

JOSNEI JOSÉ FARIAS

POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA
X
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

MAFRA
2005

JOSNEI JOSÉ FARIAS

POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA
X
GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação em Gerência da Qualidade nos Serviços Contábeis da Universidade do Contestado – Campus Mafra

Professora orientadora: Maria Clementina Bruçó Ostrowski

MAFRA
2005

SUMÁRIO

| | |
|--|-----|
| Termo de Aprovação..... | ii |
| Termo de Responsabilidade..... | iii |
| Agradecimento..... | iv |
| Epígrafe..... | v |
| Resumo..... | vi |
| Introdução..... | 01 |
| 1.0 – Problema..... | 03 |
| 1.1 – Abordagem do Problema..... | 03 |
| 2.0 – Objetivos..... | 05 |
| 2.1 – Objetivo Geral..... | 05 |
| 2.2 – Objetivos Específicos..... | 05 |
| 3.0 – Justificativa..... | 06 |
| 4.0 – Pressupostos..... | 08 |
| 5.0 – Metodologia da Pesquisa..... | 09 |
| 5.1 – Delimitação..... | 09 |
| 5.1.1 – Universo..... | 09 |
| 5.1.2 – Amostra..... | 09 |
| 6.0 – Recursos..... | 10 |
| 6.1 – Recursos Humanos..... | 10 |
| 6.2 – Recursos Ambientais..... | 10 |
| 6.3 – Recursos Materiais..... | 10 |
| 6.4 – Recursos Financeiros..... | 10 |
| 7.0 – Desenvolvimento Teórico..... | 12 |
| 7.1 - Investimento em Bens de Capital..... | 15 |

| | |
|---|----|
| 7.2 - Retorno Sobre o Investimento..... | 19 |
| 7.3 - Inflação por Demanda..... | 22 |
| 7.4 - Taxa de Câmbio..... | 28 |
| 7.5 – Tecnologia..... | 31 |
| 7.6 - Razões do Investimento..... | 36 |
| 7.7 – Financiamento..... | 39 |
| 7.8 - Taxas de Juros..... | 46 |
| 7.9 - Carga Tributária..... | 52 |
| 7.10 - Dados Estatísticos..... | 56 |
| 7.11 - Origem dos Investimentos..... | 64 |
| Conclusão..... | 81 |
| Conceituário Básico..... | 85 |
| Referências..... | 93 |

TERMO DE APROVAÇÃO

POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA X GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Por

JOSNEI JOSÉ FARIAS

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Gerência da Qualidade nos Serviços Contábeis da Universidade do Contestado – Campus Mafra

Orientadora.....
Maria Clementina Bruçó Ostrowski

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Eu Josnei José Farias, responsabilizo-me integralmente pelo conteúdo da Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Gerência da Qualidade nos Serviços Contábeis da Universidade do Contestado, Campus Mafra, sob o título “Política Econômica Brasileira X Gestão de Investimentos”, eximindo terceiros de eventuais responsabilidades sobre a mesma.

Mafra, Outubro de 2005.

Josnei José Farias

A Deus.

Aos meus pais, Marilena e Antônio,
pela educação e o amor.

A meus irmãos, pelo companheirismo.

A minha esposa e filhos, pela doação
irrestrita e bondade.

Aos meus amigos do curso de Pós-
Graduação, pelo incentivo.

À professora Maria Clementina, por sua
paciência e saber.

Seja a mudança que você quer ver no mundo! (Mahatma Ghandi)

RESUMO

Mesmo que a necessidade de mudanças na política econômica brasileira seja quase consenso, o pesquisador tentou não tendenciar suas conclusões, analisando a situação de maneira isenta, considerando os diversos pontos de vista.

Como foco dos estudos “O Investimento”, e como este é afetado pela política econômica atual. Foram tratados os seguintes temas: Juros; Câmbio; Formação de Capital; Financiamento para Projetos; PIB; Balança Comercial; Pesquisa e Desenvolvimento.

Olhando estes fatores sob a ótica da política de investimento e gestão da organização, tomando como principais objetivos a maximização de lucros e a manutenção da empresa.

Baixar juros, aumentar a renda, aumentar a demanda interna, aumentar os investimentos e a capacidade produtiva, mas o que deve vir primeiro?

A economia é toda interligada então o primeiro passo é melhorar a gestão pública, para que o governo possa gerir melhor sua arrecadação e não necessite captar recursos no mercado financeiro, com isso os juros podem baixar, aumenta o investimento, aumenta o emprego e a renda, a economia cresce e o mais importante, aumenta o índice de bem estar do cidadão.

Segundo os fatores analisados, os gestores da política econômica brasileira, perceberam a importância de se investir. Os índices de investimento estão melhores e se aproximam dos padrões internacionais.

Introdução

Com a abertura do mercado o administrador encontrará mais um fator que influencia suas decisões dentro da organização, a economia global. Alguns administradores já estavam habituados a trabalhar com variáveis econômicas, mas outros, embora afetados por tais variáveis, não as atribuíam importância.

Saber como interpretar índices econômicos é fator determinante, principalmente no Brasil, que tem sua formação industrial baseada em pequenas empresas e que estas não possuem assessoria especializada. Então este saber deve ser do conhecimento do administrador, que possuindo tal saber conjugá-lo-á com outros e tomará decisões com propriedade.

A gestão de uma empresa é um trabalho complexo, e o gestor, mais do que todos, deve estar preparado para tomar decisões. A visão da empresa num contexto macroeconômico, é apenas um dos diversos fatores que influenciam a gestão empresarial, mas em um mercado globalizado, este fator é de vital importância.

A gestão empresarial vê a política econômica brasileira como uma variável incontrolável, a própria maneira de classificar esta variável já atribui ao governo perfil de pouca confiança e instabilidade

Investir sem olhar para o mercado, seria no mínimo imprudente, levando em conta que o principal objetivo de uma organização é a maximização dos lucros.

Correr riscos calculados, este é o desafio, no meio de tanta instabilidade o direcionamento de recursos que, se não é a principal, é uma das principais atribuições do gestor e definirá o futuro da organização.

O bom gestor deve usar sua intuição, é o que dizem, mas muito melhor que isto é tomar decisões embasadas em dados concretos, mesmo que tais dados não sejam completos, mas apontarão o caminho.

Analisar a política econômica ortodoxa aplicada pela atual equipe de governo, sem exprimir opiniões e atribuir valores pessoais, pode ser o grande desafio deste pesquisador, que visa a análise científica pura e impessoal.

Demonstrar que não há apenas uma solução para os problemas econômicos brasileiros e que fazer o mercado trabalhar para o bem da nação e seus habitantes é o que esperamos. Estudar e observar a atual política econômica, buscar o conhecimento de estudiosos e opiniões da crítica, enfim, verificar a situação de ângulos diferentes, para então formar uma opinião e sugerir soluções, este é o objetivo do presente estudo.

1.0 PROBLEMA

1.1 ABORDAGEM DO PROBLEMA

O nível de utilização da capacidade produtiva de nosso país, a nível industrial, se aproxima do pleno emprego, analisando o sistema econômico como um todo este é o objetivo, e seria o ideal se a capacidade produtiva também fosse ampliada.

Contudo, o principal determinante do crescimento a médio e longo prazo é a acumulação do capital. Esta é a medida adequada de crescimento econômico, pois reflete a velocidade com que o estoque de construções e de máquinas e equipamentos de um país se expande. Portanto, havendo disponibilidade de mão-de-obra, ela mede a velocidade com que a capacidade de produzir riquezas está crescendo. (MARQUETTI, 2002, p. 3)

Analisando a atual situação, qual seja, elevadas taxas de juros concorrendo de maneira desigual com a aplicação em bens de capital, o investimento na ampliação da capacidade produtiva torna-se inviável, pois o retorno esperado é de difícil alcance. Apenas exceções, onde se consegue captação monetária a juros baratos, a retorno do investimento é compensado.

O financiamento às empresas no Brasil é inadequado e insuficiente. Em primeiro lugar, o empréstimo bancário ainda é muito caro para os padrões internacionais. O Brasil é um dos países de maiores taxas de juros reais nos empréstimos às empresas. Além de caro, o empréstimo bancário é também escasso, especialmente para as empresas de menor porte e quando os prazos requeridos são mais longos, como no financiamento ao investimento. (CNI, 2002, p. 84)

Falta de tecnologia nacional aliada a taxa de câmbio desfavorável, dificulta a elevação da capacidade produtiva pela importação de máquinas e equipamentos.

Juros altos inibem o consumo e contém a inflação, enquanto ainda há ociosidade da capacidade produtiva, ou seja, a oferta supera a procura, mas se os investimentos em bens de capital não conseguirem suprir a procura, os juros altos não conterão a inflação por demanda.

Soluções são desenhadas para o problema, mas sem dúvida que o crédito com taxas de juros compatíveis com o retorno do investimento, possivelmente subsidiadas ou especificamente facilitadas, farão com que este se torne atrativo, equilibrando a disparidade existente no mercado.

Taxa de juros, câmbio, distribuição de renda, capacidade instalada, investimentos, poupança, gastos públicos, carga tributária, enfim como a política econômica brasileira afeta direta e indiretamente a gestão de investimentos.

2.0 OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar a política de investimentos empresarial e como esta é afetada pela política econômica brasileira.

2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

PESQUISAR a influência dos juros sobre os investimentos.

VERIFICAR a relação entre o câmbio e a capacidade produtiva.

CONSTATAR como o câmbio afeta a importação de tecnologia.

PESQUISAR os níveis de utilização da capacidade instalada.

ANALISAR a influência do crescimento do PIB com o nível de investimento.

PESQUISAR possíveis soluções para a questão.

3.0 JUSTIFICATIVA

Este estudo visa demonstrar que a atual política econômica Brasileira está esquecendo de olhar para dentro do país, preocupando-se apenas em satisfazer as vontades de um mercado volátil.

Elevando os juros para conter a inflação pode momentaneamente atingir seu objetivo, mas a longo prazo poderá não mais conter a inflação, haja visto que a capacidade produtiva está chegando ao limite de utilização, o que significa que alguns produtos podem se tornar escassos elevando os índices inflacionários.

