um ponto importante de um conjunto de políticas maiores que conformam uma Estratégia Nacional de Desenvolvimento.

A PITCE, lançada em 2003 pelo Governo Lula, de acordo com Suzigan & Furtado (2006), teve como pontos positivos a superação do aspecto anti-política industrial predominante no governo e empresariado brasileiro. Argumentam que acertadamente trata-se de uma política centrada nas inovações de bens de capital, semicondutores e softwares que são setores que cortam praticamente todas as demais cadeias produtivas, mas que somente o de bens de capital tem uma grande capacidade de difusão de inovações.

A referida política seria acompanhada pela ABDI (Associação Brasileira para o Desenvolvimento Industrial) e CNDI (Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial), que foram as novas institucionalidades criadas. Porém, persiste a precariedade da infra-estrutura do país, a institucionalidade difusa, questão tributária que onera o setor industrial, falta de articulação com empresários e incompatibilidade com a política macroeconômica (SUZIGAN E FURTADO, 2006).

O PAC foi a principal promessa da campanha para o segundo mandato do Governo Lula e teria como objetivo impulsionar o crescimento econômico via um conjunto de investimentos do setor público, empresas estatais e setor privado. Segundo Filgueiras & Gonçalves (2007) embora o planejamento do PAC estimasse recursos da ordem de R\$500 bilhões de reais de 2007 até 2010, o montante para a infra-estrutura<sup>4</sup>, um dos eixos centrais, é insuficiente para sanar as necessidades deste setor<sup>5</sup>.

A explicação para a insuficiência dos investimentos no setor de infra-estrutura previstos pelo PAC reside no PNL (Plano Nacional de Logística e Transportes) que foi um levantamento feito pelo próprio governo para saber o quanto seria necessário investir para recuperar a infra-estrutura brasileira. De acordo com Filgueiras & Gonçalves (2007) os principais déficits do PAC em relação à PNL (ver TABELA 1) são para os setores hidroviário (77,6%), portuário (63,2%) e ferroviário (51,3%). Não obstante, os autores supracitados chamam a atenção para o fato de que muito dos investimentos do PAC já estavam previstos, totalizando dois terços do total. Além disso, Filgueiras & Gonçalves (2007) argumentam que para cumprir com os objetivos das metas macroeconômicas do PAC, a Formação Bruta de Capital Fixo - FBCF teria que ser de aproximadamente 24% do PIB. Estes valores são demasiado elevados, haja vista que o Brasil, de 1994 até 2008, não conseguiu atingir valores superiores a 22% da relação FBCF/PIB em nenhum ano.

---

<sup>3</sup> Não obstante, seria demasiado pretensioso julgar, de antemão, os resultados das implementações das atuais políticas industriais uma vez que são recentes, haja vista que ainda estamos no Governo Lula, e porque ocorreu uma mudança no cenário internacional, com a crise financeira mundial de 2008, ante um cenário de expansão. Por tais motivos, a análise pretende-se focar no plano mais geral das políticas industriais do Governo Lula, segundo uma abordagem do que seria uma política industrial "ideal" e a realidade planejada. Ressalta-se, portanto, uma importante limitação do presente trabalho e a possibilidade de agendas futuras de pesquisas.

<sup>4</sup> De acordo com os argumentos anteriores, uma das críticas para a PITCE seria a precariedade da infra-estrutura. O ponto que queremos destacar no PAC é o da insuficiência para a superação desta dificuldade.

<sup>5</sup> Cabe ressaltar que foi levantado pelos autores citados apenas os recursos planejados e não os efetivados para o PAC.



**Tabela 1. PAC - Subestimativa de investimento em logística e transportes (Investimento médio anual em R\$ bilhões)**

	PAC (investimentos previstos)	PNLT (necessidade de investimentos)	Déficit do PAC (%)
Rodoviário	8,43	10,57	20,2
Ferroviário	2,07	4,25	51,3
Hidroviás	0,15	0,67	77,6
Portos	0,67	1,82	63,2
Aeroportos	0,7	0,87	19,5
Total	12,02	18,18	33,9

Fonte: Filgueiras & Gonçalves (2007)

A última política industrial lançada pelo governo, a PDP (Política de Desenvolvimento Produtivo), anunciada em 2008, aproveitou itens das propostas anteriores, totalizando 30% do total de instrumentos, aprimorou outros 40% do total de instrumentos e criou novos 30% em novos projetos (FIESP, 2008). A maior parte destes instrumentos estão localizados no setor de tecnologia que também concentra a maior parte dos novos instrumentos de política, o que destaca o seu caráter de reforçar a inovação no país (ver Tabela 2).

**Tabela 2. PDP – Instrumentos e incentivos de apoio técnico**

	Horizontal			Vertical			Participação (%)
	Existente	Aprimorado	Novo	Existente	Aprimorado	Novo	
Tecnologia	18	9	4	23	35	38	33
Investimento	4	13	5	12	34	20	23
Exportação	7	5	0	25	23	17	20
Outros	3	5	0	22	31	33	24
Total	32	32	9	82	123	108	100
%	44	44	2	26	39	35	100

Fonte: Fiesp (2008)

Destaca-se que uma das grandes preocupações na elaboração da PDP foi uma maior articulação com outros programas do Governo, especialmente o PAC, que fora caracterizado basicamente por medidas de política horizontais, e o PACTI (Plano de Ação em Ciência, Tecnologia e Inovação).

As principais metas da PDP são a elevação da relação FBCF/PIB para 21%, da participação do Brasil no comércio mundial de 1,18% para 1,25%, da participação do investimento privado em P&D em relação ao PIB de 0,5% para 0,65% e aumento da participação das pequenas e médias empresas exportadoras em 10% (FIESP, 2008).

A abrangência setorial da PDP foi desenvolvida em três grupos de programas: 1) programas para consolidar e expandir a liderança, englobando os seguintes setores: aeronáutico; petróleo, gás e petroquímica; bioetanol; mineração; celulose e papel; siderurgia; e carnes. 2) programas para



fortalecer a competitividade: complexo automotivo; bens de capital; indústria naval e cabotagem; têxtil e confecções; couro, calçados e artefatos; madeira e móveis; agroindústrias; construção civil; complexo de serviços; higiene, perfumaria e cosméticos; e plásticos. 3) programas mobilizadores em áreas estratégicas: complexo industrial da saúde; tecnologias de informação e comunicação; energia nuclear; nanotecnologia; biotecnologia; e complexo industrial de defesa (CANO & SILVA, 2010).

