

Custos mais altos inibem o crescimento do país



Claudio Conceição e Carla Falcão
do Rio





O acanhado crescimento da economia brasileira nos últimos 25 anos — a taxa média de expansão do Produto Interno Bruto (PIB) de 1980 para cá não conseguiu superar a barreira dos 2,5% — tem uma forte relação com a sistemática elevação do custo relativo dos bens de capital que, a partir de 1980, não parou de subir. Naquela época, o Brasil fazia parte de um seleto grupo de países com o menor custo relativo de capital. Já nos anos seguintes, essa trajetória começou a se inverter, levando o país a ingressar no grupo de economias próximas ao desastre econômico, como é o caso da Venezuela e das nações subsaarianas. No período, o Brasil perdeu o confortável patamar de apresentar um dos mais baixos índices referentes ao deflator implícito do produto na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), da ordem de 0,80 nos anos 60, abaixo da média mundial (em torno de 1), saltando para a casa de 1 no início dos anos 80 e 1,20 a partir de 1999, taxa que se manteve praticamente inalterada até o final de 2002. As estimativas são de que esse quadro não tenha sofrido mudanças nos dois anos seguintes.

A forte mão do Estado na economia brasileira se, por um lado, foi afrouxada com o processo da venda de estatais abrindo o processo de privatizações, por outro teve uma nova vertente pressionando em sentido contrário, a da gradativa escalada da carga fiscal. O que pode explicar, em parte, o forte aumento no custo dos investimentos no país e o tímido crescimento econômico brasileiro dos últimos anos. Entre 1980 e 1998, quando a carga tributária ainda estava abaixo da linha dos 30% do PIB, a economia brasileira cresceu a uma taxa média de 2,47%. Nesse mesmo período, a média da carga tributária que incidiu sobre o PIB foi de 26,1%. A partir de 1999, quando se rompe a barreira dos 30%, o PIB cresce a uma taxa média de 2,35%, estimando-se uma expansão de 5,2% para o ano passado, enquanto a taxa média da carga tributária subia para 33,7%.

"Em 1960, o custo relativo dos bens de capital do Brasil era menor do que a média mundial e estava muito próximo da média dos países de crescimento elevado, a exemplo de Itália, França, Noruega e Áustria. Entre 1976 e 1980, teve início o ponto de inflexão da curva no Brasil. Este foi o primeiro momento de elevação persistente do custo relativo de investimento, mas não o mais intenso. Foi entre os anos 80 e 90 que houve o maior aumento", diz Samuel Pessôa, professor da Escola de Pós-Graduação em Economia (EPGE), da Fundação Getulio Vargas, do Rio, que há um ano vem estudando o desempenho de 83 países nos últimos 40 anos e o impacto do aumento dos custos relativos dos investimentos no crescimento econômico.

Segundo ele, a experiência internacional mostra que existe uma correlação muito forte entre crescimento econômico e investimento barato. Quem mais cresce são justamente os países que têm capital mais barato. Nos países que passaram por desastres econômicos, observa-se justamente o contrário. À medida que o custo de investimentos sobe, pior é a situação da economia. A trajetória do preço dos bens de capital em países como a Venezuela, por sinal, é muito parecida com a do Brasil, só que bastante piorada. Pelos dados de Pessôa, a elasticidade da taxa de investimentos ante o aumento do custo de bens de capital é de 0,7 pontos. Isso significa que se o preço subir 10%, a taxa de investimentos do país cai 7% em igual período. Tomando por base a elevação dos custos que começou a ocorrer a partir de 1980, os cálculos são de que a taxa de investimentos no Brasil caiu nada menos do que 21% nos últimos 25 anos devido, exclusivamente, à elevação do preço relativo do bem de investimento. No ano passado, a taxa de investimento na economia em relação ao PIB foi de 19,9%. Para este ano, a previsão é de que haja uma leve reação, chegando aos 21,5%, segundo estimativas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

A questão tecnológica — Uma outra hipótese, a de que o movimento ascendente nos preços dos bens de capital no país esteja associado a simples questão tecnológica, é descartada. "Vamos supor que tenha havido muito progresso técnico na indústria produtora de bens de consumo, de forma que a eficiência dessa indústria nas diversas economias esteja aumentando muito. Suponhamos ainda que a indústria produtora de bens de investimento não tenha observado níveis tão elevados de progresso técnico. Se fosse assim, teria havido, a nível mundial, um encarecimento relativo nos preços dos bens de capital. Quando olhamos o que ocorreu no mundo nos últimos 40 anos, nota-se uma leve redução do

