

Maiores riscos estão na microeconomia

Mudanças de regras afugentam investidor e geram instabilidade

Ao mesmo tempo em que os fundamentos da macroeconomia melhoraram, os da microeconomia pioraram no primeiro ano do governo Lula. Os riscos se deslocaram para esta área, afirmou o professor da PUC-Rio e economista das Tendências Consultoria Integrada, José Márcio Camargo. No seu entender, há necessidade de reformar algumas instituições para atrair investimentos. Para ele, é preciso alterar a legislação das agências reguladoras, dando mais independência de funcionamento e estabelecendo mandatos fixos e não coincidentes de seus diretores. O Banco Central precisa ser autônomo e ter, também, mandato fixo de seus diretores. Defendeu ainda mudanças na legislação tributária, com redução de incentivos à informalidade, e na lei de falências, dando mais poderes aos credores e à produção.

Pela primeira vez no Brasil as questões de caráter microeconômico passaram a fazer parte da agenda de discussões econômicas, destacou José Márcio Camargo. Isto acontece porque hoje poucos agentes discutem a necessidade de garantir a estabilidade macroeconômica e também porque ocorreu uma mudança estrutural importante na economia brasileira, desde o início dos anos 90.

Dos anos 50 aos 70, o modelo econômico do país era de uma economia fechada, com forte intervenção do Estado como investidor e como indutor de investimentos privados. Assim, os incentivos aos investimentos privados decorriam mais de benesses oferecidas pelo Estado do que de sinais de mercado. Os setores de infra-estrutura eram regulados através da atuação das empresas estatais e da intervenção direta do executivo nessas empresas.

A decisão de investir dependia mais do comando do que da eficiência do funcionamento dos mercados, disse José Márcio Camargo. O planejamento do Estado decidia onde aplicar os recursos que eram investidos nos setores considerados estratégicos, nos quais o capital privado não estava interessado devido às incertezas futuras. Assim, o setor privado acabava recebendo para investir setores onde os subsídios ou a proteção se mostravam suficientes para gerar uma taxa de retorno, compatível com as alternativas desse investimento.

O modelo faliu por vários motivos, como a abertura da economia; o aumento da demanda por recursos orçamentários para atender a programas sociais com a democratização do país; a falência fiscal do Estado e a ineficiência do planejamento e a derrocada dos modelos de desenvolvimento nele baseados. De acordo com o economista, a crise foi inevitável porque não havia recursos para investir; pelo elevado nível de ineficiência gerada pela proteção externa; pela ineficiência do planejamento estatal e pelos subsídios.

Tornou-se necessário, então, redefinir o papel do Estado no processo econômico. Ao invés de investidor, este papel passou a ser de um indutor no investimento privado. Para o professor da PUC, a questão é como in-

centivar o setor privado a investir na produção.

No seu entender, a questão compreende dois aspectos fundamentais: o primeiro, como o retorno dos investimentos no setor real da economia tem um prazo relativamente elevado, é fundamental ter estabilidade macroeconômica e de regras. Este problema está ligado a uma inconsistência atemporal porque o prazo de maturação dos investimentos, em geral, ultrapassa ao dos governantes numa democracia. O segundo aspecto citado por ele é a defesa do direito de propriedade das relações contratuais entre os agentes econômicos, pois esta defesa é básica para induzir investimentos privados.

Se as regras podem ser mudadas unilateralmente pelos governantes ou se as políticas macro geram muita instabilidade, o risco do investimento aumenta e com ele o custo do

capital, adverte o professor da PUC. Na sua opinião, agências reguladoras independentes e autonomia do Banco Central são condições para obter estabilidade de regras e estabilidade macroeconômica.

Para José Márcio Camargo também é importante o respeito ao direito de propriedade e aos contratos. Se os contratos

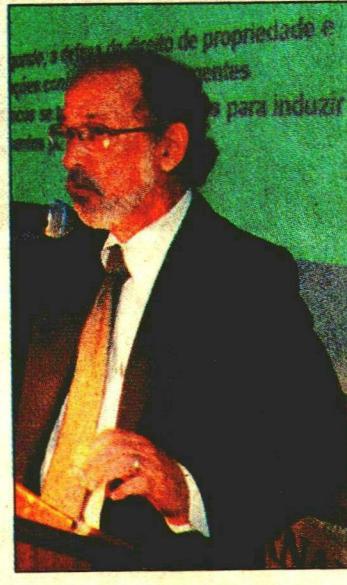
não são respeitados, o custo de capital aumenta e os investimentos privados são reduzidos. E sem direito de propriedade eles nem chegam a existir. A redução de investimentos leva à queda dos níveis de produtividade e a um baixo crescimento da economia. Para ele, o papel fundamental da Justiça é proteger o direito de propriedade e as relações contratuais para gerar investimentos, aumentar a produtividade e assim a renda real do trabalho e emprego.

O professor considerou um dos maiores erros achar que a Justiça tem a função social de proteger o devedor diante do credor e não o proprietário diante do locatário. Quando se protege o devedor se incentiva o não pagamento e se reduz o volume de crédito, pois diminui a segurança do credor. E ambos os efeitos aumentam a taxa de juros no mercado, disse.

O principal fator de atração de investimentos é o eficiente funcionamento dos mercados. Eficiente significa a capacidade de alocar recursos a baixo custo e desta forma gerar retorno compatível com o risco do investimento realizado. Segundo o professor, as instituições brasileiras não foram desenhadas com este objetivo, daí os mercados não serem eficientes na alocação de recursos e os investimentos privados serem baixos.

Ele criticou os contratos nos setores de infra-estrutura: os de telecomunicações pioraram; a regulamentação do setor de energia está incompleta, principalmente no que trata das tarifas; o setor de transporte e as questões relacionadas ao meio ambiente "estão paralisados".

Criticou também o Judiciário em relação a mentalidade, prazo de processos, etc e a legislação trabalhista que, a seu ver, precisa reduzir a informalidade, as rotatividades e aumentar os incentivos e os investimentos em qualificação e treinamento.



Camargo: "Quando se protege o devedor se incentiva o não pagamento, e o volume de crédito cai"