Além dos grupos de programas citados acima, a Política atentou também para alguns destaques estratégicos, a saber: Promoção das exportações; Regionalização; Micro e pequenas empresas; Produção sustentável; Integração com a África; Integração produtiva da América Latina e Caribe (CANO & SILVA, 2010).

No total são 386 instrumentos distribuídos entre 13 ministérios, três bancos públicos e sete agências regulatórias (FIESP, 2008). Dado o aparato desenvolvido para gerir a executar esta política industrial, pode-se concluir que apesar de uma melhora na coordenação da política persistem as dificuldades institucionais. Além disso, outras questões que podem ser levantadas no tocante à política, no seu plano geral, são: a incompatibilidade com a política macroeconômica.

Para finalizar a seção, vamos avaliar as proposta de políticas segundo aquilo que seria o "ideal" para a política industrial centrada nas inovações, como descrito anteriormente. As políticas industriais elaboradas contêm elementos de corte vertical e horizontal, mesmo que insuficientes, como mostrou ser, no conjunto, a PITCE, a PDP, ou mesmo o PAC (mesmo que este não seja considerado como uma política industrial strictu sensu). A questão da dificuldade institucional parece ser insuperável dentro do contexto do aparato criado para executar a política industrial. Segundo Suzigan & Furtado (2006) seria melhor subordinar a política industrial ao Presidente da República. Além disso, persistem as incompatibilidades na política macroeconômica e trata-se de uma política de governo. Ou seja, ainda falta ao Brasil uma Estratégia Nacional de Desenvolvimento.

### 3. Política Macroeconômica no Brasil no Governo Lula

Como pudemos perceber a partir da análise do arcabouço teórico neo-schumpeteriano, não basta que uma política industrial tenha a agregação de valor e a inovação como seus objetivos para que a mesma seja bem-sucedida. Faz-se necessária uma forte intersecção da mesma com os objetivos da política macroeconômica adotada. No caso brasileiro, como abordado no item anterior, a política industrial segue alguns dos objetivos propostos pela teoria em questão, contudo, aparece completamente descolada da macroeconomia, como discorreremos nesta seção.

Como discorrem Filgueiras & Gonçalves (2007), o Governo Lula<sup>6</sup>, em termos de política macroeconômica, representou uma continuidade do segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso (FHC). Os pilares da política macroeconômica podem ser caracterizados, basicamente, pela taxa de câmbio flutuante, pela busca por superávits primários nas contas públicas e pelo regime de metas de inflação como política para o controle do nível de preços.

Os pilares acima expostos passaram a marcar a economia brasileira após a crise cambial de janeiro de 1999, momento no qual a âncora cambial, instrumento responsável pelo controle da taxa de inflação nos primeiros anos do Plano Real, foi definitivamente abandonada por apresentar-se insustentável frente à grande fuga de capitais em momentos de crise internacional. Tal crise externa levou o Brasil a recorrer a empréstimos de regularização do Fundo Monetário Internacional (FMI) e com isso teve de redirecionar esforços para o pagamento de tais empréstimos, através da obtenção dos sucessivos e significativos superávits primários (em torno de 3,5% do PIB).

Contudo, não devemos conferir ao FMI toda a responsabilidade pelos caminhos escolhidos para a política macroeconômica. Desde o início dos anos 90 o país vem adotando medidas do receituário neoliberal, que se consolidou como base de um projeto de desenvolvimento com o Plano Real.

---

<sup>6</sup> O período analisado pelos autores corresponde ao primeiro mandato de Lula (2003-2006). No segundo mandato houve algumas mudanças, especialmente durante a crise, que serão explicitadas mais adiante.



Um fato que evidencia a existência desse projeto de desenvolvimento foi a persistência das mesmas bases de política econômica mesmo após o fim dos pagamentos dos empréstimos ao FMI, já no Governo Lula. Portanto, mesmo com a troca de governo e com o fim do monitoramento do Fundo na política econômica, as diretrizes neoliberais aparecem consolidadas em nossa economia.

De acordo com o receituário neoliberal, deve-se priorizar o combate à inflação, o que se dá através do regime de metas, que tem como finalidade direcionar as expectativas dos agentes de modo que estes creiam nos esforços governamentais para o cumprimento da meta. Desse modo, o setor público deve também mostrar-se preocupado em controlar seus gastos, conferindo sustentabilidade à dívida pública como proporção do PIB, a fim de garantir credibilidade à sua gestão. Observamos tais características na política econômica brasileira no período recente.

Com o início do Governo Lula existia a expectativa de mudança nos rumos dessa política. Contudo, viu-se a continuidade da mesma ou até mesmo uma intensificação em alguns aspectos como, por exemplo, no aumento da meta de superávit primário de 3,5% para 4,5% do PIB. As metas inflacionárias também continuaram extremamente rígidas. Para o cumprimento dessas metas, o instrumental mais utilizado foi o de manter a taxa de juros em um patamar elevado, o que acabou resultando na entrada maciça de dólares no país e conseqüente valorização cambial.

Entretanto, ao contrário do período FHC, o Brasil apresentou taxas de crescimento econômico relativamente altas a partir de 2004 (em torno de 5% ao ano) se tomamos como base as últimas décadas. Um dos fatores que contribuiu para esse fenômeno foi a conjuntura externa favorável, com o aquecimento das principais economias que importam produtos primários do Brasil, com destaque para a China. Dentre os fatores internos, destaca-se a expansão do crédito ao consumo, que contribuiu para o aquecimento do mercado interno ainda que, no primeiro momento, não houvesse expansão do investimento.

No entanto, no segundo Governo Lula (2007-2010), observou-se um crescimento significativo do investimento, impulsionado em parte pelo dinamismo do mercado interno e a despeito da taxa de juros permanecer elevada em relação ao resto do mundo.

Com a taxa de juros elevada e os grandes volumes de exportação de commodities, em especial para a China, o câmbio se mantinha valorizado, sendo este um fator prejudicial para a competitividade internacional da indústria brasileira, uma vez que as exportações se tornam mais caras e as importações baratas, prejudicando o desenvolvimento da produção interna.

Devemos ressaltar, contudo, que houve uma mudança no comportamento da política macroeconômica com a crise internacional que eclodiu nos últimos meses de 2008. O setor público mostrou-se menos rígido quanto à obtenção de superávits primários e no que se refere à política monetária, ocorreram reduções na taxa de juros. Tais movimentos foram claramente anticíclicos, fingindo das diretrizes neoliberais.

