

# O mercado de capitais e o desenvolvimento econômico

**NEY CASTRO ALVES**

O fortalecimento da empresa privada é essencial, porém reiterar essa necessidade é mais importante neste ano de Constituinte, em que afloram posições políticas sobre a nossa Economia. Analisemos a capitalização das empresas. Afinal, qual é a importância da análise desta questão? A importância é a de que, ao falarmos de capitalização de empresas, estamos falando da atividade empresarial, vista de modo amplo. Em 1984, segundo pesquisa feita pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, a pedido do Codiméc — Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais, as companhias abertas recolheram 55% dos impostos do País.

As empresas abertas responderam por 26% das exportações brasileiras, e foram responsáveis por 46% de todos os investimentos em máquinas, equipamentos e instalações naquele período. Faturaram em torno de 32% de todo o faturamento das empresas do País. Ofereceram mais de dois milhões de empregos diretos. E mais de um milhão de empregos indiretos. É disso que se trata, desta pujança de empresas que por estarem capitalizadas, não sofrem tanto os impactos das mudanças na Economia. Quando vemos, agora, anúncios de dispensa de empregados, podemos verificar que as empresas abertas são as que menos se incluem nessa condição.

Acho importante que o setor privado ofereça soluções ao País. No plano ora anunciado do ministro Bresser Pereira, que aliás está começando a ser divulgado pelos jornais, o chamado Plano de Controle Macroeconômico, prevê-se que nos próximos quatro anos, até 1991, haverá uma prioridade para os investimentos do setor privado. Ali está consignado que os investimentos do setor privado devem aumentar de 12% do PIB, hoje, para 17% do PIB em 1991, enquanto o investimento do Estado manter-se-á estável, como hoje, enquanto relação do PIB. Mas esse aumento de investimento do setor privado não se faz por milagre. Ele se faz pela mobilização das poupanças voluntárias, e isto se realiza através do mercado de capitais. E para que isto ocorra, é preciso examinar o ambiente, o cenário em que vivemos, o cenário econômico e o político. Quanto ao político, temos uma Constituinte que ainda não se definiu e que apresenta, por enquanto, alguns aspectos muito desfavoráveis à decisão de investimentos por parte dos empresários.

Todos ficaram sabendo que mesmo o presidente do maior sindicato metalúrgico do País é contra a estabilidade de emprego, inscrita na Constituição. Mas o projeto de Constituição prevê essa situação, além de outras questões altamente desfavoráveis aos investimentos.

Então, os empresários estão aguardando como vai se definir a Constituição. E nós esperamos que ela defina seus caminhos, para que represente a aspiração do povo brasileiro e crie as condições favoráveis ao nosso desenvolvimento. Mas, como está a Economia? Até poucos dias atrás, quando fui convidado para esta palestra, a situação era catastrófica. Isto porque não havia uma política econômica definida — a inflação disparava para mil por cento, os juros estavam altíssimos, havia constrangimento

cambial, e nenhuma perspectiva pela frente. Hoje, temos o esperado Plano Bresser, que não permite ainda uma análise definitiva, porque é muito recente. Mas esse plano, de qualquer forma, oferece alguns parâmetros que são altamente favoráveis e é preciso desejar que eles sejam viáveis. Este plano oferece a possibilidade de uma inflação controlada, uma inflação que este mês chegará a 3%.

Felizmente, não houve a fantasia como no plano passado, em que se falava em inflação da Suíça e desenvolvimento do Japão. Só o fato de admitir que isto é impossível, já permite uma boa receptividade ao plano.

Além disso o plano antecipa a possibilidade de juros mais baixos, embora reais, para evitar o aumento do consumo exagerado e também a formação de estoques. Ele oferece, e isto já está aparecendo, a melhoria de nosso balanço de pagamentos e no mês de junho já poderemos constatar que o saldo comercial superará US\$ 1,3 bilhão, anunciando-se para o fim do ano US\$ 8,6 bilhões. Oferece, também, uma mudança de postura junto à dívida externa, com o diálogo independente, ativo, mas o diálogo com os credores externos.

Temo que falte ao projeto Bresser apoio no PMDB, o partido majoritário do País e na Presidência da República, que, se constatar alguma possibilidade de falta de êxito, também poderá hesitar. Nós temos um momento importante que é a convenção do PMDB, a se realizar dentro de poucos dias. É importante saber seu resultado. Se for questionado o projeto Bresser, se houver até mesmo uma censura a este projeto, por exemplo como contrário ao programa partidário, isto enfraquecerá o ministro no tocante aos seus objetivos. É importante, assim, que observemos esse próximo evento.

O presidente da República também precisa assumir fortemente as diretrizes do projeto. Em caso contrário, dificilmente o ministro Bresser irá conseguir cortar o déficit público, elemento extremamente relevante para diminuição da inflação e o recontrole da nossa Economia.

O setor privado, portanto, pode e deve crescer substancialmente, oferecendo soluções ao País, desde que para isso haja condições político-econômicas e tome o governo uma decisão política clara, a de criar as condições normativas também favoráveis a essa situação.