O autor deste trabalho é graduado em ciências contábeis, tendo realizado pós-graduação na área de ciências contábeis e gestão empresarial e possui interesse pessoal pela área econômica, principalmente no que tange macroeconomia. Esta miscelânea homogênea de estudos e afinidades tendenciaram a escolha do tema do presente trabalho.

A gestão de uma empresa é um trabalho complexo, e o gestor, mais do que todos, deve estar preparado para tomar decisões. A visão da empresa num contexto macroeconômico, é apenas um dos diversos fatores que influenciam a gestão empresarial, mas em um mercado globalizado este fator é de vital importância.

O conhecimento dos fatos que atingem direta e indiretamente a organização, bem como as variáveis não controláveis, direcionam a percepção do gestor, fazendo com que este corra riscos calculados e tenha o devido controle da situação.

Em uma prévia análise sobre a pesquisa em questão, o pesquisador tentou não tendenciar suas conclusões, tentando, na medida do possível, ver a

situação de maneira isenta, considerando os diversos pontos de vista. Mesmo com este claro propósito, não obtive êxito em suas preliminares, pois a exigência de mudanças é quase consenso.

Este projeto vai corroborar com uma corrente de estudiosos não ortodoxos, que demonstram que não há apenas uma solução para os problemas econômicos brasileiros e que fazer o mercado trabalhar para o bem da nação e seus habitantes não é apenas a solução que todos esperamos, mas é também a mais ética.

4.0 PRESSUPOSTOS

Analisar a política econômica ortodoxa aplicada pela atual equipe de governo, sem exprimir opiniões e atribuir valores pessoais, pode ser o grande desafio deste pesquisador, que visa a análise científica pura e impessoal.

Apenas dizer que os juros pagos pelo governo são altos, é tarefa simples, o que se quer é uma análise mais aprofundada, que demonstre o por quê desta atitude.

A gestão empresarial vê a política econômica brasileira como uma variável incontrolável, a própria maneira de classificar esta variável já atribui ao governo perfil de pouca confiança e instabilidade

Investir sem olhar para o mercado, seria no mínimo imprudente, levando em conta que o principal objetivo de uma organização é a maximização dos lucros.

Correr riscos calculados, este é o desafio, no meio de tanta instabilidade o direcionamento de recursos que, se não é a principal é uma das principais atribuições do gestor e definirá o futuro da organização.

O bom gestor deve usar sua intuição, é o que dizem, mas muito melhor que isto é tomar decisões embasadas em dados concretos, mesmo que tais dados não sejam completos, mas apontarão o caminho.

O idealismo infundado deve ser substituído por propostas concretas, mesmo que tais propostas sejam ignoradas pelos contemporâneos, então, com base nos estudos serão apresentadas possíveis soluções para as questões.

5.0 METODOLOGIA DA PESQUISA

5.1 DELIMITAÇÃO

5.1.1 UNIVERSO

Política Econômica Brasileira

5.1.2 AMOSTRA

Câmbio, juros, capacidade produtiva, percentual de investimento sobre o PIB.

6.0 RECURSOS

6.1 RECURSOS HUMANOS

Pesquisador.

6.2 RECURSOS AMBIENTAIS

Residência do pesquisador e bibliotecas.

6.3 RECURSOS MATERIAIS

Computador, folhas, tinta, caneta.

6.4 RECURSOS FINANCEIROS

| Descrição | Valor |
|-----------------------------------|--------|
| Acesso à internet (100hs) | 200,00 |
| Digitação e impressão da pesquisa | 200,00 |
| Fotocópia | 5,00 |
| Papel A4 (400fls) | 20,00 |
| Caneta | 2,00 |
| Encadernação | 10,00 |

| | |
|------------------------------------|----------|
| Tempo do Pesquisador (300hs) | 1.500,00 |
| Mensalidades | 890,00 |
| Honorários do Professor Orientador | 200,00 |
| Combustível | 150,00 |
| Total | 3.177,00 |

7.0 – Desenvolvimento Teórico

O espírito empreendedor do qual o gestor deve estar munido, sempre tenderá para a aplicação dos recursos na capacidade produtiva, mas tal decisão tem sido posta a prova quando se analisa maximização de lucros e desconfiança no futuro.

Os recursos produtivos, tais como os recursos naturais, o trabalho, o capital e a capacidade empresarial, são, como sabemos, necessários na produção dos mais diversos tipos de produtos. Os custos de produção dependem dos preços dos fatores de produção e da intensidade com que tais fatores são utilizados. Assim, aumentos nos preços dos fatores produtivos utilizados na fabricação de um produto qualquer, acarretarão aumentos de custo, fazendo com que a quantidade oferecida pelo produtor, a cada preço, seja menor. Teremos, nesse caso, uma diminuição da oferta. (PASSOS, 2003, p. 153)

Buscar o que os autores da moderna gestão empresarial dizem sobre investimentos e seu retorno a curto médio e longo prazo, comparando-os com a política econômica adotada pela nação, levará o pesquisador a suas conclusões e análises.

Analisar dados estatísticos fornecidos pelos institutos governamentais, principalmente aqueles que influenciam a tomada de decisões dos gestores, tais como:

Capacidade Instalada;

Acumulação de Capital;

Poupança e Investimento;

Disponibilidade de Crédito;

Taxas de Juros;

Câmbio;

Percentual do PIB investido;

Crescimento do PIB.

Além de dados estatísticos concretos serão analisados outros que têm mais afinidade à função gerencial, tais como:

Direcionamento de investimentos;

Pleno Emprego;

Análise de investimentos;

Maximização dos lucros

Altas taxas de juros inibem o consumo e conseqüentemente a produção, a política econômica recessiva imposta ao mercado, leva a uma diminuição de investimentos na capacidade produtiva, mas será que a inflação por demanda não compensará os investimentos?

A redução significativa da taxa básica de juros é crucial para que o financiamento possa ser obtido em condições competitivas. A política econômica deve permitir que esta redução seja feita de forma sustentável e a curto prazo. Isto implica compromisso com a austeridade fiscal, o aperfeiçoamento do regime de metas de inflação e a preservação do regime de câmbio flutuante. (CNI, 2002, p. 87)

O receio de que o direcionamento de recursos para investimento em bens de capital não gerarão o retorno desejado, faz com que o administrador tome decisões baseadas apenas no "status quo", que visivelmente tendem para a estagnação da empresa.

Serão abordados fatores econômicos que inibem o investimento industrial, tais como:

Tributação sobre bens de capital;

Geração de tecnologia nacional;

Abertura de mercado;

Neoliberalismo.

Citados fatores possivelmente não afetam o investimento de maneira direta, mas indubitavelmente influenciam a decisão de investir.

Noções abalizadas, conceitos sólidos, visão globalizada, são metas de estudo que fornecerão subsídios necessários a formação de conclusões concretas, isentas de valores pessoais, e certamente não serão unanimidade, e nem poderiam ser em um universo dinâmico, onde verdades são atreladas ao tempo.

A pesquisa virtual não poderia ser deixada de lado, muito nela será buscado e certamente citado neste estudo. Sites governamentais, conselhos de classes laborais além de opiniões autônomas, serão lidas e passarão por uma triagem, onde será levado em conta principalmente o quão são fundamentadas.

7.1 - Investimento em Bens de Capital

Fazendo uma breve abordagem sobre o que significa investir em bens de capital, diríamos que é o investimento em ampliação da capacidade produtiva. Tal investimento visa, através da indústria de transformação, a geração de novos bens duráveis ou não.

Investimento em bens de capital, pode ser definido como o conjunto de bens fabricados pelo homem e que não se destinam a satisfação das necessidades através do consumo, mas que são utilizados no processo de produção de outros bens. O capital inclui todos os edifícios, todos os tipos de equipamentos e todos os estoques de materiais dos produtores, incluindo bens parcial ou completamente acabados e que podem ser utilizados na produção de bens. Exemplos de capital são matérias-primas, computadores, máquinas, usinas, estradas de ferro, instalações fabris, mobiliários de escritórios e todos os tipos de equipamentos utilizados na fabricação de bens e serviços.

É usual que, ao falarmos de capital, pensemos em coisas tais como dinheiro, ações, certificados etc. Tais instrumentos, entretanto, devem ser considerados como Capital Financeiro e não constituem realmente riqueza, e sem direitos a ela. Não haverá aumento de riqueza na sociedade se esses direitos de papel aumentarem sem que ocorra aumento correspondente de edifícios, equipamentos, estoques etc. (PASSOS, 2003, p. 13)

Conclusões sobre o investimento em bens de capital em uma economia emergente como a brasileira, não podem distanciar-se, pois idealismos são deixados de lado quando observamos a história e fatos empíricos de nosso presente. O fato é sem emprego, ou seja, sem geração de riqueza não há renda e sem renda não há crescimento econômico.

O investimento é a despesa em bens que aumenta a capacidade produtiva da economia e, portanto, a oferta de produtos no período seguinte. Ele é um fluxo de capital novo na economia que é acrescentado ao Estoque de Capital (que é a quantidade de capital produtivo existente). É também chamado “Taxa de Acumulação de Capital” e “Formação Bruta de Capital”. (PASSOS, 2003, p. 383)

O nível de utilização da capacidade produtiva de nosso país, a nível industrial, se aproxima do pleno emprego. Se analisado o sistema econômico como um todo, este é o objetivo, e seria o ideal se a capacidade produtiva também fosse ampliada.

Contudo, o principal determinante do crescimento a médio e longo prazo é a acumulação do capital. Esta é a medida adequada de crescimento econômico, pois reflete a velocidade com que o estoque de construções e de máquinas e equipamentos de um país se expande. Portanto, havendo disponibilidade de mão-de-obra, ela mede a velocidade com que a capacidade de produzir riquezas está crescendo. (MARQUETTI, 2002, p. 2)

Embora o investimento em bens de capital seja algo inquestionável à uma economia em expansão, observamos vários entraves a esse investimento, a falta de incentivo e a falta de um planejamento estratégico por parte dos dirigentes econômicos, pode cercear o crescimento econômico a longo prazo.