Mesmo com um crescimento econômico relativamente maior, o fato de a política macroeconômica ter se mostrado de forma restritiva certamente comprometeu o sucesso das políticas industriais adotadas durante o Governo Lula. Qualquer política industrial tem reduzidas suas chances de êxito em um cenário de juros altos e taxa de câmbio num patamar baixo (CANO & SILVA, 2010). Percebe-se uma grande contradição nesse ponto, inclusive no plano teórico, uma vez que as políticas industriais encontraram respaldo na teoria neo-schumpeteriana, o que demandaria uma relação positiva com a política macroeconômica e um Estado atuante que não foram condizentes com os rumos tomados pelos gestores dessas políticas.

#### 4. Considerações Finais

Após aproximadamente duas décadas em que a política industrial fora relegada da agenda governamental, a mesma aparece no Governo Lula. Analisando os principais objetivos assumidos por essa política, percebemos uma grande aproximação com o referencial teórico neo-schumpeteriano, através do incentivo à inovação e valor agregado e priorizando os setores mais modernos e dinâmicos, em alguns dos quais o país ainda mostra certa dependência de importações.



Contudo, partindo do mesmo referencial teórico, percebemos uma desconexão da política industrial com a macroeconomia. Segundo o referencial neo-schumpeteriano, para que uma política industrial seja bem-sucedida faz-se necessário que diversos agentes trabalhem na mesma direção (idéia de Sistemas de Inovação) e que haja uma articulação entre as políticas. No caso brasileiro, a política macroeconômica do período mostra-se preocupada quase que exclusivamente com a estabilidade de preços, seguindo as diretrizes do governo anterior. O crescimento e o desenvolvimento ficam, portanto, relegados a um segundo plano, entrando em contradição com as políticas industriais e dificultando o sucesso das mesmas por mais bem-elaboradas que sejam.

O que se pretendeu mostrar neste trabalho é que as políticas industriais e macroeconômicas devem caminhar na mesma direção dentro de um projeto nacional de crescimento e desenvolvimento econômico, sem apresentar contradições, como é o caso brasileiro, ou qualquer tipo de subordinação entre as políticas.

### Referências Bibliográficas

- ALBUQUERQUE, E. Immature systems of innovation: introductory notes about a comparison between South Africa, India, Mexico and Brazil based on science and technology statistics. Belo Horizonte. CEDEPLAR/UFMG, Textos para discussão, 2003. Disponível em: <<http://www.cedeplar.ufmg.br/pesquisas/td.html>>
- CANO, W. & SILVA, A.L.G. da. Política Industrial do Governo Lula. Campinas: IE/Unicamp. Texto para discussão n. 181, julho de 2010.
- FIESP-DECOMTEC. Avaliação da Política de Desenvolvimento Produtivo. In: Cadernos de Política Industrial nº1, jun 2008.
- FILGUEIRAS, L.; GONÇALVES, R. A economia política do governo Lula. Ed. Contraponto, 2007.
- FREEMAN, C. The national system of innovation in historical perspective. Cambridge Journal of Economics, v. 19, n. 1, p. 5-24, 1995.
- GADELHA, C.A.G. Política Industrial: uma visão neo-schumpeteriana sistêmica e estrutural. In: Revista de Economia Política, vol.21, nº4 (84), out-dez, 2001.
- MDIC - PLANO DE DESENVOLVIMENTO PRODUTIVO. Retirado de: <<http://www.mdic.gov.br/pdp/index.php/politica/desenvolvimentoprodutivo>>. Acesso em: 14 jun 2009.
- NELSON, R. (Org) National innovation systems: a comparative analysis. New York: Oxford University, 1993.
- PEREZ, C.; SOETE, L. Catching up in technology: entry barriers and windows of opportunity. In: DOSI, G.; FREEMAN, C.; NELSON, R.; et al. (eds). Technical change and economic theory. London: Pinter, p. 458-479, 1988.
- ROMER, D. Keynesian Macroeconomics without the LM curve. 2000 (mimeo).
- SCHUMPETER, J. Capitalismo, Socialismo e Democracia. Fundação Cultura, Rio de Janeiro/RJ, 1961.
- SUZIGAN, W.; FURTADO, J. Política Industrial e Desenvolvimento. In: Revista de Economia Política, vol. 26, nº2(102), pp. 163-185, abr-jun 2006.



---

## UMA ANÁLISE SOBRE OS CONSTRANGIMENTOS IMPOSTOS PELO SHAREHOLDER VALUE AO CRESCIMENTO INDUSTRIAL

---

Vinícius Eduardo Ferrari \*

O presente artigo defende a hipótese de que a desregulamentação econômica possibilita aos bancos e demais instituições financeiras oportunidades para adoção de diversas práticas que potencializam a transferência dos recursos acumulados na esfera produtiva para a esfera financeira. Por sua vez, este processo de drenagem de recursos é profundamente prejudicial à evolução da demanda agregada, ao crescimento da atividade industrial e do emprego, à difusão das inovações tecnológicas. A corroboração desta hipótese central envolveu a estruturação do artigo em duas seções, que abordarão os seguintes temas:

Na seção 1 descreveremos as flexibilizações vivenciadas pelo sistema financeiro norte-americano a partir da década de 70. Procuraremos ressaltar os eventos que propiciaram a ocorrência de uma importante mudança na estrutura do mercado acionário norte-americano: a transferência da posse das carteiras de ações das famílias para os grandes investidores institucionais. Por conseqüência, estas instituições financeiras assumiram o controle societário de amplos complexos industriais. Estes acontecimentos estabeleceram as bases para a *adoção do shareholder value, um modelo de governança corporativa pautado na busca incessante pela valorização dos preços das ações mediante crescentes transferências dos lucros corporativos para os acionistas*. A seção 2 descreverá os entraves ao desenvolvimento econômico propiciados pela adoção/generalização do shareholder value. Dentre estes constrangimentos cabe destacar: o aumento do desemprego e a piora na distribuição de renda nos EUA, o aumento das pressões por resultados industriais imediatos, ampliação das fraudes nas demonstrações financeiras do setor industrial fruto destas pressões crescentes.

### 1. A ascensão dos investidores institucionais e o surgimento da doutrina do shareholder value

BRAGA (1997) enumera as principais transformações ocorridas no sistema financeiro norte-americano durante os anos 70:

"a mudança de natureza do sistema monetário financeiro com o declínio da moeda e dos depósitos bancários enquanto substrato dos financiamentos, substituídos por ativos que geram juros; a securitização que interconecta os mercados creditício e de capitais; a tendência a formação de "conglomerados de serviços financeiros"; (...) a transnacionalização de bancos e empresas; (...) o banco central market oriented." (BRAGA, 1997, p.211).

