

# Despesas financeiras passam de 23% para 50% do custo operacional

É o seguinte o texto do documento entregue a Dornelles pela Confederação Nacional da Indústria:

"As despesas financeiras têm se constituído no componente de custo de maior crescimento das empresas brasileiras. Pesquisa da FGV indica que o custo financeiro das empresas nacionais passou de 23,3 por cento do total das despesas operacionais, em 1978, para 50,2 por cento em 1983.

"Esta mudança na estrutura de custos das empresas ocorre sob o estímulo da elevação da taxa de juros real. Para uma economia que opera com elevada participação de capital de terceiros (a pesquisa da FGV indica que, em 1983, do total das aplicações das empresas 53 por cento foram financiados externamente), a adaptação às taxas de juros reais positivas não se desenvolve de forma simples. Inicialmente, a racionalidade empresarial buscou adaptar-se dirigindo os negócios às atividades que ainda dispunham de condições especiais de crédito. Posteriormente, as empresas desenvolveram extraordinário esforço de racionalização de produção e redução do passivo.

"Este processo foi acompanhado de queda do nível de atividade, venda de ativos e crescente sofisticação das gerências financeiras das empresas. Mudanças radicais foram observadas nas políticas de estoques e de crédito aos fornecedores. A análise da evolução das empresas aponta, todavia, para uma clara exaustão na capacidade de obtenção de ganhos adicionais sistemáticos na gerência destas políticas.

"Este processo de adaptação tem, no entanto, duas dimensões a serem

observadas. A primeira refere-se à assimetria do processo de ajustamento financeiro entre as empresas industriais. A segunda, a preocupante redução do nível de investimento da indústria brasileira.

"Em que pese à extraordinária capacidade de ajustamento da indústria, muitas empresas, por força do tamanho do passivo, da sua origem (empréstimos externos), da natureza da demanda (mercado interno) e do período de maturação do investimento ainda revelam dificuldades à recuperação auto-sustentada. Um novo ciclo recessivo seria fatal para estas empresas.

"A redução do nível de investimento atinge, no entanto, tanto as empresas líquidas quanto as não líquidas. O potencial de crescimento da economia é afetado e a sua capacidade de modernizar-se torna-se irremediavelmente comprometida.

"E o que é mais grave, compromete, a médio prazo, o ajuste externo da economia brasileira. Não é possível supor-se que a trajetória de ajuste ainda passe por desvalorizações reais do câmbio e/ou mudanças significativas na relação câmbio/salários. Consequentemente, o roteiro capaz de garantir a participação da indústria brasileira no mercado internacional é a elevação da eficiência, o acompanhamento das mudanças técnicas e o aumento da capacidade produtiva. Isto não se faz sem investimentos.

"O setor industrial vive, atualmente, um paradoxo: existem opções de financiamento industrial de longo prazo (BNDES) e oportunidades diversificadas para investimentos, mas as empresas continuam a temer os

investimentos em capital fixo. O barômetro destas decisões é o custo de oportunidade: a opção da rentabilidade das aplicações financeiras de curto prazo, associada ao grau de incertezas quanto ao futuro, é suficientemente forte para inibir a prevalência do ânimo empresarial empreendedor.

"Com taxa de juros real superior a 30 por cento ao ano o investimento constitui-se um genuíno ato de fé. É fundamental, portanto, uma política dirigida à redução da taxa de juros.

"O atual nível de juros desestabiliza o setor industrial privado, põe em perigo a saúde do sistema financeiro e, realmente de forma explosiva, o déficit público.

"Uma visão pragmática é necessária para enfrentar esta questão. A redução consistente do nível de juros certamente não será resultado de ações isoladas sobre um ou outro instrumento de política econômica.

"O grau de instabilidade da economia brasileira e a associada complexidade dos seus problemas recomendam prudência. Entretanto, é inadiável uma agenda de resolução de problemas.

"Independente de ações específicas, é crucial a formação de um pacto de racionalidade. Este compromisso envolve algumas premissas:

"a) Taxas de juro real elevadas aumentam a instabilidade do setor produtivo, do setor financeiro privado e do setor público;

"b) Um programa de redução do déficit público deve ser iniciado imediatamente. Esta tarefa envolve medidas conjunturais e ações de longo prazo com vistas a mudanças qualitativas

na ação do setor público na economia brasileira;

"c) Uma política consistente de redução da taxa de juros real deve ser realizada a curto prazo, acompanhada, no entanto, de reformas institucionais que dêem maior estabilidade à economia;

"d) Recessão é fonte de instabilidade para a economia. O setor público perde receitas e o setor privado tem a sua capacidade de sobrevivência comprometida. Um e outro terminam por pressionar a expansão da moeda para fazer frente às disfunções provocadas.

"Adicionalmente, dois importantes efeitos de uma política de restrição de crédito merecem cuidadosa apreciação:

"a) Parcela importante das receitas das empresas são compromissos com dividas financeiras assumidas no passado. Reduções de demanda afetam a capacidade de as empresas honrarem os contratos e, consequentemente, estabelecem pressões no sentido de elevar a margem de lucro para compensar a queda de receita:

"b) Parcela significativa das vendas industriais é realizada a prazo. As empresas embutem, na formação dos preços a prazo, o custo financeiro. O aspecto a observar é que está sendo transmitido à formação de preços não apenas a inflação passada mas o custo financeiro (correção monetária + juros + expectativas).

"Em uma moldura como esta, a consistência de um programa antiinflacionário passa a depender de uma política de redução da taxa de juros real. O compromisso de redução de déficit público e da taxa de juros deve ser realizado simultaneamente."