Se, por um lado, o notável ritmo de crescimento da indústria de transformação eximiu qualquer dúvida acerca do dinamismo da atividade econômica, por outro lado, contrapôs-se à fraca demanda por máquinas e equipamentos da indústria nos últimos seis anos. O baixo investimento no parque produtivo nesse longo período pode gerar alguns entraves à manutenção do ritmo de crescimento industrial. Não é possível aumentar ou mesmo manter o ritmo de crescimento se o consumo aparente de bens de capital (investimento) se mantiver no patamar dos últimos seis anos. (MOL, 2004, p. 07)

Para corroborar com o crescimento econômico vemos um importante fator para o incentivo ao investimento na produção, é a lei da oferta e procura, ou seja, ampliando-se a oferta, seguramente manteremos a inflação sob controle. Frequentemente, ouve-se dizer que a inflação pode ser vencida expandindo-se a produção e, para tanto, torna-se indispensável a ampliação, por parte dos poderes

públicos, dos créditos destinados à atividades produtivas. (RATTI, 2001, P. 58).

Historicamente observamos ciclos de crescimento e recessão econômicas, onde verificamos épocas de intenso investimento e épocas de estagnação. Com estes altos e baixos a descontinuidade do investimento pode facilmente sucatear todo o potencial produtivo, diminuindo a capacidade de produção, por isso o investimento deve ser contínuo, tanto nos bens de capital quanto em inovações tecnológicas.

Sabemos que o estoque de capital de uma economia está em constante desgaste, ou seja, as ferramentas, máquinas, edificações e outros instrumentos de produção utilizados durante o ano se depreciam. Por essa razão, parte das despesas de investimento destina-se à substituição do capital desgastado e, por isso, não aumenta o estoque de capital da economia. Devido a isso temos duas definições de investimento:

Investimento Bruto (I_b) que é igual às despesas com novas edificações, novos equipamentos etc. mais a variação de estoques; e Investimento Líquido (I_l), que é igual ao investimento bruto menos a depreciação. (PASSOS, 2003, p. 384)

Quando a economia está em recessão ou há ociosidade na capacidade produtiva, freqüentemente vemos a ampliação de estoques, o que de certa forma, diminui a capacidade de financiamento próprio e conseqüentemente o de investimento próprio.

O investimento inclui as despesas em novas edificações (novas fábricas e instalações) e em novos equipamentos (novos caminhões, novos tornos, novas máquinas, novos instrumentos etc). O investimento inclui também a variação nos estoques de bens mantidos pelas empresas. Sabemos que os bens produzidos mas não vendidos são classificados como estoques. Por essa razão, aumentos nos estoques representam bens que foram produzidos no período e, por isso, devem ser incluídos no cômputo do Produto Nacional. Assim, quando as empresas acumulam estoques de seus produtos, consideramos esses estoques como bens comprados pelas próprias empresas, o que faz com que o produto que assume a forma de estoque seja igual a uma despesa no valor do produto estocado, e que é chamada, como já dissemos, investimentos em

estoques. (PASSOS, 2003, p. 383)

O empreendedorismo deve estar presente em qualquer tomada de decisão sobre investimento, embora existam cobranças de retorno imediato ou a curto prazo, a expansão da capacidade produtiva, observada a demanda agregada, deve ser buscada a todo momento.

Inovação, estudos de viabilidade, busca de recursos, são fatores de elevada importância e até determinantes, quando o objetivo é crescer, mas o olhar além das perspectivas pessimistas deve se sobrepor.

7.2 - Retorno Sobre o Investimento

O espírito empreendedor do qual o gestor deve estar munido, sempre tenderá à aplicação dos recursos na capacidade produtiva, mas tal decisão tem sido posta a prova quando se analisa maximização de lucros e desconfiança no futuro.

Num primeiro momento, são considerados os aspectos econômicos do investimento. Pergunta-se se o investimento é rentável. Aplicando corretamente os critérios econômicos sabe-se quais os investimentos que rendem mais, ou seja, como aplicar o dinheiro de maneira a obter o maior retorno. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 104)

A soma de capital mais trabalho resulta o produto ou serviço, este é um dos objetivos da empresa, além de, com visão no mercado, verificar as necessidades dos clientes e transformá-las em produtos ou serviços rentáveis.

As empresas usam capital, juntamente com trabalho, para produzir bens e serviços para vender. O objetivo é, claro, maximizar os lucros. Na decisão de quanto capital usar na produção, as empresas têm de balancear a contribuição que mais capital traria aos seus retornos em relação ao custo de utilização obtido. (DORNBUSCH, 1991, p. 355)

A verificação de viabilidade de um negócio pode estar atrelado não somente a estudos técnicos, mas também a visão para o mercado e o estudo aprofundado do custo de formação da capacidade produtiva, a partir dos quais os resultados poderão inviabilizar o investimento.

No exercício de sua profissão, os engenheiros e técnicos da área econômico-financeira freqüentemente deparam com a escolha de alternativas que envolvem estudos econômicos. Não raro, a escolha é feita sem que o custo do capital empregado seja considerado adequadamente. Somente um estudo econômico pode confirmar a viabilidade de projetos tecnicamente corretos. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 104)

Em um mercado globalizado onde fatores de produção, juros e expectativa de retorno, são analisados e comparados com padrões internacionais, a capacidade de decisão baseada em estudos, testa a todo momento o profissionalismo e a percepção do gestor.

Dado que a empresa opera objetivando maximizar o lucro, podemos dizer que é a expectativa de lucros que determina a decisão de investir por parte do empresário. Essa expectativa, por sua vez, baseia-se nas relações entre três elementos: o fluxo de renda esperado advindo da aquisição do bem de capital, o preço de compra desse bem e a taxa de juros de mercado. (PASSOS, 2003, p. 469)

De maneira simplificada poderíamos dizer que o investimento é viável, ou seja, alcançará o melhor retorno no sentido monetário, apenas comparando-se a taxa de juros e a taxa esperada de retorno sobre o capital investido. Mas claramente esta é uma análise de curto prazo, e não pode ser a única levada em conta na hora de investir. Como regra geral, podemos dizer que vale a pena investir em um bem de capital sempre que a taxa de retorno desse investimento exceder a taxa de juros de mercado. (PASSOS, 2003, p. 469)

Em um capítulo a seguir verificaremos a questão dos juros de forma mais aprofundada, de pronto podemos antecipar que não há dúvida quanto a importância deste quesito e de sua determinância no estudo do investimento.

A demanda por investimento é influenciada por um conjunto de elementos dentre os quais se destacam:
Expectativas empresariais: as decisões de investimento por parte dos empresários são tomadas em função das expectativas que eles têm em relação ao futuro da economia; e
Taxa de Juros: a taxa de juros é outro elemento condicionante da decisão de investir por parte do empresário, um vez que ele só investirá em um bem de capital se o rendimento esperado desse investimento (ou a taxa de retorno desse investimento) for maior que a taxa de juros de mercado. (PASSOS, 2003, p. 413)

Cercado dos mais aprofundados e abalizados estudos de viabilidade, dispondo de recursos financeiros com taxas de juros viáveis, com o retorno sobre o capital devidamente analisado e aprovado, ainda assim corremos o risco próprio inerente ao investimento, pois estamos trabalhando com o mercado, e nele se encontram os mais diversos interesses além de variáveis incontroláveis.

7.3 - Inflação por Demanda

Conter a inflação tem sido uma preocupação constante da equipe econômica brasileira, para tanto se utilizam de um instrumento clássico, aumento da taxa de juros para contenção da demanda. Tal procedimento, além de aumentar as diferenças sociais, mas não vem ao caso, inibem o investimento, e diminuem a oferta.

A inflação é a perda do poder aquisitivo da moeda. Várias podem ser suas causas, tais como aumento da demanda de um bem sem condições de se aumentar proporcionalmente sua produção, aumento de custos de fatores de produção de alguns produtos, especulação com estoques ou excesso de circulação de moeda, entre outras. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 80)

Os juros utilizados para contenção da demanda, funcionam para produtos supérfluos, mas quando a questão é satisfação de necessidades básicas, sua eficácia é posta a prova.

A indústria de transformação opera no mais alto índice de toda a sua série histórica, como mostra o índice de produção física do IBGE. O crescimento da produção é generalizado, atingindo, sem exceção, todos os segmentos industriais. As indústrias de bens de capital e de bens de consumo duráveis, por exemplo, tiveram suas produções ampliadas em mais de 30% desde junho de 2003, quando do início da recuperação da atividade econômica. No mesmo período, a produção de bens intermediários aumentou em 11% e a de bens de consumo semi e não duráveis, em pouco mais de 6%. Em termos dessazonalizados, todos os quatro segmentos, à exceção dos bens de consumo semi e não duráveis, operaram em junho de 2004 em nível recorde de produção. (MOL, 2004, p. 07)

Com a aumento da demanda, e os juros se mostrando ineficazes em seu combate, a saída é investir aumentando a oferta e segurando a inflação por demanda.

Os temores quanto à continuidade do dinamismo da indústria se intensificaram com a divulgação dos Indicadores Industriais da CNI de junho de 2004, que registrou recorde de utilização da capacidade instalada. A indústria brasileira operou, nesse mês, com a utilização média de 83% do potencial de produção. Além disso, por razões sazonais, a tendência do nível de utilização é de ampliar-se nos próximos quatro meses. Cabe ainda ressaltar que não obstante a recuperação industrial estar em sua fase inicial, o índice de utilização da capacidade instalada já ultrapassou os níveis só obtidos nos finais de períodos de franca expansão da indústria, como nos primeiros anos do Plano Real ou no biênio 2000/2001, antes do racionamento de energia. (MOL, 2004, p. 07)

O planejamento que se faz para verificação da viabilidade de um investimento é algo determinante, pois estudos de viabilidade podem demorar, com os níveis de utilização da capacidade produtiva instalada batendo recordes históricos, a retomada do investimento deve ser imediata.