Devemos focalizar um importante desdobramento deste conjunto de mudanças, desregulamentações e inovações financeiras – a ampliação do peso dos investidores institucionais no controle societário de empresas produtivas e na gestão da poupança das famílias. Nos próximos parágrafos analisaremos mais profundamente este fenômeno. De início abordaremos esta questão do ponto de vista teórico, ou seja, procuraremos mostrar como o surgimento e posterior popularização do conceito de shareholder value forneceu as bases teóricas para a legitimação da crescente participação das instituições financeiras no controle societário e na gestão dos empreendimentos produtivos e comerciais. Posteriormente esmiuçaremos as alterações na legislação americana que beneficiaram as instituições de natureza financeira e que viabilizaram as "tomadas de controle" empreendidas pelos investidores institucionais.

---

\* Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Ciência Política do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas da Universidade Estadual de Campinas (IFCH/ UNICAMP).



O início da década de 70 foi marcado por profundas instabilidades macroeconômicas: a elevação da inflação, a ampliação das incertezas cambiais após 1973, a volubilidade crescente das taxas de juros, a dilatação dos déficits orçamentários públicos... A acumulação destes impasses provocou a desaceleração do ritmo de crescimento da demanda agregada. Conforme ressaltam LAZZONICK & O´SULLIVAN (2000), estes acontecimentos impactaram negativamente as grandes empresas produtivas norte-americanas. Esta tendência à redução da lucratividade foi reforçada pela intensificação da concorrência internacional imposta, sobretudo, pelas empresas japonesas. Diante deste cenário de erosão da lucratividade ocorreram duros ataques ao corpo gerencial e a própria estrutura da grande corporação chandleriana. Dentre estes ataques teóricos convém destacar a teoria do shareholder value. Conforme demonstram as passagens abaixo esta teoria enfatiza os conflitos entre os gerentes e os acionistas no tocante a alocação dos recursos corporativos:

“Os defensores da teoria da agência argumentavam que, uma vez que os gerentes corporativos não eram disciplinados pelos mecanismos de mercado, eles utilizariam de forma oportunista o controle sobre a alocação dos recursos corporativos e sobre os retornos produzidos pela empresa para encher os seus bolsos, ou pelo menos, para perseguir objetivos que eram contrários aos interesses dos acionistas (...) Para os defensores da teoria da agência, a taxa de retorno sobre as ações corporativas representava o índice da performance superior, e a maximização do valor do acionista tornou-se o principal objetivo a ser perseguido.” (LAZZONICK & O´SULLIVAN, 2000 p. 16).

No entanto a maximização do valor do acionista somente se viabilizaria mediante a distribuição do fluxo de caixa livre gerado pela empresa:

“Uma fraqueza central e uma fonte de desperdícios na corporação de capital aberto é o conflito entre os acionistas e os gerentes sobre o fluxo de caixa livre – isto é, o fluxo de caixa que excede ao necessário para servir de fundo para todos os projetos de investimentos com valores presentes líquidos positivos, quando descontados com relação ao valor relevante do capital. Para uma empresa operar eficazmente e maximizar valores, o fluxo de caixa livre deve ser distribuído aos acionistas e não retidos. Mas isso não acontece freqüentemente; a gerência tem poucos incentivos para distribuir os fundos e há somente uns poucos mecanismos para obrigar à distribuição.” (JENSEN, 1989, p. 448).

Conforme ressaltam LAZZONICK & O´SULLIVAN (2000), os defensores teóricos do shareholder value defendiam a criação de um mercado de controle corporativo destinado a solucionar os conflitos entre acionistas e gerentes. Este mercado disciplinaria os gerentes relutantes em relação à distribuição de recursos aos acionistas e/ou as companhias que obtivessem desempenhos econômicos pífios. De acordo com este raciocínio, o preço das ações destas companhias cairia e elas seriam adquiridas por outros investidores. Com a mudança de controle societário, os gerentes antigos seriam substituídos por novos gerentes comprometidos com os interesses dos acionistas.

Estes argumentos favoráveis ao estabelecimento de um mercado de controle corporativo também devem ser interpretados como uma ruptura em relação à concepção chandleriana das grandes corporações. Por décadas as firmas foram pensadas como um conjunto coerente de ativos imobilizados destinados a produção. De acordo com CROTTY (2002), a emergência do shareholder value consolidou a visão das “firmas como um portfólio de ativos”. Os acionistas majoritários de uma corporação passaram a vislumbrar as diversas subunidades produtivas de uma empresa como ativos líquidos que poderiam ser expelidos para o mercado de capitais caso ocorresse uma sub-performance. Por outro lado, estes agentes econômicos passaram a interpretar as outras firmas como ativos que poderiam ser incorporados ao seu portfólio, caso esta aquisição ampliasse os rendimentos esperados.

Por último, os defensores do shareholder value ressaltam que quando “os empreendimentos corporativos maximizam o valor do acionista, todos – trabalhadores, consumidores, fornecedores e distribuidores – obterão um resultado melhor”. (...Em outros termos) “o desempenho da economia como um todo, não apenas os interesses dos acionistas, se fortalece” ((LAZZONICK & O´SULLIVAN, 2000 p. 27).



A cruzada pela implementação do shareholder value nos EUA obteve o suporte de uma crescente fonte de poder econômico - os investidores institucionais. A partir da década de 70 observa-se uma mudança crucial na estrutura do mercado acionário: a transferência da propriedade das carteiras de ações das famílias para instituições de natureza financeira tais como fundos mútuos, fundos de pensão públicos e privados, companhias de seguro. Conforme ressaltam LAZZONICK & O'SULLIVAN (2000, p.23) o percentual das ações corporativas mantidas diretamente por indivíduos caiu de 93% em 1945 para 42,7% em 1997. Em contrapartida, os fundos de pensão detinham 24% do total das ações corporativas americanas em 1997 contra uma participação de meros 0,3% em 1945. Da mesma forma, a participação dos fundos mútuos evoluiu de 1,5% em 1945 para 16,2% em 1997. "Em 1987, a participação dos investidores institucionais no patrimônio líquido das mil maiores corporações norte-americanas era de 46,7%; em 1995 ela tinha crescido para 57,2%" (idem). As instituições financeiras claramente se tornaram os acionistas dominantes das grandes corporações dos EUA. Esta mudança na estrutura de propriedade acionária vivenciada pela economia norte-americana propiciou aos acionistas um poder coletivo muito mais forte tanto para influenciar os rendimentos e os preços das ações de sua carteira quanto para impor seus interesses perante os gerentes das corporações.