Em 1960, o custo relativo dos bens de capital do Brasil era menor do que a média mundial e estava muito próximo da média dos países de crescimento elevado

preço do bem de capital nas economias que mais crescem e, para a média da amostra (ponderada pela participação do investimento) há grande estabilidade. Não parece que esse processo que se observa para o Brasil e para as economias de crescimento lento na segunda metade do século XX, com encarecimento relativo dos preços dos bens de capital, esteja associado ao problema tecnológico. Se isso tivesse ocorrido, os sintomas seriam sentidos na média mundial, o que não se constatou. Para a média do mundo esse preço é surpreendentemente estável", segundo Pessôa.

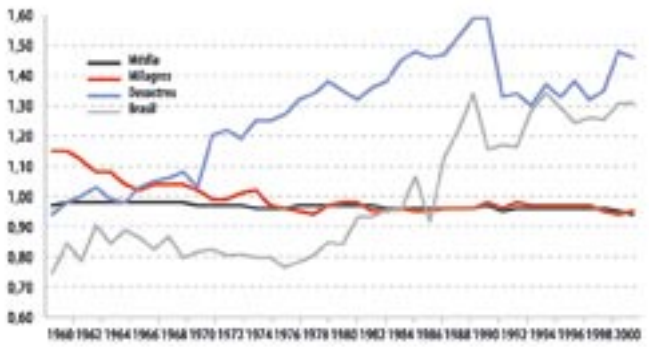
Com isso, ganha força o trabalho do professor da EPGE, ancorado na sistemática ampliação da presença do Estado na economia. "Essa elevação de preços relativos está ligada à política de crescimento da participação do governo dentro do PIB, em função dos sucessivos aumentos dos gastos públicos, com a conseqüente elevação da carga fiscal como forma de buscar recursos para financiar esses gastos. O impacto da elevação da carga tributária nas últimas três décadas foi sentido com muito mais intensidade em setores como o de bens de capital, que é essencialmente formal. Coincidência ou não, o fato é que o início da escalada do custo relativo de investimento ocorreu nos anos 70, época em que houve um forte aumento de impostos no país", sustenta Pessôa, ressaltando, porém, que esta não é a única razão. "A redução da taxa de crescimento no Brasil desde a década de 70 é tão dramática que não pode ser fruto de um único fator. Mas, não há dúvidas de que o aumento dos impostos contribuiu muito para piorar a situação." Em 1980, a carga tributária em relação ao PIB brasileiro estava na casa dos 24,5%. A partir de 1999, rompeu a barreira dos 30%, batendo em 37% no ano passado.

José Luiz Alquéres, vice-presidente da Associação Brasileira da Infra-Estrutura e Indústria de Base (Abdib), vai mais longe. Além da carga tributária, credita como responsáveis pelo alto custo dos investimentos as elevadas taxas de juros cobradas no país, que acabam por encarecer o preço final de um bem de capital sob encomenda, cuja produção demora, em média, de dois a três anos, dependendo do equipamento; a falta de marcos regulatórios que dêem confiança ao investidor externo; e o descumprimento de contratos por parte de estatais e alguns governos estaduais.

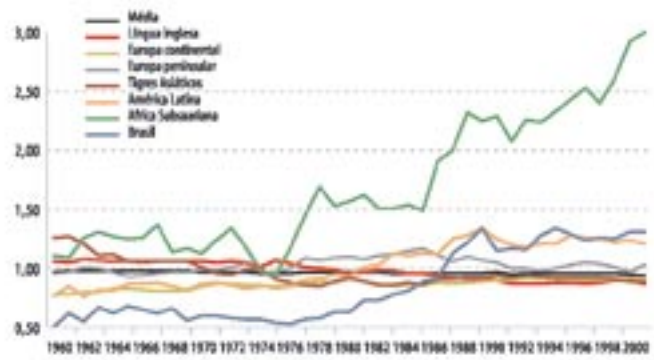
Segundo ele, "a manutenção de altas taxas de juros é altamente perniciosa porque ela retrai a disposição de investir, em geral, e faz com que o custo dos equipamentos aumente significativamente por incorporar esse custo financeiro. Nós temos elementos da cadeia de produção muito desfavoráveis, mas esse é um dos que têm um grande peso relativo", prossegue. "Há, então, um conjunto de fatores que levam ao encarecimento do custo do capital e, conseqüentemente, do custo Brasil. Nos últimos quatro anos, os investimentos em infra-estrutura no país despencaram. De US$ 21 bilhões em 2001, baixaram para US$ 15 bilhões em 2002; US$ 7 bilhões em 2003; e US$ 8 bilhões no ano passado. Desses valores, entre 30% e 35% representam pedidos à indústria de bens de capital sob encomenda. Ou seja: o quadro é extremamente preocupante", diz.

