

"A Hora de Investir." Esse foi o tema predominante em debate promovido pela revista *Exame*, do qual participaram, além de empresários, os ministros da Fazenda, do Planejamento e do Trabalho. As condições favoráveis para investimentos parecem estar reunidas: esgotamento da capacidade ociosa, forte aumento da demanda, tanto interna quanto externa, redução das taxas de juro. No entanto, se se registram alguns investimentos, cabe notar que eles são muito reduzidos e, de modo geral, não visam ao aumento da capacidade de produção. A própria insistência dos ministros na necessidade de investir parece indicar claramente que existem empecilhos para a desejada retomada dos investimentos.

A preocupação com o assunto é altamente salutar, pois permite verificar que se voltou a reconhecer que o crescimento econômico não se mede pela evolução da demanda de bens mas sim pelo aumento da capacidade de produção. Ora, é evidente que, se o Brasil superou a recessão de demanda, continua mantendo, no entanto, nível baixíssimo de investimentos. É interessante analisar as razões de uma reação tão lenta dos investimentos num país que teve no ano passado grande crescimento e que o terá ainda este ano.

É preciso esclarecer desde logo que alguns indicadores da retomada dos investimentos, especialmente as operações Finame do BNDES, devem ser interpretados com cuidado. Realmente, está-se diante de um surto de investimentos em máquinas operatrizes, mas seria um erro pensar que ele representa aumento da capacidade de produção. Apenas algumas multinacionais estão dispostas a fazer investimentos desse tipo com o objetivo de adaptar-se às exigências do mercado externo. As empresas de setores que tiveram forte aumento de vendas neste momento em que as opções de aplicações financeiras se reduziram estão procurando renovar seu parque de máquinas, que durante anos estagnou. A substituição tornava-se indispensável. Em certos casos, houve compras de equipamentos para melhorar a qualidade dos produtos ou economizar mão-de-obra. Os investimentos para ampliação da capacidade de produção são muito mais raros.

É preciso entender que investimentos importantes exigem recursos financeiros obtidos a um custo inferior ao do retorno esperado sobre o investimento. Ora, até agora se está assistindo a uma redução da poupança, cujo crescimento é incompa-

tível com um aumento desmedido do consumo. Pensar que se pode, ao mesmo tempo, manter um consumo anormalmente elevado e um forte nível de poupança é ir contra as mais elementares leis da matemática. A atual política econômica, favorecendo o crescimento dos salários superior ao crescimento do PIB e procurando conter a remuneração das aplicações financeiras, dificilmente se traduzirá por um aumento dos investimentos.

Existem, porém, no momento, fatores favoráveis a uma retomada dos investimentos. Na medida em que as vendas estão aquecidas, é de presumir que os comerciantes e industriais estejam aumentando sua rentabilidade, e deste modo possuam recursos importantes para realizar investimentos autofinanciados. Esse processo seria totalmente verídico se, em muitos setores, o congelamento não tivesse eliminado as margens de lucros, o que asfixiou as pequenas e médias empresas e tornou impossível o autofinanciamento das grandes. Ao querer manter um congelamento artificial dos preços, o governo esterilizou um fator que deveria propiciar os investimentos. O congelamento tem numerosos inconvenientes, mas certamente o de desestimular investimentos é o maior.

Poder-se-ia dizer que a redução das taxas de juro deveria favorecer o endividamento para financiar investimentos. Convém notar que no momento as taxas em valor real estão elevadas e ultrapassam as taxas de retorno esperadas sobre os investimentos. Hoje, os que aplicam recursos no mercado financeiro procuram proteger-se contra uma inflação futura, conjecturando que não será inflação zero. Eles não querem correr riscos. Nesse sentido, cabe ver que o financiamento dos investimentos via lançamento de ações novas no mercado financeiro representa uma redução do risco. Infelizmente, é de temer que o chamado processo de "privatização" canalize para o setor público parte da poupança disponível.

Finalmente, deve considerar-se que investimentos para aumentar a capacidade de produção só se realizam quando existem fatores levando a crer que a evolução atual da demanda continuará. Ora, para muitos empresários, o atual nível da demanda é totalmente artificial e decorre apenas do congelamento. Só no quadro de uma verdadeira economia de mercado é que se poderá esperar uma retomada dos investimentos, isto é, do verdadeiro crescimento econômico.