Gostaria de mencionar quatro possibilidades imediatas que o governo tem de fortalecer o mercado acionário, a capitalização das empresas não oferecendo privilégios, não oferecendo isenções, ou vantagens especiais, mas adotando medidas que já são de certo modo conhecidas, e que poderiam, de uma maneira muito simples e muito rápida, ser adotadas. A primeira delas é a criação efetiva do chamado Fundo Brasil. Fundos de investimentos criados no Brasil, administrados aqui, mas cujas quotas de participação poderiam ser vendidas no Exterior. Algumas corretoras internacionais já manifestaram ao Governo interesse na colocação dessas quotas externamente.

Eu ouvi há pouco do presidente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), que este projeto já está praticamente aprovado a nível de governo e que ele espera que dentro de quatro a cinco meses venham a

ser vendidas as primeiras quotas no Exterior. É uma coisa extremamente encorajadora e notem que eu dizia antes que é importante o comportamento do partido do governo, porque o ministro está apontando algumas soluções interessantes e úteis.

A segunda providência é uma regulamentação mais atrativa da conversão de parte da dívida em investimento de risco no País. Se isto ocorresse o governo poderia diminuir a pressão externa em mais ou menos 2 a 3 bilhões de dólares por ano, nos próximos anos, importância que não seria substancial em termos do volume de nossa dívida, mas certamente representaria um alívio no relacionamento externo. E, ainda, um fortalecimento importante do mercado acionário, do setor privado da economia interna. Este projeto também mereceu, do ministro da Fazenda, mais de uma vez a indicação de que será realizado. Mas ainda

não temos notícia de uma minuta definitiva de regulamentação.

Em terceiro, deve-se regulamentar a aplicação das reservas técnicas de empresas de capitalização à semelhança do que existe hoje para as seguradoras e para os fundos de pensão. As empresas de capitalização não têm nenhuma norma para aplicação de suas reservas técnicas, destinando-se parcela de recursos ao mercado de capitais. Também ouvi ontem do presidente da Susep, no Rio de Janeiro, que isto já está adiantado, há projeto no Banco Central para ser incluído na pauta na próxima reunião do Conselho Monetário Nacional, o que é uma informação extremamente favorável. Em quarto uma providência que caberia também é um tratamento tributário adequado ao chamado Pait — Plano de Aposentadoria do Trabalhador. Este programa foi criado, foi oferecido ao governo pelas instituições de mercado, via Codiméc. Eu participei de todas as

reuniões que trataram disso. A redação final deste trabalho foi feita por advogado conhecido, dr. José Luiz Bulhões Pedreira, do Rio de Janeiro. E o governo passado, que estava preocupado com os investimentos, com a dinamização da economia, acolheu o projeto. Ele foi criado por decreto, mas a Receita Federal, na hora de fixar a tributação, frustrou o funcionamento do projeto. Estabeleceu condições tributárias mais rigorosas para o funcionamento desses projetos do que se as pessoas estivessem aplicando individualmente, o que é realmente um absurdo. O Pait é extremamente importante porque ele leva ao trabalhador a possibilidade de formar um pecúlio para aposentadoria e esta contribuição as empresas podem fazer voluntariamente, de acordo com o que individualmente desejarem. É muito mais flexível do que os fundos de pensão, que muitas vezes não são criados porque a empresa não quer ter o compro-

misso permanente da contribuição. Então o Pait seria uma maneira de flexibilizar esta nova modalidade e nós sabemos que em outros países essas modalidades de pecúlio para aposentadoria têm tido um sucesso extremamente importante.

Reiteramos, assim, nossa crença em que a capitalização das empresas constitui o caminho para a democratização da riqueza, para o acesso da comunidade aos frutos do desenvolvimento econômico, representando a contribuição do setor privado para a geração do emprego, a satisfação dos impostos, o avanço tecnológico, em direção ao escopo maior de atuar decisivamente para o avanço econômico e social do País.

O autor é presidente da Adeval — Associação das Empresas Distribuidoras de Valores e da Bolsa de Mercadorias de São Paulo. (Palestra proferida no Rotary Club de São Paulo em 10/07/87.)

## Constituinte 1987 - artigo 1001

**RICHARD J. FIELER**

Durante o ano de 1987 o Brasil, através de seus constituintes, examina e considerará pelo menos mil artigos diferentes que, de uma forma ou de outra, têm possibilidades de ser incluídos na Nova Constituição do País. No capítulo da ordem econômica há um debate crescente envolvendo questões como livre iniciativa, direitos dos trabalhadores, participação do Estado na economia, reserva de mercado etc.

Há um dispositivo constitucional, entretanto, que até o momento não foi sugerido mas deveria ser incluído. Trata-se de incentivar as empresas brasileiras a se transformarem de forma crescente em empresas multinacionais. Apesar das dificuldades e problemas que o País enfrenta no momento, não há muita dúvida de que o Brasil será a quarta economia do mundo livre no século

XXI, juntando-se à América do Norte, Europa Ocidental, e ao conjunto de nações que se aglutinam num mercado comum no Oriente.

As conseqüências favoráveis, para o Brasil e o mundo, que resultariam da transformação de empresas capazes de competir no mercado mundial seriam enormes e parecem compatíveis com os objetivos do País.