Preço relativo dos bens de investimento
(médias geométricas — participação do investimento)

Altos e baixos



Países e regiões



O Brasil, desde a década de 80, corta despesas públicas sempre do lado dos investimentos ao invés de cortar no custeio da máquina governamental

Recuperação só a partir de 2006 — Alquéres salienta que, no caso brasileiro, não é o aumento do custo dos bens de capital que está levando a uma redução nos investimentos em infra-estrutura. Essa retração estaria mais associada à propalada falta de recursos do Estado para financiar grandes obras, que começou a ficar mais aparente no final do governo Fernando Henrique Cardoso.

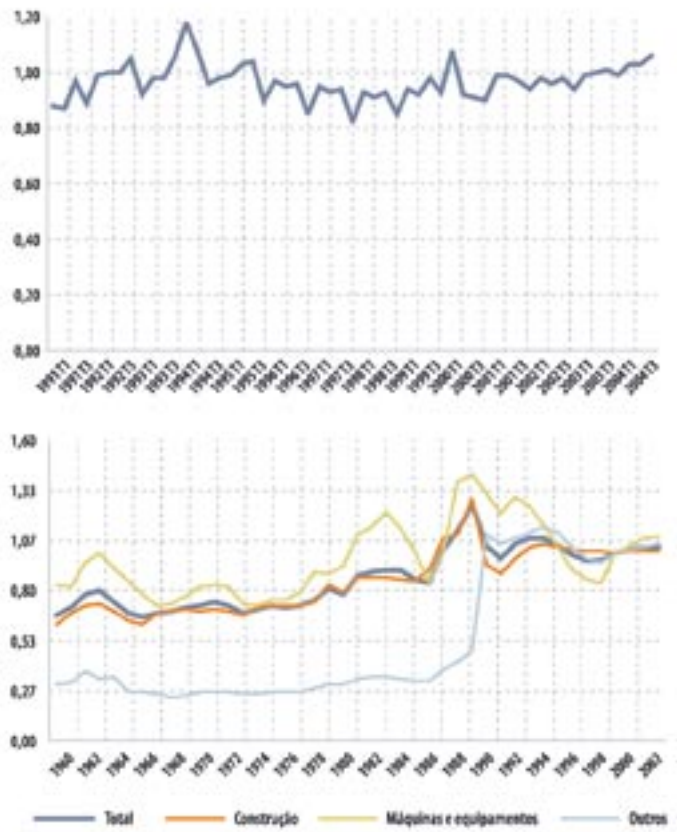
"Nos dois últimos anos, houve uma significativa queda de encomendas à indústria de bens de capital. Com a recuperação da economia no ano passado, o governo começou a dar sinais de que é fundamental reduzir os graves gargalos nos portos, ferrovias, estradas, saneamento básico e energia elétrica, entre outros, para que haja um crescimento sustentável da economia. A indústria já identificou uma preocupação do governo nesse sentido. Mas, na realidade, essa preocupação ainda não se traduziu, lá na ponta da linha, em medidas que possam dar conforto para quem quer investir. Ainda há uma insegurança muito grande do investidor estrangeiro e isso decorre não apenas em relação aos marcos regulatórios, mas também em atitudes dos grandes parceiros nacionais, grandes empresas estatais, agências reguladoras e governadores de Estado sobre o respeito aos contratos de concessão, respeito aos contratos de longo prazo. Tudo isso é uma coisa que preocupa."

Cético quanto a uma recuperação do setor este ano — "isso só deve começar a ocorrer em 2006, se a economia continuar a crescer" —, Alquéres acredita que o projeto das Parcerias Público Privadas (PPPs) não deve ser uma grande alavanca que possibilite uma recuperação da indústria de bens de capital.