Define-se oferta como a quantidade de um bem ou serviço que os produtores deseja vender por unidade de tempo. Novamente é preciso destacar os dois elementos. A oferta é um desejo, um plano, uma aspiração. E a demanda é um fluxo por unidade de tempo. Do mesmo modo que a demanda, a oferta de um bem depende de seu próprio preço, admitindo a hipótese *coeteris paribus*, quanto maior for o preço de um bem, mais interessante se torna produzi-lo e, portanto, a oferta é maior. Relacionando a quantidade ofertada de um bem com seu preço obteremos a curva de oferta. Em segundo lugar, a oferta do bem x depende dos preços dos fatores de produção. De fato, o preço dos fatores, juntamente com a tecnologia empregada, determina o custo de produção. Havendo aumento do preço de fator, aumentaria o custo de produção. Os bens em cuja produção se empregam grandes quantidades deste fator sofrerão menos. (MANUAL DE ECONOMIA, 2002, p. 116)

Mas se há demanda o que poderia inviabilizar o investimento, penso que o fator determinante neste caso é a incerteza e a instabilidade econômica do país.

A indústria está em expansão há um ano. Se, por um lado, esse crescimento eximiu as dúvidas de que há uma recuperação em curso, por outro, abriu espaço para discussões sobre os limites do ritmo de crescimento atual. O baixo investimento no parque fabril nos

últimos seis anos e o nível recorde de utilização da capacidade instalada da indústria em junho mostram que a preocupação com o manutenção do crescimento é procedente. (MOL, 2004, p. 06)

Os tributos que incidem diretamente sobre bens de capital podem estar retendo os investimentos e diminuindo a oferta, o que poderá causar a temida volta da inflação

Os recursos produtivos, tais como os recursos naturais, o trabalho, o capital e a capacidade empresarial, são, como sabemos, necessários na produção dos mais diversos tipos de produtos. Os custos de produção dependem dos preços dos fatores de produção e da intensidade com que tais fatores são utilizados. Assim, aumentos nos preços dos fatores produtivos utilizados na fabricação de um produto qualquer, acarretarão aumentos de custo, fazendo com que a quantidade oferecida pelo produtor, a cada preço, seja menor. Teremos, nesse caso, uma diminuição da oferta. (PASSOS, 2003, p. 153)

Além do crescimento da demanda interna existem indícios, pelo crescimento da demanda global, que a economia mundial está se aquecendo. Também este ciclo de crescimento poderá trazer pressões inflacionárias internas, pois com o aumento das exportações e com os níveis de utilização da capacidade produtiva elevados, poderá haver desabastecimento.

Este processo gerou o temor de que, devido ao elevado grau de uso da capacidade, o aquecimento da economia viesse a comprometer a tendência de recuo da inflação. Ganhou força a interpretação de que o crescimento da demanda global, com a reativação do consumo privado, se encontrava além do crescimento do produto potencial da economia, caso em que fatalmente surgiriam pressões sobre os preços. (CNI. PEC, 2004, p. 08)

A oportunidade de se aumentar a capacidade produtiva e ampliar os horizontes econômicos está presente, segundo análises de alguns autores.

Porém, se a oferta desses bens e serviços permanecer constante ou aumentar em proporção menor do que o aumento da procura, esses bens e serviços não serão suficientes para todos e haverá uma disputa por eles, o que provocará um aumento dos preços em geral. (RATTI, 2001, p. 50)

Quando há aumento do PIB, este afeta diretamente a capacidade de pagamento, ou seja a renda. Mais dinheiro no mercado significa aumento do consumo ou aumento da poupança. Incentivar a poupança é papel dos dirigentes econômicos, caso isto não seja feito de maneira eficiente há uma tendência de desvio desses recursos ao consumo, o que pode, como visto acima, causar a temida inflação por demanda.

Se os meios de pagamento, ou seja, o numerador da fórmula, crescerem em proporção maior do que o crescimento da quantidade de bens e serviços (denominador da fórmula), teremos uma alta geral de preços e, conseqüentemente, perda do valor da moeda, ou seja, uma inflação. (RATTI, 2001, p. 48)

O objetivo está em mostrar o quanto o investimento é importante para retomada do crescimento sustentável, ou seja, sem inflação.

Há um ano, a produção industrial e as vendas reais da indústria de transformação apresentam trajetória robusta de crescimento, como mostram, respectivamente, a Pesquisa Industrial Mensal do IBGE e os Indicadores Industriais da CNI. Entre junho de 2003 e junho de 2004, as vendas reais expandiram-se continuamente, acumulando crescimento de 27,7%. No mesmo período, a produção elevou-se 13,3%. (MOL, 2004, p. 06)

Evitar a perda do poder econômico está acima de qualquer meta, pois o que está se discutindo não é apenas o consumo mas sim o bem estar da população. Como quando há aumento de preços, em uma economia dita desindexada como a brasileira, os salários não sobem imediatamente, penalizando o assalariado, que em sua grande maioria pertence a uma estatística triste mas real, a da desigualdade

social.

Normalmente teremos uma relação inversa entre o preço do bem e a quantidade demandada. Quando o preço do bem cai, este fica mais barato em relação a seus concorrentes e, desta forma, os consumidores deverão aumentar seu desejo de comprá-lo. De outra parte, quando o preço cai, o indivíduo fica mais rico em termos reais. (MANUAL DE ECONOMIA, 2002, p. 111)

Para que a inflação seja contida deve haver produção suficiente que contenha a demanda, não pressionando os preços e mantendo a estabilidade econômica.

Outro elemento importante para que uma economia possa crescer é a existência de outros fatores de produção, além do fator mão-de-obra. Há a necessidade de que existam máquinas, equipamentos, instrumentos, edificação, que no seu agregado são classificados como estoques de capitais. Estes elementos serão importantes para que a economia possa produzir bens e serviços em quantidade necessária e suficiente para atender a demanda da sociedade como um todo. (PASSOS, 2003, p. 544)

O equilíbrio entre oferta e procura deve ser o objetivo de quem busca o crescimento sustentado, qualquer desequilíbrio entre elas é sinal de desajuste, o qual muitas vezes não é solucionado pelo mercado e poderá precisar de incentivo ou ajuste na política econômica.

Outro fator que pode exercer pressão sobre a inflação é a exportação, a diminuição da oferta interna causada pelo aumento das exportações.

Um aumento mais expressivo das exportações a médio prazo exigirá o crescimento da produção e da capacidade produtiva. Não é possível aumentar de forma significativa as exportações sem um crescimento regular e consistente da oferta doméstica. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 39)

A poupança interna gerando exportações é algo salutar à economia, o

destino apropriado desta poupança é que vem a ser determinante para o crescimento sustentável. Ampliar a capacidade produtiva deve ser objetivo constante dos administradores econômicos, mantendo o nível de poupança interna elevada com isso aumentando o investimento com recursos internos.

A redução dos obstáculos à produção e ao investimento são chaves nessa estratégia. São fortes as evidências de que o baixo crescimento da produção e da capacidade de oferta tem sido uma restrição importante ao crescimento sustentado das exportações. A necessidade de aumentar a oferta exportável da economia eleva a importância da mobilização dos instrumentos capazes de afetar a atratividade do setor externo e a qualidade dos investimentos. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 32)

O incentivo à ampliação da capacidade produtiva, não afeta apenas a questão do possível desabastecimento, como também a estabilidade econômica. A Inflação é apenas um sintoma do desequilíbrio econômico, evitar que ela ocorra deve ser meta da política econômica, mas também deve estar nos objetivos estratégicos das organizações, talvez não com o nome “inflação por demanda”, mas sim “ganhos por produção em escala”.

7.4 - Taxa de Câmbio

Com a abertura do mercado na década de 90, as empresas nacionais tiveram que competir com o resto do mundo, como o Brasil ainda não possui tecnologia nacional competitiva é dependente da importação de tecnologia externa.

Em janeiro de 1999, porém, o regime cambial mudou, e a partir de julho daquele ano o regime monetário passou a ser o de metas para inflação. Neste regime, a taxa de juros é fixada a cada momento de modo a adequar a trajetória futura da inflação às metas previamente fixadas. (CNI.PEC, 2003, p. 22)

Quando o regime de câmbio era fixo (antes de 1999), a importação era beneficiada, com isso a indústria nacional sofria forte concorrência externa, mas também a importação de tecnologia era viável. A segunda condição é a mudança na condução da política de curto prazo. As políticas fiscal, monetária e cambial devem ser flexibilizadas de modo a contemplar outros objetivos, além do controle da inflação. (MARQUETTI, 2002, p. 4).

Com a adoção de um regime cambial flutuante, a concorrência externa diminuiu, mas também diminuiu as vantagens para importação de tecnologia e com ela as dificuldades de ampliação da capacidade produtiva de maneira eficaz.

Quando há desvalorização da moeda local, as importações custarão mais reais para o importador brasileiro e que, por outro lado, os exportadores brasileiros receberão mais reais pelas suas exportações. Isto poderá levar os exportadores a diminuir o preço de seus produtos em dólares, com o objetivo de exportar maiores quantidades.

Em princípio, tal situação poderá provocar uma diminuição das importações e um aumento das exportações, contribuindo para a melhora da balança comercial. (RATTI, 2001, p. 155)

A dificuldade passa as fronteiras da importação de máquinas e equipamentos, chegando a dificultar o crédito internacional, não pela taxa de câmbio, mas pela incerteza do mercado. A variação cambial, ou seja, a valorização relativa de uma moeda - perante outra moeda -, aparecerá nos problemas de empréstimos de forma análoga à correção monetária. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 80)

Com a taxa de câmbio desvalorizada, alguns produtos nacionais ficaram competitivos a nível mundial, viabilizando as exportações e aumentando o percentual da produção exportável.

Quando a economia sofre os efeitos da inflação, os custos e preços dos produtos produzidos internamente crescem. Quando isso ocorre, surge a necessidade de se alterar a taxa de câmbio, com o objetivo de manter a competitividade dos produtos exportáveis no mercado internacional. A alteração na taxa de câmbio possibilita o reajuste dos preços internos aos externos, após compensado o desconto da inflação externa. Como no Brasil o dólar é a moeda de referência em nossas transações externas, os ajustes são feitos sempre em relação a essa moeda. (PASSOS, 2003, p. 533)

Houve recentemente uma desvalorização do dólar a nível mundial, o que por um lado é interessante pois aumenta a oferta interna, diminuindo os preços ao consumidor, facilita a importação e diminui a pressão inflacionária, por outro diminui as exportações e a poupança interna.