Até o início da década de 70, existiam diversas restrições legais quanto ao tipo de ativos financeiros que os fundos de pensão e seguradoras poderiam incluir no seu portfólio. Neste período, os fundos mútuos desempenhavam um papel insignificante no mercado acionário. Esta situação começou a mudar após o Choque do Petróleo de 1973. Diante da rígida regulação e da aceleração inflacionária, instituições financeiras - tais como bancos e fundos de pensão - se tornaram incapazes de proporcionar retornos positivos aos seus clientes. Os fundos mútuos - investidores em ações e securities - eram contemplados por uma regulação mais branda quanto à alocação do seu portfólio; desta forma, estes fundos tiveram condições de propiciar melhores retornos para os correntistas. Daí decorre a afluência de recursos para estas instituições a partir de 1973. A resposta regulatória ao cenário descrito acima foi o Employee Retirement Income Security Act (1974), que permitiu aos fundos de pensão e às companhias de seguro investir parcelas substanciais do seu portfólio em ações de corporações privadas e outros títulos de risco como "junk bonds"<sup>1</sup>. Desde então, "as famílias dos EUA tem aumentado a proporção dos seus ativos financeiros investidos em fundos de pensão e fundos mútuos. (LAZZONICK & O'SULLIVAN, 2000 p. 17). A ampliação da importância destas instituições na administração das poupanças das famílias teve como contrapartida o crescimento da participação dos fundos de pensão e mútuos no controle das ações corporativas.

Em 1978 o governo americano decidiu fortalecer o setor bancário na competição travada contra as demais instituições financeiras pela captação de depósitos. De início procedeu-se a desregulamentação das taxas de juros que os bancos comerciais e os saving and loans banks (S&L) poderiam pagar aos depositantes e/ou cobrar aos tomadores de empréstimos. Posteriormente o Garn- St. Germain Act de 1982 estendeu aos S&L a permissão para a realização de operações com junk bonds e também autorizou a realização de empréstimos para novos empreendimentos considerados arriscados. Não obstante estas flexibilizações, o governo continuou a garantir os depósitos dos correntistas dos S&L.

Estas mudanças criaram o cenário necessário para a corporificação do mercado de controle corporativo inicialmente sonhado pelos teóricos do shareholder value. O início dos anos 80 nos EUA foi marcado pelo surgimento de um amplo e dinâmico mercado para títulos "below investment grade", os junk bonds. Na década de 70 basicamente os fundos mútuos demandavam estes títulos. As sucessivas desregulamentações financeiras trouxeram inicialmente os fundos de pensão e posteriormente os S&Ls Banks para participar deste mercado. A partir de então, iniciou-se nos primórdios da década 80 um movimento denominado de hostile takeover: o financiamento via emissão de junk bonds destinado à tomada de controle acionário de grandes corporações produtivas se tornou uma prática financeira padrão em Wall Street. As novas companhias oriundas destas operações herdavam as dívidas emitidas para o financiamento destas fusões<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Definição de junk bond: "um título público ou corporativo que as agências de classificação consideram abaixo do nível seguro de investimento" (LAZZONICK & O'SULLIVAN, 2000 p. 17).

<sup>2</sup> "No caso da aquisição da Nabisco em 1998, até esta época a maior aquisição hostil da história, 23 bilhões dos 25 bilhões do preço de compra foram financiados mediante a emissão de dívidas" (CROTTY, 2002, p.21).



Com a consolidação deste mercado de controle corporativo, diversas corporações foram vítimas de “ataques acionários” conduzidos por “assaltantes” alinhados com os interesses dos investidores institucionais e alavancados pela emissão de junk bonds. Em contrapartida, os gerentes das firmas alvos ampliaram as recompras - financiadas via emissão de novas dívidas - das ações da própria companhia e/ou as distribuições especiais de dividendos. Estas medidas visavam inflar os preços das ações e dissuadir assaltantes potenciais. Em consequência destas práticas, o endividamento empresarial atingiu recordes históricos. “Somente no período 1984-89, as empresas produtivas contraíram empréstimos de um trilhão de dólares para financiar aquisições corporativas ou para se defender contra estas aquisições” (CROTTY, 2002, p.21).

Os teóricos do shareholder value aplaudiram as aquisições hostis e o decorrente crescimento do endividamento empresarial. Nesta visão, “o endividamento é crucial para a disciplina da gerência e para resolver o conflito do fluxo de caixa livre” (JENSEN,1989, p.462). De acordo com este raciocínio, as despesas com juros forçam os gerentes a liberar recursos que de outra forma eles teriam retido e/ou gastado em projetos de retorno nulo. Ademais, o endividamento impõe a reestruturação da empresa mediante a venda de subunidades deficitárias e também potencializa a busca da eficiência produtiva mediante a redução de custos. Os ganhos oriundos destas operações “podem então ser usados para a redução da dívida a níveis mais sustentáveis, criando uma organização mais enxuta, mais eficiente e mais competitiva” (idem, p.451).

As novas companhias oriundas dos processos de aquisição hostil adotaram estruturas gerenciais/organizacionais alinhadas com os interesses dos investidores institucionais. Conforme ressalta CROTTY (2002), estas instituições utilizaram seu poderio financeiro para alterar a estrutura de remuneração dos top managers de forma a alinhá-la com os seus interesses. Com a ampliação/generalização do pagamento por opções de ações, a fração da remuneração dos gerentes atrelada ao desempenho do mercado acionário tornou-se preponderante enquanto que a fração relacionada ao desempenho de longo prazo da firma ficou cada vez menor:

“Os incentivos para os gerentes fazerem praticamente tudo para ampliarem os preços das ações são enormes. E os incentivos não são para aumentar os lucros e preços compartilhados por uma ou duas décadas, mas para aumentar os lucros - independentemente se eles tiverem que ser reajustados no futuro - por tempo suficiente para os executivos sacarem.” (CROTTY, 2002, p.26-27).

Em síntese, a generalização, ou mesmo a ameaça, das tomadas de controle hostis, alinhou a administração, a remuneração dos gerentes e as estruturas financeiras das empresas aos interesses dos investidores institucionais. Estes interesses estão corporificados nas estratégias de governança corporativa defendidas pela teoria do shareholder value, tais como a busca incessante pela elevação do preço das ações; a transferência crescente das receitas corporativas para os investidores mediante distribuições de dividendos e programas de recompra de ações; a venda de subunidades produtivas deficitárias, etc.