"Como ficou bem claro na legislação, as PPPs poderão, no melhor cenário, aportar para investimento em infra-estrutura pouco mais que US$ 1,3 bilhão por ano. Então você vê. Nós caímos de US$ 21 bilhões em 2001 para US$ 8 bilhões no ano passado. Continuam faltando US$ 12 bilhões. É ótimo ter esse US$ 1,3 bilhão. Mas nós temos que atrair mais US$ 10 bilhões ou US$ 15 bilhões em investimentos de longo prazo em infra-estrutura no Brasil. Aí sim poderemos reduzir o custo Brasil, extremamente elevado em nosso país. Além disso, as PPPs estão focadas na questão da infra-estrutura, como saneamento e transportes, e não afeta setores-chave como energia que, em tese, não estão sendo considerados naturais dentro das PPPs. No caso da energia, por exemplo, não podemos nos dar ao luxo de brincar com a possibilidade de um novo racionamento. As estimativas são que devemos ter um aumento da oferta adicional da ordem de 3 mil MWH entre 2009 e 2010, horizonte para o qual não há usinas previstas. Esse governo tem que atacar esse problema ainda este ano, sob o risco de novos problemas de abastecimento de energia", sustenta Alquéres.

Otimismo na construção — Presidente do Sindicato Nacional da Indústria da Construção Pesada (Sinicon) — que tem entre suas associadas construtoras como Norberto Odebrecht, Queiroz Galvão e Andrade Gutierrez —, Luiz Fernando Santos Reis avalia que o fraco desempenho do setor de bens de capital e, em especial, do segmento de

Preço relativo dos bens de capital no Brasil



A manutenção de altas taxas de juros é perniciosa porque ela retrai a disposição de investir e faz com que o custo dos equipamentos suba

construção pesada, pode ser atribuído a uma série de fatores. À alta taxa de juros praticada no país e à elevada carga tributária Reis acrescenta ainda a incerteza provocada pela quebra de contratos, prática usual no Brasil.

"O temor de mudanças nas regras faz com que alguns dos setores que mais demandam bens de capital desistam de investir, uma vez que não há garantias a médio e longo prazos. É o caso, por exemplo, do setor de energia elétrica, que vem sofrendo com a quebra de contratos. Como a dotação pública é muito baixa e a maior parte dos investimentos é feita a partir da iniciativa privada, esse conjunto de fatores (altos juros, aumento dos impostos e ausência de marcos regulatórios) representa um grande entrave para o desenvolvimento do setor de bens de capital no país" diz.

Economia Instável





Sérgio Andrade, presidente da Construtora Andrade Gutierrez, também concorda que a deficiência de marcos regulatórios preocupa os empresários do setor. Mas, para ele, a questão primordial da discussão em torno do baixo nível de investimentos no país passa pelo tamanho da máquina do governo. "Nosso governo gasta muito mais do que arrecada e não consegue investir. Para se sustentar, aumenta os impostos e gera um ciclo vicioso, uma vez que, pressionada pela alta carga tributária, a iniciativa privada não dispõe de recursos para investir por conta própria", avalia.

Sérgio Andrade lembra, ainda, que os altos juros usados pelo governo para se financiar tornaram-se um *benchmark* de mercado, o que praticamente inviabiliza projetos de longo prazo, que costumam trabalhar com taxas de retorno menores. "Se a dívida pública fosse financiada segundo os juros reais de papéis como a LTN (Letra do Tesouro Nacional), o país poderia atingir um superávit nominal. O fato é que os investimentos não vão decolar enquanto não houver uma redução dos juros pagos pelo país", defende.

Em meio a tantas críticas, Reis, do Sinicon, destaca, entretanto, que as empresas de construção pesada estão otimistas em relação a 2005 e aos próximos anos. "As perspectivas de investimentos nos setores de mineração e siderurgia, petróleo e papel e celulose, que, juntos, devem investir cerca de US$ 80 bilhões nos próximos oito anos, nos faz crer que haverá uma grande demanda por bens de capital."

Afora as apostas na iniciativa privada, as construtoras acreditam ainda na retomada dos investimentos estatais. A transposição do Rio São Francisco é um dos projetos que mais atraem o setor, dado o volume de recursos — o Sinicon fala em R$ 6 bilhões — que seriam alocados em uma obra deste porte. As construtoras também aguardam com ansiedade o início das obras de recuperação da malha rodoviária do país. São quase 8 mil quilômetros de estradas a serem recuperados, tarefa que conta com um orçamento do Ministério dos Transportes de R$ 2,7 bilhões.