Este resultado se deve, em grande medida, ao compromisso com a flexibilidade cambial dos últimos anos, pois assegurou uma taxa de câmbio competitiva e adequada à rentabilidade dos projetos exportadores. Todavia, é crescente a avaliação de inadequação da taxa de câmbio atual. Nos últimos meses de 2004 o processo de valorização da taxa de câmbio acentuou-se, com a cotação tendo alcançado o patamar de R\$ 2,70. Em dezembro, o indicador de taxa de câmbio efetiva real, levantado pela CNI, aponta apreciação real de aproximadamente 14% em relação a janeiro de 2002. A valorização do real não expressa apenas as questões de ordem doméstica. Reflete também um movimento mundial de

desvalorização do dólar. Mas é também notório que a adoção de juros elevados contribui para a manutenção de uma indesejável valorização cambial, ainda que ajude a manter a inflação em direção à meta. É importante atentar para a assimetria que caracteriza a influência da taxa de câmbio sobre a inflação, onde o movimento de desvalorização se transmite mais rapidamente aos preços que no caso da valorização. A continuidade da tendência de valorização do real é uma ameaça à permanência das condições que levaram ao vigoroso aumento das exportações. A superação das dificuldades da economia brasileira nos últimos anos estão fundamentadas na radical melhora das contas externas em função da geração de superávits comerciais expressivos. Os indicadores tradicionais de vulnerabilidade externa reduziram-se expressivamente: a relação dívida externa/exportações, que chegou a 470% em 1999, recuou para 250% em junho de 2004; e a relação serviço da dívida/exportações passou de 126% para 67%. Este ajuste não pode correr risco de reversão. (CNI PEC, 2004, p. 10)

Embora a taxa de câmbio flutuante cause incertezas futuras e possivelmente desestime o investimento, sua fixação ou indexação já foi testada no passado e não aprovou. Neste contexto o regime cambial flutuante é o mais acertado, pois se por um lado diminui as vantagens de importação de tecnologia, por outro incentiva o desenvolvimento de tecnologia nacional.

Prova disso é que a lentidão do ritmo de aquisição de maquinário importado persiste, mesmo diante de uma cotação mais fraca do dólar, que deveria impulsionar as importações. O levantamento da Funcex revela que, em 2004, a produção doméstica de bens de capital sofreu um acréscimo de 19,7%. No mesmo período, o crescimento do volume importado desses produtos foi de 10,2%. (Folha On Line, 13/04/2005)

Os benefícios que o comércio internacional traz talvez não possam ser exatamente mensurados, mas seus resultados são visíveis: A competitividade; Aumento da qualidade; Redução de preços; Aumento do consumo; Aumento da economia. Devemos ver os benefícios sob a ótica do cidadão, se sua qualidade de vida for aumentada o esforço valeu a pena.

7.5 – Tecnologia

A dependência externa do país na área de inovação, é herança de um longo período de falta de investimentos nesta área, como por exemplo educação, agravado pelo fechamento das fronteiras.

A nova Política Industrial identifica para a inovação um papel estratégico na construção da competitividade do País. A geração da inovação depende fundamentalmente da iniciativa das empresas. O Brasil não dispõe de um regime de incentivos à inovação comparável ao existente nas economias competidoras. As duas principais áreas que precisariam ser atacadas são o regime tributário e as condições de financiamento relativos às atividades de inovação.(CNI, 2004, p. 10)

O incentivo a criatividade, a pesquisa e desenvolvimento, deve ser buscada através de uma política de fomento, a base para esta conclusão são outros países que buscam o desenvolvimento econômico.

O crescimento da economia nacional está relacionado com o conteúdo tecnológico da sua produção. Quanto maior a tecnologia empregada, maior o valor agregado do bem produzido e, conseqüentemente, maior é a competitividade da indústria. O resultado disso reflete-se numa melhoria dos termos de troca, que certamente criarão condições de crescimento auto-sustentado para a economia. Sendo o setor de bens de capital um setor de grande importância para a indústria, por seu caráter de intenso emprego de tecnologia. (WEISE, 2000, p. 31)

As exportações brasileiras tem pouco valor agregado, ampliando-se a tecnologia aplicada na confecção dos produtos, aumenta-se o valor do produto e o emprego gerado internamente, e aí o ciclo se fecha, mais emprego, mais renda, mais consumo, mais investimento igual a crescimento econômico sustentado.

Por razões várias, os preços internacionais dos produtos primários sofrem constantes flutuações de preços. Em virtude dessas flutuações, os países subdesenvolvidos, pesadamente dependentes da produção e exportação de produtos primários, acabam rejeitando a teoria das vantagens comparativas e procuram industrializar-se a qualquer custo. Além do mais normalmente o rendimento “per capita” é mais elevado no setor industrial do que no setor primário. Assim a transferência de população do setor primário para o setor industrial contribui, em muitos casos, para a elevação do nível de vida dessa população. (RATTI, 2001, p. 370)

As vantagens vão além da esfera de produtos para consumo, a exportação de tecnologia gera divisas no exterior e amplia a possibilidade de exportação de serviços, que é a tendência contemporânea.

A indústria de bens de capital tem uma característica predominante, que é da difusão de novas tecnologias. Como a questão da produtividade da mão-de-obra está diretamente ligada ao nível de tecnologia das máquinas, torna-se uma questão crucial para a competitividade da economia como um todo o investimento no setor de bens de capital. (WEISE, 2000, p. 32)

É ponto passivo, o comércio mesmo parecendo não gerar resultados positivos, dinamiza a economia e traz ganhos, se não pelo retorno de divisas, mas pela troca de conhecimentos e aumento do volume comercializado.

As importações de bens de capital devem estar direcionadas a bens que possam trazer crescimento e enriquecimento em termos de inovações tecnológicas ao parque industrial instalado, e não somente promover a substituição da produção interna por importações, conforme vem ocorrendo. Futuramente essa atitude poderá significar ganhos de produtividade e competitividade tanto para as indústrias, no aspecto microeconômico, quanto para a economia nacional, ao trazer melhorias nos termos de troca, que poderão sinalizar possibilidades de retomada do crescimento auto-sustentado. (WEISE, 2000, p. 37)

No Brasil, por falta de conhecimento empírico, ainda não temos uma política de incentivo à inovação, devemos rever esta questão e, baseado em

experiências que deram certo em países comparáveis com o Brasil, implementar tal política.

Por outro lado, despesas associadas ao investimento (pesquisa e desenvolvimento, por exemplo) não são objeto de créditos e nem reconhecidas na legislação do imposto de renda da pessoa jurídica como sujeitas à depreciação. Incluí-las e acelerar os prazos da depreciação, como já utilizado no passado, aumenta a rentabilidade dos projetos de investimento e acelera a retomada da economia. (CNI, 2004, p. 09)

A política neoliberal adotada como padrão pela economia brasileira, transfere para a iniciativa privada o ônus do investimento em inovação, como não existe ainda a prática nesta área e a iniciativa privada ainda não se deu conta de seu novo papel, resta as autoridades incentivar o desenvolvimento desse atributo. Talvez o processo de incentivo já tenha se iniciado com as PPPs (Parceria Público Privada), mas ainda há muito que caminhar até se alcançar o ponto ideal.

A indústria brasileira de bens de capital continua a manter um ritmo lento de importações. Em fevereiro, houve um crescimento de 10% na importação do setor, contra 31,3% dos bens de consumo duráveis e 26,9% dos bens intermediários, por exemplo. Na avaliação da Funcex (Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior), que divulgou os dados ontem, esse quadro é resultado de dois fatores. O primeiro é a consolidação do processo de substituição de importações no Brasil. O segundo é a retração de investimentos no setor, que termina por diminuir a capacidade de importação dos industriais. (Folha On Line, 13/04/2005)

Como país em desenvolvimento o Brasil exporta basicamente produtos agrícolas, matéria-prima e *commodities*, que são produtos que sofrem forte concorrência, pois são de fácil elaboração e sua tecnologia para produção está amplamente divulgada. A troca de posição dentro do mercado torna-se vital à uma ampliação da capacidade exportadora, agregar valor ao produto gerando divisas dentro do país, exportar produtos mais elaborados, aumentará a renda interna

através da geração de empregos, com isso também a capacidade de poupança e o consumo, impulsionando nossa economia.

7.6 - Razões do Investimento

O receio de que o direcionamento de recursos para investimento em bens de capital não gerarão o retorno desejado, faz com que o administrador tome decisões baseadas apenas no “*status quo*”, que visivelmente tendem para a estagnação da empresa.

A visão um pouco mais além da atual situação trará o incentivo de que precisa o empresário empreendedor, investir agora para que quando seja necessária a produção, o investimento torne-se diferencial competitivo.

Uma vez que leva tempo para planejar e completar um projeto de investimento e porque as tentativas para investir rapidamente provavelmente são mais caras do que os ajustamentos graduais do estoque de capital, é improvável que as empresas tentem a ajustar seus estoques, ao nível desejado a longo prazo, instantaneamente. O desviariam os objetivos de rotina e interfeririam no andamento da produção. Sendo assim, as empresas geralmente planejam seus estoques de capital gradualmente ao longo de um período, ao invés de imediatamente. (DORNBUSCH, 1991, p. 366)

O mercado externo torna-se mais atrativo a cada dia, a necessidade de geração de poupança interna aliada ao baixo custo de produção nacional, embora este último ainda esteja prejudicado pela carga tributária, devem servir de inspiração ao investidor.

O elo de ligação é a criação de condições sistêmicas e setoriais de competitividade global de modo a apoiar decisões de produção e investimentos que tenham capacidade de explorar as oportunidades nos mercados globais e desenvolver investimentos intensivos em inovação e nas novas fronteiras do conhecimento. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 32)

Certo que para ganhar o mercado mundial alguns ajustes são necessários, como a redução de carga tributária, mas para se agregar valor ao produto e torná-lo competitivo a nível mundial o investimento em inovação é necessário.

Se o aumento da renda nacional se efetiva através da exportação, parte desta renda se destinará à poupança e outra parte ao consumo, então os benefícios da exportação vão além do equilíbrio da contas macroeconômicas, gerando consumo interno as vendas do mercado interno também subirão.