## 2. Os efeitos negativos da adoção do shareholder value sobre a evolução da atividade industrial e do emprego

De acordo com LAZZONICK & O´SULLIVAN (2000), com o advento do shareholder value, os altos executivos procuraram tornar as empresas sob seu controle mais enxutas, concedendo ênfase especial à redução da força de trabalho empregada na produção. A eliminação dos postos de trabalho ao lado da redução dos salários dos blue-collar workers era vislumbrada como uma estratégia chave na tentativa de ampliar o retorno sobre o patrimônio líquido. Os autores calculam que entre 1983-1987, cerca de 4,6 milhões de trabalhadores perderam seus empregos. Nos anos 90 as políticas de downsizing foram estendidas aos white-collar jobs. Neste período, milhares de cargos administrativos e/ou gerenciais de baixa patente foram eliminados. Em síntese, não obstante a prosperidade econômica dos anos 90, esta década foi marcada pela substancial redução dos empregos industriais, pelo declínio da segurança e do tempo médio dos postos de trabalho, pelos custos crescentes associados à perda de emprego.

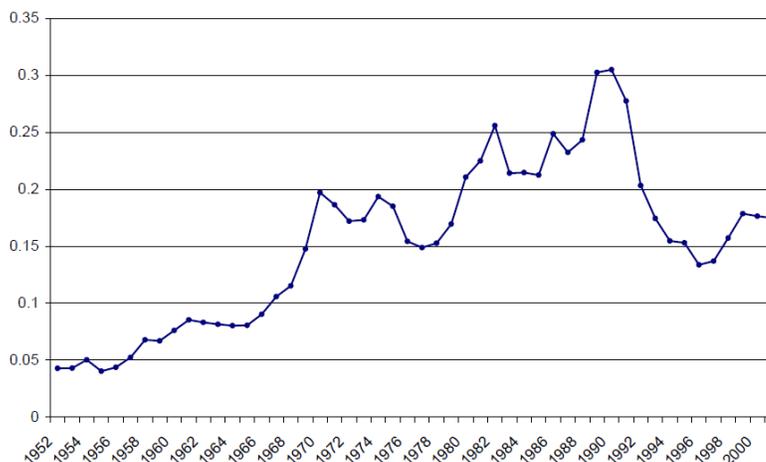
Ainda segundo LAZZONICK & O´SULLIVAN (2000), a economia norte-americana vivenciou um processo de precarização dos postos de trabalho que suavizou o crescimento do desemprego na

década de 90. Em outros termos, a eliminação dos postos industriais foi parcialmente compensada pela criação de uma economia baseada em empregos de baixa renda que acolheu grande parte da população economicamente ativa. A confluência destes fatores acelerou a tendência de longo prazo - manifesta inicialmente na década de 70 - de persistente piora da distribuição de renda nos Estados Unidos.

LAZZONICK & O'SULLIVAN (2000) também demonstram preocupações em relação aos efeitos das estratégias de governança corporativa associadas ao shareholder value sobre a mobilização de poupanças e também sobre a manutenção do consumo das famílias. Segundo estes autores, grande parte dos fundos que afluíram para o mercado financeiro na década 90 tiveram como origem as poupanças contraídas por famílias que vivenciaram a Golden Age. Estas famílias buscaram realocar seus recursos para se beneficiar do boom do mercado acionário. Já as novas gerações, que são diretamente afetadas pelas políticas de redução de empregos e salários, provavelmente não terão as mesmas oportunidades de acumulação de ativos financeiros. Tal precedente poderia prejudicar no futuro, a canalização de novas poupanças para o mercado financeiro. Ademais com a deterioração do mercado de trabalho e dos salários, cada vez mais o consumo das famílias encontra-se atrelado/dependente dos ganhos financeiros obtidos no mercado acionário. Diante destas constatações, LAZZONICK & O'SULLIVAN (2000, p.32) questionam "o que acontecerá com o consumo norte-americano e com a economia dos EUA (e do mundo) se o mercado acionário americano tiver uma queda, e continuar num patamar baixo?" Infelizmente, a crise de 2008 sancionou os temores dos autores mencionados. Com o colapso do mercado acionário, ocorreu uma queda generalizada do consumo que desencadeou uma profunda recessão global.

CROTTY (2002) aponta o crescimento do annual stock turnover (a razão entre o valor obtido nas vendas de ações e o valor de mercado das ações) decorrente da ampliação da participação dos investidores institucionais no mercado acionário. Este índice excedeu 100% na primeira metade de 2002, o que significa que "em média, as ações são mantidas por apenas um ano. Desta forma, acionistas racionais não teriam razões para se preocupar com o desempenho de suas companhias além do horizonte de um ano" (idem, p. 23). Esta imposição do horizonte de curto prazo dos investidores institucionais à gestão do setor produtivo teria gerado diversas dificuldades para as empresas. Um primeiro ponto estaria relacionado aos crescentes problemas de coordenação dos novos investimentos produtivos ocasionados pela incompatibilidade dos prazos dilatados de maturação destes investimentos em relação ao horizonte de ação dos investidores/acionistas. Um segundo aspecto ainda mais delicado diz respeito à exigência por resultados imediatos. As pressões do mercado financeiro teriam ocasionado o desmembramento de unidades que falharam em atender as expectativas dos investidores em apenas um ou dois anos.

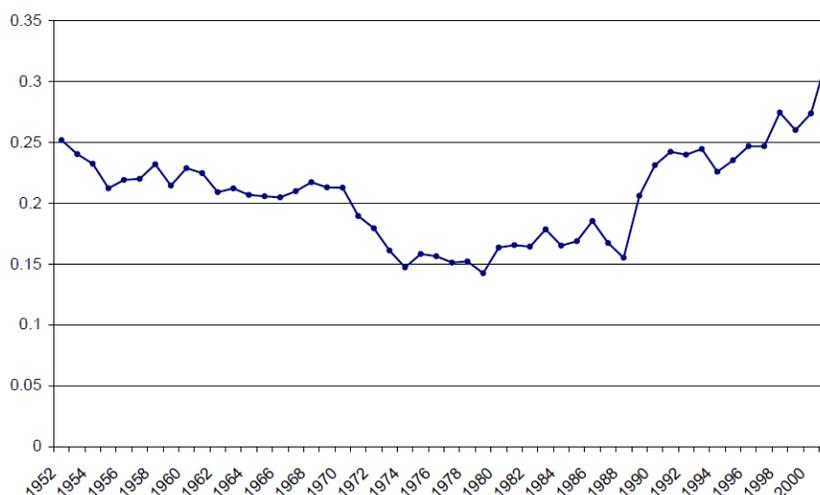
**Figura 1. Pagamento líquido de juros como porcentagem do fluxo de caixa das corporações não-financeiras**



