

## GAZETA MERCANTIL

POUPANÇA

# Credibilidade e crescimento condicionam investimentos

*O nível de inversões regrediu de 20,92% do PIB em 1996 para 20,76% até junho deste ano*

SIMONE CAVALCANTI E  
CRISTINA BORGES GUIMARÃES  
SÃO PAULO

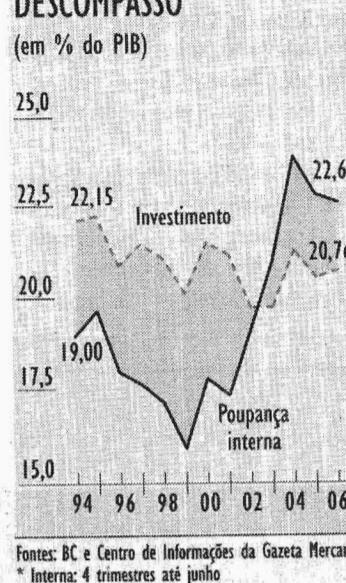
O Brasil precisa resolver a questão da confiança do empresário na economia para garantir que os recursos da poupança interna disponíveis sejam, de fato, direcionados aos investimentos. Esse movimento depende não de discursos, mas de ações concretas do governo para estimular a crença de que a atividade econômica realmente deslanchará.

Embora baixa na comparação com outros países, a taxa de poupança interna — pública e privada — com relação ao Produto Interno Bruto (PIB) aumentou de 18%, em 1996, para 22,63% até junho deste ano. Já o nível de investimentos regrediu no mesmo período: de 20,92% para 20,76% do PIB.

Renato Baumann, diretor da Cepal (Comissão Econômica para a América Latina/ONU) no Brasil, afirma que estudos da Comissão indicam que para a economia dos países da América Latina expandir 6% ao ano é necessário ter taxas de investimento de 26% a 27% do PIB. "Na década de 70, os países da região chegaram a registrar investimentos de 25% do PIB, o que mostra a distância que estamos do ideal", diz, ressaltando que atualmente a média da região é de 20%, muito abaixo ao observado nos países asiáticos, que apresentam em média investimentos de 30% do PIB.

Economistas defendem que, neste momento, o aumento dessa taxa depende mais das expectativas do que efetivamente do nível de poupança. "São as expectativas em relação ao setor e à própria economia que levam ao aumento dos investimentos", diz Estevão Kopschitz, economista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Se os empresários acreditam que a demanda ficará aquecida e acham que não terão condições de atendê-la, começam a investir. E o contrário também é verdadeiro, lembra Alexandre Mendonça de Barros, professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV): "Ninguém vislumbra taxa de crescimento alta. Se não há perspectiva coletiva de maior crescimento econômico, os em-



Fontes: BC e Centro de Informações da Gazeta Mercantil  
\* Interna: 4 trimestres até junho

presários acham que não haverá demanda e, consequentemente, que não é preciso investir".

E o governo tem um papel fundamental nesse contexto, diz Kopschitz. Isso porque controla variáveis importantes, como a Selic, que influencia outras taxas de juros que entram nos cálculos para o retorno dos projetos. Também se o governo aumenta suas despesas a um ritmo maior do que a expansão do PIB e quer evitar a elevação da dívida pública, acaba elevando impostos e isso serve como ponto de desestímulo. "Mais uma vez liga-se a questão fiscal com o crescimento econômico", afirma o integrante do Ipea.

De acordo com Baumann, o fato de o setor público brasileiro apresentar déficit fiscal implica retirada de recursos do fluxo de renda disponível. "Portanto, para crescer mais é primordial reduzir a despoupança pública por meio das reformas Tributária da Previdência Social e a redução dos gastos correntes", afirma, assegurando que a redução do déficit nominal daria um sinal positivo ao mercado induzindo à elevação da poupança interna e dos investimentos produtivos, tornando-os mais atrativos que os financeiros.

O economista-chefe da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Flávio Castelo Branco, compartilha a opinião do representante da Cepal e destaca que o crescimento dos gastos com funcionalismo, benefícios sociais e a Previdência não se convertem em propensão a poupar, uma vez que são direcionados à população de renda mais baixa que converte todo o rendimento em consumo. Para ele, a garantia de conversão da poupança interna em mais investimentos está ligada à melhora do ambiente institucional, à criação de opor-

tunidades de lucros maiores, à redução da carga tributária e da burocracia, além de aprimorar a infra-estrutura do País.

Antônio Corrêa de Lacerda, professor da PUC-SP, vai além afirmando que seria imprescindível que o governo incentivasse tanto as aplicações quanto os financiamentos de longo prazo. Ele cita que os fundos de pensão brasileiros têm uma carteira de R\$ 800 bilhões, o equivalente a 40% do PIB, e que esses recursos deveriam ser destinados a financiar investimentos. "Mas eles estão concentrados no curto prazo. Além disso, grande parte dos recursos vai para financiar o Estado, por meio da compra de títulos a dívida pública".

Por outro lado, o assessor da presidência do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Fernando Pimentel Puga, o problema atual não está relacionado à falta de recursos, mas a questões regulatórias. "As empresas não sabem como se estruturar para fazer os investimentos. A solução depende de articulação", afirma Puga otimista por considerar mais simples a articulação que a ampliação da poupança interna.

## EXPORTANDO POUPANÇA

Castelo Branco alerta para o fato de que, além de apresentar déficit público, o Brasil não está aproveitando a abundância de recursos no mercado internacional. "Com isso existem dois déficits da poupança interna: o superávit em conta-corrente e o déficit nominal", afirma, ressaltando que o gasto na conta juros chega a 3% do PIB.

O diretor da Cepal pondera que não importa se esses investimentos são financiados por fontes internas ou externas. "A América Latina apresenta em média um superávit em conta-corrente de 1,5% do PIB, dado próximo ao brasileiro. O que significa que os países da região financiam o resto do mundo e não são receptores de poupança externa", explica.

Para Baumann, a alteração do resultado das transações correntes do Brasil seria uma das saídas para a tração de investimentos que alavancariam o crescimento econômico.

Giovanna Rocca, da equipe de economistas do Unibanco, lembra que a economia brasileira é aberta e que os recursos internacionais também estão disponíveis para investimentos, dada a situação de liquidez atual. "Faltam condições internas para ampliar investimento", que vêm com restrições estruturais ao aumento das taxas a complexidade do sistema tributário e o enorme custo da burocracia brasileira.



Flávio Castelo Branco