Para simplificar a matéria, diremos que, toda vez que há um aumento de meios de pagamento, esses novos recursos irão parar nas mãos de determinados grupos de indivíduos ou de empresas. Desse modo, alguns grupos têm seus rendimentos aumentados. O comportamento normal de um indivíduo que passa a ganhar mais será o de procurar elevar o seu padrão de vida, adquirindo bens e serviços que antes não podia comprar. As empresas, por sua vez, poderão decidir ampliar as suas instalações, adquirindo novos imóveis e equipamentos. (RATTI, 2001, p. 49)

Estudos demonstram que os investimentos estão acontecendo, como o capital externo, em na sua grande maioria, não gera investimentos diretos internamente a solução é reinvestir os ganhos da empresa, é o que estão fazendo grande parte dos empresários.

Estudos empíricos recentes evidenciam a elevada participação dos recursos internos às empresas brasileiras (lucros reinvestidos) no financiamento destas. Esta seria a principal fonte de financiamento das empresas no Brasil, seguida pelo endividamento e, por último, pela emissão de ações. Este padrão se assemelha ao observado em países desenvolvidos e, portanto, não constitui, por si só, um fato negativo. As evidências empíricas, contudo, também sugerem que as empresas brasileiras sofrem, de fato, um estrangulamento financeiro ao crescimento, dado pelas limitações relativamente estreitas impostas pelo autofinanciamento em empresas sem a escala das empresas americanas ou européias. (CNI. PEC, 2003, p. 19)

Se apenas a vontade empresarial bastasse, parte da situação estaria resolvida, mas como verificamos o financiamento é um pouco difícil e talvez moroso, então imprescindíveis são os ajustes de responsabilidade do estado.

Pesquisa realizada pela CNI e Cepal sobre os investimentos na indústria brasileira traçou um quadro do padrão de financiamento e das limitações que este padrão impõe. No biênio 1998-99, os recursos próprios responderam, em média, por 71% dos recursos necessários aos projetos de investimento das empresas. Os recursos de terceiros responderam por 28% do total e foram obtidos principalmente com os bancos. O financiamento mediante a incorporação de novos sócios respondeu por apenas 1% do total e a emissão de ações, em particular, teve participação nula como fonte de financiamento dos investimentos. (CNI PEC, 2003, p. 20)

Com o aumento das vendas as possibilidades de ganho são maiores e com isso os investimentos crescem, ainda que alguns índices apontem para um possível desabastecimento e saturação da capacidade de produção, existe a possibilidade de ampliação da capacidade produtiva através da produção em escala e inovações tecnológicas.

O crescimento da produção não leva necessariamente ao esgotamento da capacidade produtiva da indústria. Isto só acontece quando o crescimento não é equilibrado, ou seja, quando o aumento da produção não é acompanhado pelo aumento do estoque de fatores de produção. O que tem causado certa apreensão no processo recente de recuperação é a aparente resposta tardia do investimento. A questão que se coloca é se essa resposta é realmente tardia ou se ela ocorre no tempo certo – dado o ritmo da retomada e o grau de utilização da capacidade instalada – para a manutenção do processo. (MOL, 2004, p. 08)

Índices de investimento em bens de capital aumentam, e este sim é um sinal claro de crescimento, pois mesmo com tantos fatores desfavoráveis, empresários que certamente avaliaram o mercado, optam pelo investimento e certamente esperam retorno.

O índice de consumo aparente de máquinas e equipamentos pelo setor industrial, elaborado pelo IPEA, cresceu 9,9% no quarto trimestre de 2003 e 0,4% no primeiro de 2004, na comparação com igual período do ano anterior. Apesar do arrefecimento nos primeiros três meses de 2004, dados mais recentes de produção e importação de bens de capital confirmam a recuperação. A produção de bens de capital tipicamente industrial cresceu 14,9% no primeiro semestre de 2004 com relação a igual período de 2003. Esse é um sinal positivo, ainda que boa parte destinou-se à exportação. (MOL, 2004, p. 15)

O mercado dá sinais de aquecimento e índices de investimento e consumo mostram o que todos esperam, a economia está em expansão.

O crescimento industrial encontra-se em sua fase inicial e deverá ser duradouro. A expectativa de continuidade é formada principalmente pelo excelente desempenho das exportações, cujo ritmo de crescimento ultrapassa 30% na comparação entre os primeiros semestres de 2004 e 2003. Conseqüentemente, o emprego e a massa salarial já dão sinais de recuperação, ainda que moderada, impulsionando o consumo e realimentando o processo de crescimento. Em síntese, o ritmo atual de crescimento da indústria pode ser atenuado caso o investimento não volte a crescer e a indústria se aproxime do limite de sua capacidade de produção. Resta saber se o grau de ociosidade da indústria é suficiente para sustentar o crescimento durante o período necessário à maturação dos investimentos. (MOL, 2004, p. 08)

Fatores como: Tributação sobre bens de capital; Geração de tecnologia nacional; Abertura de mercado; Neoliberalismo. São fatores que não afetam o investimento de maneira direta, mas indubitavelmente influenciam a decisão de investir.

Noções abalizadas, conceitos sólidos, visão globalizada, são metas que são perseguidas pelos gestores. Avaliar situações diferentes, setores diferentes de maneira padronizada certamente é um erro, planejar e agir proativamente são os fatores que determinam o sucesso.

7.7 – Financiamento

Quando analisamos o investimento, se comparado a outros países, o Brasil está aquém dos níveis internacionais. A falta de incentivo, temores quanto ao mercado (retorno esperado), são fatores determinantes.

Observados outros fatores como depósitos compulsórios exigidos dos bancos e absorção de economias pelos títulos públicos através do pagamento de taxas atrativas (juros elevados), verificamos o porquê da falta de financiamento no mercado, e este último com duplo papel: retirar a poupança interna do mercado e financiar o *deficit* público.

Os financiamentos para investimento fixo caracterizam-se por um longo prazo (cinco a doze anos) com carência também dilatada (até três anos). A carência é explicada pelo prazo de maturação do investimento fixo e o prazo longo é um incentivo ao investimento, haja vista a maioria das modalidades provirem de agências governamentais. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 220)

Ainda temos recordações da época de altos índices inflacionários, onde o crédito de longo prazo não possuía meios de se consolidar. O Brasil tenta formar uma economia estável que propicie capacidade de investimento de longo prazo, o controle da inflação é fator determinante para isso, pois sem ela a economia fica desacreditada e os empréstimos tornam-se muito arriscados.

A insuficiência de crédito de longo prazo é um problema que, por muito tempo no Brasil, esteve associado à instabilidade macroeconômica, em especial às taxas de inflação elevadas. Com a estabilidade de preços trazida pelo Plano Real e o estabelecimento de um ambiente econômico mais propício ao planejamento, acreditava-se que o aumento da demanda e da oferta de crédito de longo prazo ocorreria naturalmente. Adicionalmente, reformas estruturais, como a da Previdência Social, atuaram no sentido de ampliar a poupança de longo prazo do País, compatibilizando a

captação de instituições financeiras e não-financeiras com a aplicação em ativos de longa maturidade.(CNI PEC, 2003, p. 30)

A captação de recursos através do mercado de capitais ainda caminha a passos lentos, talvez impulsionado pelas incertezas do mercado. A realidade é que poucas empresas abriram seu capital e o brasileiro ainda não tem o hábito e o conhecimento devido que possibilite o investimento nesta área.

O mercado de capitais no Brasil é uma fonte relativamente pouco importante de financiamento às empresas. Mesmo após o crescimento mais vigoroso do mercado em meados da década de 90, as emissões primárias de debêntures, ações e notas promissórias correspondem a não mais que 6% ou 7% do saldo total das operações de crédito bancário. (CNI PEC, 2003, p. 14)

A busca de recursos financeiros no mercado de capital é uma fonte de financiamento que não pode ser desconsiderada. A evolução desta fonte em outros países mostra a viabilidade da captação, pois a taxa de retorno esperada está abaixo das taxas de juros cobradas pelos bancos e a característica do investimento demonstra que o investidor espera o retorno a longo prazo.

A contrapartida deste aparente desinteresse das empresas brasileiras na emissão de valores mobiliários é o subdesenvolvimento do mercado de capitais. Em 2000, o valor de mercado das companhias domésticas listadas em bolsa como percentagem do PIB era de 38% no Brasil, contra 153% nos Estados Unidos e 86% no Chile, de acordo com a edição de 2002 dos Indicadores de Desenvolvimento Econômico do Banco Mundial. Além disso, no período mais recente, o mercado vem sofrendo uma involução, da qual, talvez, a face mais visível seja o atrofiamento do mercado secundário, de cujo bom funcionamento depende o sucesso das emissões primárias. A média diária do volume negociado nas bolsas de valores caiu do pico de R\$ 936 milhões em 1997 para R\$ 581 milhões em 2002, uma queda de 38%. (CNI PEC, 2003, p. 16)

A abertura de capital traz alguns encargos obrigatórios, como existem muitas empresas de pequeno porte, tais encargos podem decidir quanto a abertura

do capital.

Outra face da importância reduzida do mercado de capitais é o número de empresas aptas a captar recursos com o público através da emissão de valores mobiliários. A abertura de capital é uma condição necessária para emitir ações e debêntures. Em dezembro de 2002, havia 945 empresas de capital aberto no País. Este número corresponde a menos de 1% do total de empresas com mais de 20 empregados em operação no Brasil, de acordo com os registros do Ministério do Trabalho e Emprego. Além de pequeno em termos absolutos, o número de empresas abertas vem-se reduzindo desde 1998, quando se observou o pico de 1.047 companhias abertas registradas. Das companhias abertas em dezembro de 2002, não mais de 43%, correspondentes a 410 empresas, tinham ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Este número também vem-se reduzindo sistematicamente desde 1998. (CNI PEC, 2003, p. 15)

O Banco Nacional de desenvolvimento econômico e Social (BNDES) deve ser citado como importante meio de financiamento, pois trata-se de um banco de fomento que visa o financiamento de bens de capital.

