

Antonio Corrêa de Lacerda* 18 JAN 2007 GAZETA MERCANTIL

Contradições da economia brasileira

O quadro é bom, mas é lamentável a insistência na valorização cambial



O quadro da conjuntura econômica brasileira revela grandes contradições. Ao mesmo tempo em que há nítidos avanços em alguns pontos, há em outros evidentes equívocos na escolha de alternativas, o que faz com que desperdicemos excelentes oportunidades de desenvolvimento.

Como noticiou ontem a **Gazeta Mercantil**, segundo os dados da Fiesp, o nível de emprego da indústria paulista declinou 0,26% em 2006, representando o fechamento de 5 mil postos de trabalho ao longo do ano. Ou seja, mesmo no estado que representa mais de um terço do PIB nacional e em um setor fortemente dinâmico como a indústria, não só não estamos criando novos lugares de trabalho como os estamos destruindo. É a lógica perversa da queda da exportação e da substituição da produção local por importações favorecidas pelo "subsídio" do câmbio valorizado, que ilude os resultados de curto prazo, mas se revela trágica para as novas gerações.

Trata-se de uma evidente contradição. Há indicadores favoráveis, tanto na economia doméstica, quanto no quadro internacional. No caso brasileiro, a inflação controlada, a gradual redução das taxas de juros e as perspectivas de crescimento da economia têm feito com que haja um interesse crescente no financiamento das atividades ligadas à infra-estrutura e à produção. Todos os indicadores mostram uma clara tendência ao redirecionamento do portfólio de aplicações.

Do ponto de vista do desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, há nítidos avanços. O volume negociado vem crescendo continuamente e os novos lançamentos e a va-

lorização das ações já fez com que o valor de mercado das empresas de capital aberto no Brasil atingisse em dezembro passado o nível recorde de R\$ 1,5 trilhão, o equivalente a 75% do Produto Interno Bruto (PIB).

O mercado financeiro brasileiro tem uma anomalia de origem dada pelas distorções decorrentes, primeiro do longo período de inflação, depois pelo crescimento da dívida pública e os elevados juros praticados. Isso fez com que a maior parte dos recursos estivessem atrelados ao financiamento da dívida pública, o que gerou um certo comodismo, tanto dos gestores de recursos, como por parte dos aplicadores.

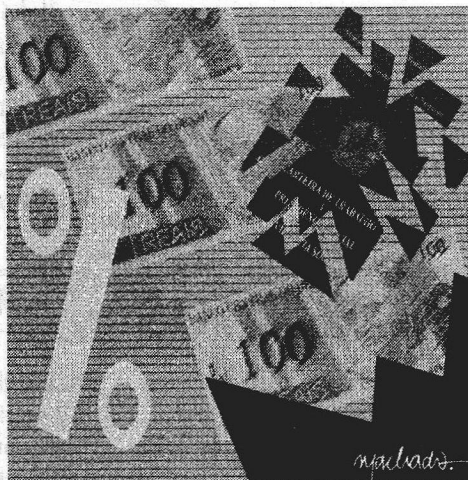
Esse cenário vem mudando gradualmente. Existe uma massa potencial de recursos financeiros, cada vez mais disponível, para projetos econômica e socialmente viáveis. O volume de recursos do setor de fundos brasileiro atinge R\$ 1 trilhão, quase 50% do PIB e isso dá uma dimensão do seu potencial.

O cenário favorável que a economia internacional experimenta desde 2002 vem provocando grandes transformações. Crescimento econômico, inflação controlada e ampla liquidez, com taxas de juros baixas, têm impulsionado as estratégias de internacionalização das empresas e o comércio internacional. O volume global de capitais já ultrapassou US\$ 214 trilhões. Isso equivale a mais do que o triplo do PIB mundial.

A liquidez expandida representa um risco e uma grande

oportunidade. O risco está associado ao fato que muita liquidez também gera muita instabilidade potencial, na medida em que movimentos bruscos de entrada e saídas de capitais exercem forte influência sobre as taxas de juros e de câmbio.

A oportunidade está associada à disponibilidade de recursos para financiamento de investimentos, de projetos de inovação (pesquisa e desenvolvimento), fusões e aquisições de em-



presas. Nos últimos quatro anos, por exemplo, os fluxos de investimento direto estrangeiro global, dado pelas operações das empresas fora dos seus países de origem cresceram quase 30% ao ano, atingindo US\$ 1, 230 trilhão em 2006.

Outra possibilidade que está sendo bem aproveitada por grandes empresas brasileiras que possuem estratégias de internacionalização é o recurso dos American Depositary Receipts (ADR), que são títulos lançados na Bolsa de Nova York. Em 2006 o volume de ADR de empresas brasileiras praticamente dobrou, atingindo US\$ 221 bilhões. Trata-se de uma excelente alternativa de financiamento para aquelas em-

presas que se qualificam para tal. A aceitação dos títulos das empresas brasileiras no exterior é um instrumento poderoso para viabilizar suas estratégias de expansão. Isso vale tanto para os projetos de investimentos no mercado interno, quanto no mercado internacional, viabilizado por meio de fusões e aquisições de empresas de outros países.

Para empresas que não têm essa possibilidade, ou ainda, preferem evitar o financiamento em moeda estrangeira, há o recurso do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Em 2006 o BNDES desembolsou R\$ 52,3 bilhões em novos projetos, com um crescimento de 11,3% em relação ao ano anterior. As aprovações de pedidos de financiamento importante indicador de demanda futura chegaram a R\$ 74,3 bilhões, com um crescimento de 36,3% em relação ao ano anterior.

Em meio a tantos indicadores positivos, é de se lamentar que a política econômica brasileira insista no erro da valorização cambial, que tem minado a competitividade de vários setores da indústria brasileira. Nesse sentido, estamos na contramão da estratégia utilizada pela maioria dos países em desenvolvimento bem-sucedidos, que não abrem mão de manter uma moeda desvalorizada para estimular a geração de valor agregado local e as exportações. Esse é um dos principais pontos negativos que tem feito grandes estragos na estrutura industrial brasileira, cancelando investimentos e prejudicando a capacidade de geração de emprego e renda.

* Professor-doutor do departamento de economia da PUC-SP. Próximo artigo do autor em 1º de fevereiro