Competir, em escala internacional, permitiria repassar ao consumidor brasileiro os benefícios de reduções nos custos de produção, destacar os pontos fortes e fracos da economia do País, incentivar os brasileiros aptos, no campo técnico, ou gerencial, a que desenvolvam carreiras úteis e de longo prazo em grandes empresas, e permitiria sobretudo que se desenvolvesse um mercado cuja economia de escala ou "critical mass" fosse a base para o desenvolvimento

de tecnologias genuinamente brasileiras.

Além destes aspectos positivos, devem ser lembradas, ainda, as vantagens decorrentes do aprimoramento crescente na qualidade da mão-de-obra, a ampliação do horizonte cultural, perspectivas mais amplas de mercado e aumento da percepção crítica do consumidor.

O mundo, por sua vez, se beneficiaria da criatividade brasileira, de novos estímulos tecnológicos, sem esquecer do fator de aceleração no crescimento da economia mundial.

Quem poderia participar desta ampliação de perspectiva empresarial? Não é difícil identificar empresas estatais como a Petrobrás, Vale do Rio Doce, Petroquisa, perfeitamente capazes de competir em escala mundial sem grandes dificuldades. A Petrobrás, por exemplo, já acumula uma significativa experiência nesse sentido, sendo que

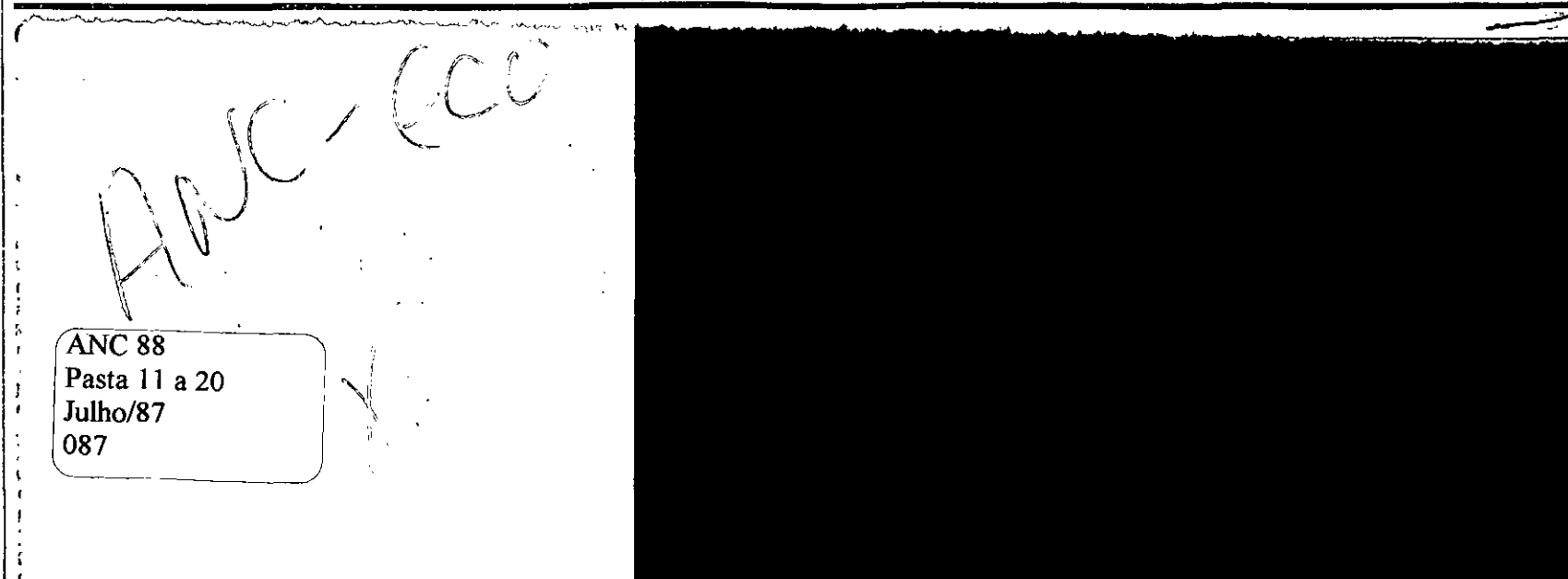
a Vale do Rio Doce dispõe hoje de amplo acesso a novas oportunidades de negócios, quer na área comercial quer na área técnica.

As grandes empreiteiras como Camargo Correa, Odebrecht, Mendes Jr., para citar apenas algumas, já desenvolvem projetos no Exterior onde vêm adquirindo valioso "know how" em operações internacionais.

Parece provável também que, empresas ou grupos como Votorantim, Gerdau, Villares, Metal Leve, entre muitos outros, têm excelentes credenciais para desenvolverem seus projetos em mercados de escala mundial.

Portanto, parece útil sugerir que o Artigo 1001 incentive as empresas brasileiras a se tornarem grandes multinacionais no século XXI.

O autor é presidente das empresas Dow



ANC 88  
Pasta 11 a 20  
Julho/87  
087