Os financiamentos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) constituem um caso particular de financiamento bancário. Em primeiro lugar, pela natureza do banco. O BNDES é um banco de fomento, cujos recursos são principalmente orçamentários e não obtidos com o público através de depósitos à vista ou a prazo. Em segundo lugar, pela natureza do financiamento. Como banco de fomento, o BNDES financia sobretudo o investimento em capital fixo, ou seja, a ampliação e/ou reestruturação da capacidade produtiva, e, como tal, suas operações de empréstimo são de longo prazo. (CNI PEC, 2003, p. 45)

Embora analisada com mais propriedade no capítulo “Taxas de Juros”, não podemos deixar de citá-lo como um entrave ao financiamento. Se a inflação estivesse totalmente controlada, se a capacidade produtiva estivesse ociosa, se o Brasil não tivesse tantos desempregados e as contas públicas estivessem equilibradas, a taxa de juros seria um instrumento eficiente e eficaz no combate a

excessos, mas não como único instrumento da política econômica.

A combinação de taxas de empréstimo elevadas com prazos curtos restringe a demanda por crédito bancário. Por outro lado, a oferta de crédito também fica limitada pelo custo de oportunidade de aplicações alternativas, como o financiamento da dívida pública, e pela gestão de risco de crédito, que torna mais seletiva a carteira de empréstimo dos bancos. Como resultado, o saldo total dos empréstimos bancários como percentagem do PIB no Brasil é baixo para padrões internacionais, mesmo quando nesse saldo se incluem também as operações de crédito direcionado, como o crédito rural e habitacional. (CNI PEC, 2003, p. 13)

Com juros altos aumenta a expectativa de ganho do investidor, considerando o mercado incerto e o retorno a longo prazo, a capacidade de um investimento gerar o retorno esperado diminui.

Embora a inflação se tenha mantido reduzida, a taxa básica real de juros da economia permaneceu alta e volátil durante praticamente todo o período, em resposta às incertezas de ordem interna e externa. Isto significa que o financiamento ao setor público foi durante todo o tempo uma operação de elevado retorno. De fato, as elevadas necessidades de financiamento do setor público ainda constituem um obstáculo ao aumento do financiamento do setor produtivo. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 86)

A escassez de crédito faz com que os juros subam, este é um fator determinante que pode até inviabilizar um projeto, pois o custo do investimento e o retorno esperado podem ficar fora do que se espera. O alto custo para obtenção do capital (juros altos), aliados a taxa de retorno esperada, que devem estar acima dos juros oferecidas pelo mercado, além dos riscos inerentes ao projeto, podem inviabilizar o investimento.

O financiamento ao setor produtivo no Brasil apresenta um conjunto de características indesejáveis. Os empréstimos bancários são caros, têm prazos curtos e são insuficientes. O mercado de capitais é pouco desenvolvido, restringindo a possibilidade de venda de ações

e outros títulos diretamente ao investidor. Por fim, o financiamento externo, nos últimos anos, tem apresentado oscilações de prazo e custo, não constituindo fonte estável de recursos. O resultado é que o crescimento das empresas brasileiras fica limitado por sua capacidade de financiamento interno, ou seja, pelos recursos ou lucros gerados pelas próprias empresas ao longo de seus ciclos produtivos. (CNI PEC, 2003, p. 10)

O financiamento do aumento da capacidade produtiva não pode ser visto apenas pela ótica do retorno imediato, seu retorno virá a longo prazo, pois enquanto as elevadas taxas de juros beneficiam bancos e rentistas o investimento gera empregos, aumento do PIB, dinamiza a economia e aumenta a arrecadação do governo.

Caso as alternativas sejam contempladas por um financiamento, convém levar este fato em conta nas análises. A obtenção de um bom financiamento poderá tornar um investimento mais interessante ou o inverso poderá acontecer. A necessidade de obter um financiamento pode tornar um bom projeto bem menos interessante, principalmente em épocas de escassez de créditos, ou seja, em situações de altos juros. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 160)

Segundo avaliação de instituições especializadas, o risco de se investir no Brasil é alto, se comparado com outros mercados e outras opções de investimento, como o nosso objetivo é avaliar o investimento em bens de capital, e considerando que a decisão de investir em tais bens parte da iniciativa privada, o investimento externo no país, como forma de financiamento da dívida pública, é importante, pois quanto mais captação externa, menos necessidade de se buscar recursos advindos no mercado interno em forma de poupança, sobrando mais recursos para aplicação na ampliação da capacidade produtiva, reduzindo o custo do capital e tornado mais atrativo o investimento na produção.

O financiamento às empresas no Brasil é inadequado e insuficiente. Em primeiro lugar, o empréstimo bancário ainda é muito caro para os

padrões internacionais. O Brasil é um dos países de maiores taxas de juros reais nos empréstimos às empresas. Além de caro, o empréstimo bancário é também escasso, especialmente para as empresas de menor porte e quando os prazos requeridos são mais longos, como no financiamento ao investimento.(CNI, 2002, p. 84)

O mercado mostra-se incapaz de prover o financiamento necessário às empresas, então estas buscam o financiamento próprio com o reinvestimento de seus ganhos. Esta característica demonstra, em primeiro lugar a falta de recursos destinados ao investimento e em segundo a confiança do empresário empreendedor tem em si mesmo.

Os investimentos das empresas industriais dependem principalmente da disponibilidade de recursos próprios para sua concretização, especialmente entre as empresas de pequeno porte. Os empréstimos dos bancos oficiais são a segunda fonte mais importante de financiamento dos investimentos, enquanto os empréstimos dos bancos privados e aqueles obtidos no exterior respondem por uma parcela relativamente pequena do total. Estas são algumas das conclusões da pesquisa realizada pela CNI e Cepal sobre os investimentos na indústria brasileira. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 85)

A escassez de financiamento fica demonstrado através dos índices demonstrados nas pesquisas, o que apenas comprova uma realidade e demonstra a importância de imediata correção da trajetória.

Segundo dados do FMI para o ano 2000, a participação percentual das operações de crédito ao setor privado no PIB ainda é inferior a 38% no Brasil, em contraste com 68% no Chile, cerca de 73% nos Estados Unidos e não menos que 100% nos países da área do Euro, no Reino Unido, na Tailândia e no Japão. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 84)

Ainda que a retomada do investimento dependa do mercado e que o financiamento seja de grande importância ao equilíbrio entre oferta e procura, o financiamento acontece, mesmo que dependa em grande parte de recursos

próprios. Quando o crédito for empregado na produção, poderá haver um aumento desta, permitindo contrabalançar o aumento na procura de bens e serviços. (RATTI, 2001, p. 51).

O círculo virtuoso de que falam os economistas, certamente depende do investimento em capacidade produtiva e o investimento depende de recursos para se concretizar, tais recursos dependem da taxa aplicada.

A redução da taxa de juros faz parte de uma agenda para o crescimento, e com dita redução se confirmando o capital passará a financiar mais efetivamente a capacidade produtiva.

O ritmo de crescimento e de desenvolvimento de uma economia depende da disponibilidade de recursos para investimento e do custo destes recursos. Recursos insuficientes ou a custos elevados frustram projetos de investimentos que poderiam gerar produto, emprego e renda. No Brasil, as empresas experimentam grandes dificuldades para a obtenção de recursos para o financiamento de suas atividades produtivas, tanto no que tange à disponibilidade quanto com relação aos custos, o que limita a taxa de crescimento sustentado e coloca em primeiro plano de importância o tema do financiamento. (CNI PEC, 2003, p. 09)

O financiamento com taxas de juros condizentes com a expectativa de retorno, tem sido uma busca constante dos gestores. Modernizar o parque fabril, buscar a competitividade, elevar o nível de investimento comparável ao PIB, todos estes são objetivos que devem ser perseguidos pelos gestores da empresa e da economia nacional. Além desses, para que o país atinja índices de investimento que sustentarão o crescimento, deve-se criar um ambiente que favoreça o financiamento e como consequência o investimento.

7.8 - Taxas de Juros

Analisando a atual situação, qual seja, elevadas taxas de juros concorrendo de maneira desigual com a aplicação em bens de capital, o investimento na ampliação da capacidade produtiva torna-se inviável, pois o retorno esperado é de difícil alcance. Apenas exceções, onde se consegue captação monetária a juros baratos, o retorno do investimento é compensado.

Entretanto, taxas de juros crescentes funcionam de modo errado: os clientes conservadores e honestos são afastados dos financiamentos porque notam que seus investimentos não são lucrativos com altas taxas de juros.

Quando os tempos são bons, os bancos emprestam animadamente porque acreditam que o cliente médio não falhará no pagamento. Quando a economia caminha mal, o racionamento de crédito intensifica-se porque os bancos sentem que seus empréstimos tornaram-se menos seguros – e isto pode acontecer mesmo quando as taxas de juros declinam. (DORNBUSCH, 1991, p. 377)

Obviamente a decisão de investir visa o retorno, e o administrador persegue este objetivo, afinal vivemos em um país capitalista, sendo assim o círculo vicioso se forma. De um lado governo com contas desequilibradas, oferecendo juros altos para retirar dinheiro do mercado, financiar seu *deficit*, atrair o investidor e segurar a inflação, de outro o investidor, e aqui me refiro não apenas aos empresários mas também as pessoas físicas detentoras de capital, querendo maximizar seus ganhos, mas de olho na capacidade de solvência do estado. “É sabido que uma política prolongada de juros altos tende, a partir de certo tempo, a atuar de forma perversa, aumentando o risco percebido pelos investidores. (Bresser-Pereira e Nakano, 2002, p. 15)”.

A questão é que desta forma, o governo compete com o investimento, como relação dívida pública/PIB aumentando, pergunta-se até onde vai a capacidade do governo de honrar seus compromissos.

Agora temos que dar uma olhada cuidadosa no termo taxa de juros na equação. A distinção entre as taxas de juros nominal e real, é essencial aqui. Como descrito, a taxa de juros real é a taxa de juros nominal (estabelecida) menos a taxa de inflação.