Busca de maior eficiência — Para Luiz Carlos Delben Leite, ex-presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), "sem dúvida alguma, a carga tributária é um fator

O aumento da carga tributária é um fator de elevação do custo do investimento no Brasil, especialmente quando se fala em bens de capital

de elevação do custo do investimento no Brasil, especialmente quando se fala em bens de capital, ou seja, no nosso caso, máquinas e equipamentos. O aumento dessa carga foi muito significativo, principalmente em função das contribuições sociais, como o PIS, a Cofins, a própria Contribuição Social sobre o Lucro, que oneraram em demasia a produção de bens de capital no Brasil e os investimentos. É um fator que, no nosso entender, contribuiu muito para que houvesse uma redução substantiva dos investimentos públicos no país desde o final da década de 80".

Ao concordar que o aumento da carga tributária foi um dos elementos de encarecimento dos bens de capital, Delben diz que o único fator que desonerou os bens de capital foi a redução do Imposto de Importação, especialmente os bens de capital importados. Para ele, isso forçou as empresas nacionais, "até de uma maneira atabalhoada, a buscarem mais eficiência, o que acabou fazendo com que elas tivessem a incidência de três fatores que contribuíram para a redução do número de empresas existentes hoje no Brasil. Foram: o aumento da carga tributária, o aumento da incidência dos juros sobre o capital de giro e sobre os investimentos, e a redução do imposto de importação, que forçou as empresas brasileiras a reduzirem os seus custos operacionais. Só para se ter uma idéia, no final da década de 80 o setor de bens de capital tinha cerca de 350 mil trabalhadores, e terminou 1998 com 120 mil trabalhadores. Hoje devemos estar com 200 mil trabalhadores".

Delben acredita que as PPPs vão abrir mais uma possibilidade e mais uma forma de estímulo à retomada dos investimentos. "Mas não creio que seja a panacéia dos investimentos em infra-estrutura, na medida em que mesmo em países com economias mais estáveis e mais fortes, como a própria Inglaterra, foi um instrumento que demorou uns dez anos para produzir resultados palpáveis. Acho que abre uma perspectiva muito boa, mas não é a solução, a curto prazo, que possa resolver os problemas de infra-estrutura do país, que são muito grandes. Assim, a participação do governo nos investimentos em infra-estrutura e em energia é imprescindível dado o estado de precariedade e urgência que temos desses investimentos. Só no caso do saneamento básico, são necessários cerca de US$ 18 bilhões de investimentos por ano, nos próximos dez anos."

Ao contrário das opiniões do vice-presidente da Abdib e do Sinicon, Delben Leite não acha que os marcos regulatórios no país sejam piores que os da China e de outros países em graus semelhantes em desenvolvimento. "Não creio que isso seja um entrave ao aumento dos investimentos. O grande óbice é a falta de crescimento econômico. À medida que o Brasil retoma o crescimento econômico de forma sustentada, ele passa a ser um grande atrativo para os capitais internacionais."

O Governo gasta de forma errada

"O governo tem dinheiro. Tem mais dinheiro proporcionalmente que o governo dos Estados Unidos. O Brasil arrecada 36% do Produto Interno Bruto. O problema é a racionalização dos gastos governamentais de uma maneira geral, principalmente dos gastos de custeio. Infelizmente, o Brasil, desde a década de 80, corta despesas públicas sempre do lado dos investimentos ao invés de cortar no custeio da máquina governamental. Há necessidade de uma reforma administrativa profunda no país que permita a racionalização desses gastos. Com isso, teríamos recursos para atender às necessidades de investimentos do país. Diria mais: a própria política monetária é outro fator que absorve recursos fantásticos, tendo como pressuposto o combate à inflação, de maneira equivocada, na medida em que nos últimos anos a inflação foi provocada, em quase 60%, pelos preços administrados. Estamos esmagando o setor privado e privilegiando, de certa forma, uns poucos setores. No meu modo de ver, o corte nas taxas de juros deveria ser feito nesse momento. Não há razão para que o país seja o campeão mundial das taxas de juros. Nós poderíamos controlar a inflação via tarifas de importação, imposto de exportação no caso de desequilíbrio de oferta e procura de bens no mercado nacional, bem como a própria política cambial. A melhoria do gasto público é, sem dúvida, elemento essencial para que a taxa de investimentos no Brasil volte a crescer", defende Luiz Carlos Delben Leite, ex-presidente da Abimaq (C.C.).