Fonte: Crotty (2002: p. 7)

Neste ponto consideramos importante apresentar um argumento crucial presente em CROTTY (2002) e também em LAZZONICK & O'SULLIVAN (2000) – a crescente participação dos investidores institucionais no mercado acionário em consonância com a implementação do shareholder value ampliou a parcela do excedente/resultado operacional industrial apropriada pelos agentes financeiros. Esta drenagem intersetorial de recursos se manifestaria sob três formas: o crescimento das despesas financeiras com juros, a ampliação das distribuições de dividendos, a dilatação dos programas de recompra de ações. A figura 1, retirada de CROTTY (2002), demonstra a relação entre o pagamento líquido de juros e o fluxo de caixa das empresas não financeiras. Até o final da década 60 esta razão situava-se abaixo do patamar de 10%. Ao longo dos anos 70, a erosão da lucratividade comprometeu a capacidade de autofinanciamento das empresas e ampliou a dependência em relação aos recursos providos pelo mercado financeiro. Por outro lado, este período foi marcado por contínuas elevações das taxas de juros cobradas nos empréstimos. A confluência destes fatores elevou o percentual do fluxo de caixa das corporações produtivas destinado ao pagamento das despesas financeiras. O movimento de hostile takeover nos anos 80 acentuou ainda mais esta tendência. No início desta década os pagamentos líquidos de juros atingiram o pico de 30% do fluxo de caixa.

**Figura 2. Pagamento de dividendos como porcentagem do fluxo de caixa das corporações não-financeiras**

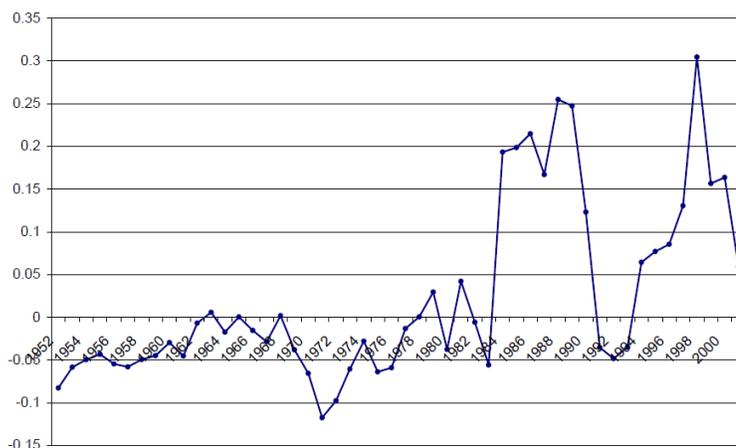


Fonte: Crotty (2002: p. 7)

A figura 2 revela o pagamento de dividendos como percentual do fluxo de caixa para as corporações do setor produtivo. No final da década de 90 a parcela do fluxo de caixa distribuída sob a forma de dividendos ultrapassou o patamar de 30%; praticamente o dobro dos valores registrados na década de 70 e na primeira metade dos anos 80. A figura 3 aborda as compras líquidas de ações em porcentagem do fluxo de caixa. Os valores negativos indicam os anos que as empresas produtivas foram vendedoras líquidas de ações, ou seja, os períodos em que as vendas de ações superaram as recompras. Embora a emissão de ações nunca tenha sido uma fonte significativa para o financiamento dos investimentos produtivos, até o início da década de 80 as empresas normalmente emitiam um montante de novas de ações superior às recompras de ações. Após 1983 as empresas se tornaram grandes compradoras líquidas de ações. Como vimos, os amplos programas de recompra de ações passaram a representar um mecanismo de defesa contra as "hostile takeovers".

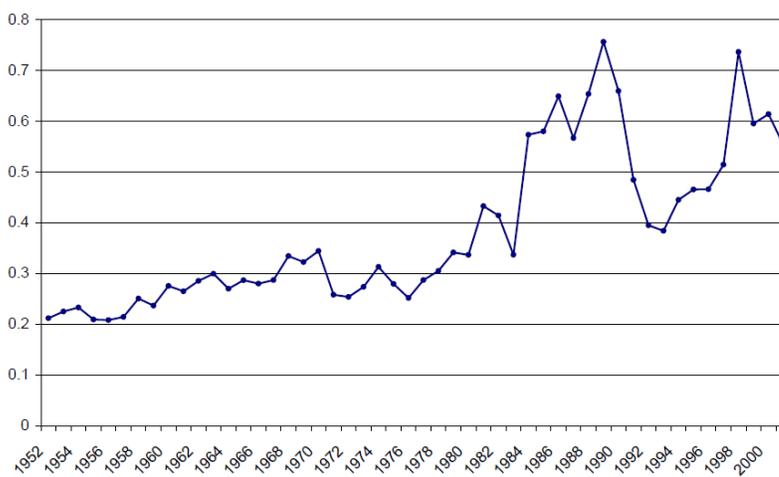


**Figura 3. Compras líquidas de ações em porcentagem do fluxo de caixa das corporações não-financeiras**



Fonte: Crotty (2002: p. 8)

**Figura 4. Total de pagamentos para mercados financeiros das corporações não-financeiras como porcentagem do fluxo de caixa**



Fonte: Crotty (2002: p. 8)

A figura 4 fornece um resumo a respeito:

“(...) do total dos pagamentos do setor produtivo para o sistema financeiro – a soma do pagamento líquido de juros mais dividendos mais a compra líquida de ações – como percentual do fluxo de caixa das empresas não financeiras (NFC) (...) Os pagamentos para o mercado financeiro evoluíram dos reduzidos níveis dos anos 50 para uma média de cerca de 30% do fluxo de caixa no período que abarca a segunda metade da década de 60 e a década de 70. Mas de 1984 até o ano 2000, com exceção de três anos



durante a recessão do início dos 1990s, as NFC pagaram cerca de metade do fluxo de caixa para os agentes financeiros. De 1984 até 1990 e novamente de 1997 até 2001 esta razão nunca caiu abaixo de 50%, atingindo 76% em 1989 e novamente 74% em 1998 (...) De fato, as NFCs foram forçadas a financiar a maior parte dos investimentos em capital externamente mediante a contração de dívidas, uma vez que as ações estavam sendo compradas e não vendidas.” (CROTTY, 2002, p.29).

