

O desafio de motivar o investimento

A principal limitação ao crescimento é macroeconômica, mas essa dificuldade pode ser superada com medidas coordenadas de aperfeiçoamento da legislação e marcos regulatórios. Daí a importância da chamada agenda microeconômica

Regis Bonelli

Divulgação



A existência e o funcionamento de instituições apropriadas são fundamentais para o crescimento do país. Isso porque as reformas que visam ao aperfeiçoamento das instituições – aí incluídos, com destaque, marcos regulatórios claros e respeitados – atuam sobre as fontes de crescimento da economia, agindo sobre fatores operantes na oferta e na demanda.

Nessa discussão, deve-se reconhecer que as inter-relações entre reforma institucional e crescimento não são totalmente claras devido, entre outros motivos, à questão da causalidade, pois as instituições são simultaneamente causa e consequência do crescimento. Ainda assim, é no mínimo prudente avançar na construção de medidas com o objetivo de aperfeiçoar o aparato institucional visando ao crescimento.

Parte do interesse nesse tema surgiu do fraco desempenho de economias que adotaram políticas e reformas estruturais voltadas para o crescimento e que, apesar disso, não conseguiram alcançar o resultado

esperado. Por quê? Teria faltado profundidade às reformas? Teria havido falta de reformas complementares? Ou seria a não consideração de especificidades nacionais a causa principal do limitado sucesso das reformas em diversos países? O Brasil é um exemplo de país que avançou na agenda de reformas sem que, contudo, o resultado tenha sido uma retomada do crescimento na magnitude desejada – apesar dos efeitos claramente positivos das reformas.

A pergunta que naturalmente se coloca é: o que falta fazer? Uma resposta quase consensual em nossos dias contempla minimamente o aperfeiçoamento de instituições capazes de melhorar a operação dos mercados, proteger os direitos de propriedade e garantir a prevalência do direito (*rule of law*), prover amplamente informação para todos os agentes econômicos e expandir o capital humano.

O Brasil passa atualmente por uma situação em que a principal limitação ao crescimento é macroeconômica – uma deficiência de investimento em capital fixo, a par de insuficiência na sua produtividade –, mas essa limitação pode ser superada com medidas coordenadas de aperfeiçoamento da legislação e marcos regulatórios. Daí a importância da chamada agenda microeconômica, que visa superar a pouca motivação do setor privado em investir. Uma agenda capaz de aumentar a motivação dos agentes privados em investir inclui cinco grandes temas:

1. Poupança e custo do investimento: embora seja mais macro (relacionado ao equilíbrio de longo prazo nas contas do setor público), o tema também tem a ver com o custo do investimento. Entre as medidas propostas para reduzi-lo, destacam-se: (i) redução da tributação sobre os bens de capital e sobre a atividade da construção; (ii) financiamento do investimento a baixo custo, eventualmente subsidiado, para pequenos empreendimentos; (iii) estímulo à competição nos setores produtores de bens de investimento.

2. Redução do custo da intermediação

financeira: o volume total de crédito no Brasil é muito baixo (da ordem de 25% do PIB, dos quais apenas 14% provenientes de recursos livres), refletindo diversos fatores. O destaque é a elevada taxa de juros básica. Além disso, as taxas de empréstimo do sistema financeiro são elevadas porque o *spread* bancário também é muito elevado. Isso se deve a traços estruturais, como a elevada tributação sobre a intermediação financeira, a expressiva presença de bancos públicos, o direcionamento de crédito, gerando diversos tipos de ineficiência e subsídios cruzados, e problemas de ordem legal e institucional para a obtenção de informações e para a execução de garantias. As medidas para reduzir o custo da intermediação, portanto, são de ordem tributária, legal e institucional.

3. Legislação trabalhista e oferta de mão-de-obra: nossas empresas percebem a atual legislação como impondo mais ônus do que em outros países. Em parte por isso, trabalhadores vão para o setor informal, no qual as regulamentações não se aplicam, e os empregos têm alta rotatividade (com reflexos negativos na produtividade). As medidas na área trabalhista passam por: alinhamento de incentivos para aumentar a produtividade e os salários com a eliminação de subsídios à rotatividade da mão-de-obra; deslocamento das negociações dos tribunais trabalhistas para o local de trabalho; redução dos encargos não-salariais mais baixos; e eliminação de sobreposições de programas de segurança de renda e expansão de sua cobertura.

4. Redução da informalidade: a elevada informalidade empresarial e da mão-de-obra no Brasil deve-se ao custo de obedecer a normas e legislações, o que gera evasão do pagamento de impostos. Uma vez informais, as firmas têm pouco incentivo para investir em capital físico e humano e o acesso ao crédito torna-se mais difícil. Além disso, têm pouco incentivo para crescer, pois isso as tornaria mais visíveis. O impacto sobre a produtividade e sobre a produção é substancial.



Bjorn de Leeuw

5. Expansão do investimento em infraestrutura: as deficiências nessa área se devem não apenas às dificuldades orçamentárias dos governos nos diversos níveis mas também a dificuldades no marco regulatório em alguns segmentos. Como a carência de recursos públicos para investimentos deve persistir por algum tempo – e a infraestrutura brasileira já apresenta sinais de estar próxima da saturação física em alguns casos –, muita ênfase foi posta nas parcerias público-privadas (PPP). Mas essas iniciativas ainda não revelaram sua potencialidade, em boa medida devido à não-existência de marcos regulatórios apropriados. Isso destaca, mais uma vez, a necessidade de dispormos de um marco regulatório claro, de qualidade e respeitado.

Os avanços aqui dependem de iniciati-

vas governamentais e da mobilização do Congresso para votar mudanças. No caso da redução do custo dos investimentos, foram aprovadas em 2005 várias medidas de desoneração – mas elas são insuficientes para permitir o salto necessário à consolidação de taxas de crescimento mais elevadas. No mesmo sentido, foram aprovadas medidas visando à redução da informalidade, do tempo necessário e do custo burocrático requeridos para abertura e fechamento de firmas, que constituem passos na direção correta. Mas, dada a polarização inevitável em ano eleitoral, não se deve esperar muito em termos de avanços na implementação da agenda microeconômica em 2006.

Regis Bonelli é pesquisador associado da Diretoria de Estudos Macroeconômicos do Ipea