CROTTY (2002) elaborou a expressão “paradoxo neoliberal” para descrever este processo de drenagem dos recursos gerados pelo setor produtivo. Por sua vez, a vigência deste paradoxo teria provocado a onda de fraudes que assolou a economia norte-americana nas últimas décadas:

“(…) a intensa concorrência no mercado de produtos tornou praticamente impossível para as empresas não financeiras gerar grandes lucros o tempo todo, mas os mercados financeiros demandam que as empresas não financeiras gerem ganhos cada vez maiores ou enfrentem a queda de preço das ações e as ameaças de tomada de controle hostil. Nós podemos observar o resultado lógico deste conjunto de forças contraditórias na recente bolha e subsequente colapso do mercado acionário americano, assim como na difusão de fraudes nas demonstrações financeiras das empresas não financeiras dos EUA.” (CROTTY, 2002, p.4-5).

### 3. Considerações Finais

As flexibilizações que incidiram sobre sistema financeiro norte-americano nas décadas de 70 e 80 forneceram as bases para a transferência do controle acionário das empresas de capital aberto para os investidores institucionais e para a conseqüente adoção do shareholder value como modelo de governança corporativa. Na seção II descrevemos as diversas mazelas associadas ao shareholder value: i aumento do desemprego e piora na distribuição de renda nos EUA; ii instabilidade crescente da poupança e do consumo das famílias; iii imposição do horizonte de curto prazo dos investidores institucionais ao setor produtivo ocasionando estrangulamentos para coordenação industrial além do aumento das pressões por resultados imediatos; iv ampliação das fraudes nas demonstrações financeiras do setor industrial fruto das crescentes pressões por resultados.

Reservou-se para a conclusão a descrição da nossa principal preocupação em relação à adoção do shareholder value. Segundo o pensamento pós-keynesiano compartilhado pelo presente artigo, a variável macroeconômica investimento exerce um papel determinante sobre a evolução da demanda agregada e sobre o nível de emprego. De acordo com esta visão, a prosperidade econômica da Golden Age se materializou devido ao crescimento vigoroso dos investimentos industriais possibilitado, sobretudo, pela existência de um padrão de financiamento propício às inversões produtivas. Segundo BRAGA (1997, p.201) este sistema de financiamento do investimento produtivo “era baseado nos lucros internos das empresas (autofinanciamento), no crédito bancário de médio e longo prazo e no funding estável do mercado acionário e de títulos, proporcionado pelos fundos de pensão e seguradoras”. Com a generalização do shareholder value, este padrão de financiamento implodiu.

Conforme se ressaltou acima, a vigência de um funding de recursos propiciados pelo mercado acionário representava um dos componentes do padrão de financiamento da Golden Age. Neste período as empresas normalmente emitiam um montante de novas de ações superior às recompras de ações. A partir da consolidação do shareholder value nas décadas de 80 e 90 as empresas se tornaram grandes compradoras líquidas de ações:

“O boom do mercado acionário não tornou o capital disponível para a indústria. O persistente e massivo fluxo de recursos para os fundos mútuos baseados em ações na década de 90 elevou o preço das ações, aumentando a capitalização de mercado das corporações. Mas, como vimos, a captação de recursos líquida via emissão de ações foi negativo por causa das recompras de ações corporativas.” (LAZZONICK & O’SULLIVAN, 2000, p.32).

Constitui-se necessário emitir uma importante ressalva. Mesmo na Golden Age, o mercado acionário representava uma fonte secundária para o financiamento da formação bruta de capital. Desde aquela época o grosso das inversões produtivas era financiado pelos lucros retidos. À luz desta constatação convém ressaltar que a mudança de orientação do mercado acionário descrita acima



seria uma das manifestações de um fenômeno muito mais abrangente e pernicioso para o setor industrial – o crescimento da apropriação do excedente gerado na esfera produtiva pelo setor financeiro.

Segundo o gráfico IV, na maior parte do período que se estende de 1984 a 2000 o total de pagamentos ao setor financeiro (somatório dos pagamentos de juros, da distribuição de dividendos e das recompras líquidas de ações) consumiu mais de 50% do fluxo de caixa das corporações industriais. Por exemplo, em 1998, a “Intel gastou com recompras de ações mais que o dobro do valor gasto com P&D. No mesmo período, as recompras acionárias conduzidas pela Micorsoft foram praticamente iguais aos seus gastos in-house com P&D” (LAZZONICK & O’SULLIVAN, 2000, p.33). Esta drenagem/vazamento de recursos para o sistema financeiro gera naturalmente uma redução proporcional dos fundos - constituídos a partir dos lucros retidos - a disposição do setor industrial capazes de serem mobilizados para o autofinanciamento de investimentos produtivos e dos gastos com pesquisa e desenvolvimento (P&D). De acordo com a visão pós-keynesiana, a redução dos investimentos produtivos exerce forte impacto negativo sobre a evolução da demanda agregada, do produto industrial e do emprego. Já a diminuição dos gastos com P&D tende a comprometer a competitividade e a produtividade das corporações no futuro, além retardar o surgimento das inovações tecnológicas e dos novos produtos.

Em síntese, consideramos que a atual conjuntura econômica - caracterizada pela desregulamentação financeira, pela forte presença dos investidores institucionais no mercado acionário e pela adoção dos modelos gerenciais baseados no shareholder vaule - engendra diversos entraves à prosperidade econômica. A superação destes entraves somente será possível mediante uma ampla reforma financeira mundial destinada a regular de forma mais rigorosa e muitas vezes limitar as atividades desempenhadas pelas instituições financeiras.

### Referências Bibliográficas

- BELLUZZO, Luiz Gonzaga (2005). “Prefácio”. In:\_\_\_ CHESNAIS, François A Finança Mundializada. São Paulo: Boitempo.
- BRAGA, José Carlos de Souza (1997). “ Financerização Global o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo”. In : José Luiz Fiori, Maria da Conceição Tavares (orgs) Poder e Dinheiro uma economia política da globalização. Petrópolis: Editora Vozes, p.195-242.
- CROTTY, James (2002). “The Effects of Increased Product Market Competition and Changes in Financial Markets on the Performance of Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era”. Working Paper Series University of Massachusetts, Amherst, n.44, p. 1-41.
- JENSEN, Michael C. (1989). “O Eclipse da Corporação de Capital Aberto”. In: Cynthia A. Montgomery, Michael E. Porter (orgs) Estratégia a busca da vantagem competitiva. Rio de Janeiro: Campus, p.441-448.
- LAZONICK, William & O’SULLIVAN, Mary (2000). “Mamiximizing Shareholder Value: A New Ideology of Corporate Governance”. Economy and Society, n.29, vol.1,p.13-35.