É a taxa de juros real esperada que deve entrar no cálculo do custo de utilização do capital. Por quê? A empresa está pegando emprestado para produzir bens para vender no futuro. Em média, entre todas as empresas, é razoável acreditar que os preços dos bens que elas vendem vão aumentar junto com o nível geral de preços. Conseqüentemente, o valor do que a empresa estará produzindo no futuro vai aumentar com o nível de preços, mas o volume nominal de juros que ela tem que pagar sobre seus financiamentos não subirá com o nível de preços. O valor real da dívida que ela obteve por empréstimo irá cair ao longo do tempo, como resultado da inflação, e a empresa deve considerar esta redução no valor real de sua dívida ao decidir quanto de capital empregar. (DORNBUSCH, 1991, p. 362)

A utilização de altas taxas de juros para conter o consumo e o investimento, faz parte de uma política econômica ortodoxa, que utiliza este método sem olhar para o crescimento econômico tão esperado e necessário a nossa nação.

Conter a inflação inibindo os empresários a reajustar seus preços, esta estratégia está de certa forma dando certo, pois os reajustes de preços não estão partindo do empresariado mas sim de preços administrados pelo governo.

Os determinantes da taxa de juros básica elevada são, sobretudo, de natureza macroeconômica. Não obstante, outro fator que tem pressionado as taxas de inflação e dificultado a queda da taxa de juros é o comportamento dos preços administrados, que são determinados por contratos preestabelecidos ou por um órgão do setor público. Nos últimos anos, os preços administrados subiram muito acima das metas de inflação, exigindo, em compensação, que os demais preços subissem bem menos, o que foi obtido com a manutenção da taxa de juros elevada. (CNI PEC, 2003, p. 24)

De uma maneira simplificada poderíamos dizer que aumentar os juros é o mesmo que aumentar o desemprego, pois inibe o consumo e o investimento, causando assim uma diminuição na oferta, não aumentando a capacidade produtiva e tão pouco a oferta de empregos.

Para um país onde domina a desigualdade social, adotar uma política que beneficia instituições financeiras e rentistas, deve parecer estranho aos olhos mais esclarecidos. A necessidade de adoção de políticas mais justas socialmente deve passar de apenas discursos populistas e atingir a prática cotidiana. Podemos até não entender os bastidores da política ou o comportamento do mercado mas sabemos o que significa justiça social e fome.

A conclusão é que alterações na conjuntura econômica que se reflitam no prêmio de risco do País têm impacto significativo sobre o spread bancário e explicam sua evolução desfavorável no período recente. A melhoria das condições macroeconômicas é, portanto, fundamental para a redução do custo dos empréstimos porque permite a queda sustentável não apenas da taxa básica de juros como também do spread bancário. Adicionalmente, fatores estruturais como a previsão de garantias ao credor e a concorrência bancária devem ser contemplados para que os spreads praticados no Brasil caiam aos níveis internacionais. (CNI PEC, 2003, p. 30)

No Brasil a taxa de juros tem três funções: Controlar a inflação, equilibrar a balança de pagamentos e a rolagem da dívida pública. Talvez atribuir todas essas funções esteja causando pressões que poderiam ser evitadas. Para equilibrar o mercado monetário com um estoque monetário real maior, tanto as taxas de juros devem cair, induzindo o público a deter mais dinheiro, como a produção deve aumentar, elevando portanto, a demanda de moeda por transações. (DORNBUSCH, 1991, p. 261).

Segundo o Banco Central do Brasil a atual TJLP cobrada pelo BNDES é de 9,75%, embora esta taxa pareça baixa o mercado está carente de financiamentos

a juros ainda menores.

O elevado custo do capital constitui um dos principais obstáculos ao crescimento do País. As altas taxas de juros nos empréstimos refletem não apenas o rigor da política monetária, em resposta às condições macroeconômicas, mas também os elevados spreads bancários, sendo extremamente altos para pessoas físicas e pequenas empresas. Estudo publicado pelo Banco Mundial (1999) aponta que a participação dos tributos nos spreads bancários no Brasil é a quinta maior do mundo. (CNI, 2004, p. 08)

Quando se fala em taxas de juros elevadas, estamos nos referindo a taxa SELIC, é ela que embasa todas as demais taxas de juros do mercado. Ela remunera os títulos da dívida pública e tem como base a projeção inflacionária, atualmente os juros reais são de 9% ao ano. (as maiores do mundo)

Um argumento simples mostra o porquê. O investimento é o gasto em adições ao estoque de capital (máquinas, estruturas, estoques). Tal investimento é viabilizado com o objetivo de trazer lucros no futuro através da operação de máquinas e fatores. Suponha que as empresas peçam emprestado para comprar capital (máquinas e fatores). Então, quanto mais altas forem as taxas de juros, mais as empresas terão que pagar a cada ano dos ganhos advindos de seu investimento. Portanto, quanto mais alta a taxa de juros, menos lucros as empresas terão depois de pagá-los e menos elas desejarem investir. Por outro lado, uma taxa de juros baixa torna os gastos com investimento lucrativos e, portanto, se reflete em um alto nível de investimento planejado. (DORNBUSCH, 1991, p. 129)

Discute-se a relação dívida pública/PIB e de que forma esta afeta as empresas. Pode-se dizer que tal relação é direta, pois para financiar seus *deficits*, o governo paga juros altos e desvia recursos da poupança privada que poderiam financiar investimentos.

Como é possível que a política fiscal não tenha nenhum efeito total sobre a renda? Depois de tudo, se o governo fosse gastar mais, como seria possível que o incremento nos gastos não aumentasse a renda? A razão é a seguinte: um aumento nos gastos do governo

realmente leva a um aumento incipiente na demanda agregada e na renda, mas quase que imediatamente eleva a demanda por moeda. Com a oferta monetária fixa, as taxas de juros irão subir para equilibrar o mercado monetário. Como as taxas de juros aumentam por causa do excesso de demanda por moeda, os gastos com investimento caem. A queda nos gastos com investimento compensa exatamente o aumento dos gastos do governo e o nível de renda fica fixo. (DORNBUSCH, 1991, p. 197)

Outro fator que exerce pressão sobre a taxa de juros cobrada no mercado pelos bancos são os *Spreads*, que são a diferença entre a taxa de captação e as efetivamente cobradas. Neles estão embutidos os custos bancários, lucro e taxa de risco.

O spread bancário corresponde à remuneração bruta do agente financeiro pelo desempenho de suas funções próprias de mobilização de poupança e alocação de crédito. Em termos práticos, o spread constitui-se na diferença entre as taxas ativas do sistema bancário, isto é, a taxa de empréstimo cobrado do tomador de crédito, e a taxa de captação, que é a taxa à qual o poupador é remunerado. (CNI PEC, 2003, p. 26)

Juros altos inibem o consumo e contém a inflação, enquanto ainda há ociosidade da capacidade produtiva, ou seja, a oferta supera a procura, mas se os investimentos em bens de capital não conseguirem suprir a procura, os juros altos não conterão a inflação por demanda.

Soluções são desenhadas para o problema, mas sem dúvida que o crédito com taxas de juros compatíveis com o retorno do investimento, possivelmente subsidiadas ou especificamente facilitadas, farão com que este se torne atrativo, equilibrando a disparidade existente no mercado.

Elevando os juros para conter a inflação pode momentaneamente atingir seu objetivo, mas a longo prazo poderá não mais conter a inflação, haja visto que a

capacidade produtiva está chegando ao limite de utilização, o que significa que alguns produtos podem se tornar escassos elevando os índices inflacionários.

Altas taxas de juros inibem o consumo e conseqüentemente a produção, a política econômica recessiva imposta ao mercado, leva a uma diminuição de investimentos na capacidade produtiva, mas será que a inflação por demanda não compensará os investimentos?

A redução significativa da taxa básica de juros é crucial para que o financiamento possa ser obtido em condições competitivas. A política econômica deve permitir que esta redução seja feita de forma sustentável e a curto prazo. Isto implica compromisso com a austeridade fiscal, o aperfeiçoamento do regime de metas de inflação e a preservação do regime de câmbio flutuante. (CNI, 2002, p. 87)

O crescimento econômico depende da redução sistemática da taxa real de juros pagos pelo Brasil, não apenas para equilibrar os contas macroeconômicas como também para melhorar a distribuição de renda e diminuir as diferenças sociais.

7.9 - Carga Tributária

A carga tributária no país, segundo dados da FGV, está em ascensão: De 14% em 1947, 35% em 2003 e 36% em 2004, percentuais do PIB.

Um dos elementos principais do custo do investimento é a elevada oneração tributária dos bens de capital dada pela incidência múltipla de tributos (IPI, Imposto de importação, Cofins, PIS, ICMS, etc.) nos preços dos bens destinados ao ativo fixo das empresas. Em alguns casos, a oneração tributária pode atingir a mais de 40% do valor do produto. Como os créditos são reconhecidos apenas ao longo do tempo (de forma proporcional à depreciação), isto significa custo financeiro elevado às empresas. A desoneração ampla destes tributos é medida importante para a redução do custo do investimento. (CNI, 2004. p. 09)

Para o estudo em questão o importante é a relação entre a carga tributária e investimentos. Neste caso temos a carga tributária atuando de duas formas: Os impostos que incidem diretamente sobre a aquisição de bens de capital e aqueles que incidirão sobre o produto final deste investimento.

No estudo de viabilidade do projeto serão computados todos os custos inerentes ao investimento, inclusive os impostos. Do governo se espera incentivos para o aumento da capacidade produtiva.

O custo de utilização do capital é afetado pelos impostos, assim como pela taxa de juros e pela depreciação. As duas variáveis principais dos impostos a se considerar são o imposto de renda pessoa jurídica e o incentivo fiscal para o investimento. (DORNBUSCH, 1991, p. 362)

Além da redução de impostos diretos que oneram o investimento ,existem outras formas de amenizar a carga tributária e uma delas é diminuir legalmente a vida útil das máquinas e equipamentos, depreciando-se o bem mais rapidamente.

O custo de utilização do capital cai quando a taxa real de juros e a taxa de depreciação caem. Ele também cai quando o incentivo fiscal para investimento aumenta. Variações na alíquota da taxa sobre as empresas têm efeitos ambíguos sobre estoque de capital.

A principal importância desses resultados é sua implicação de que as políticas monetária e fiscal afetam o estoque desejado de capital. A política fiscal exerce um efeito tanto através da alíquota de imposto sobre as empresas, como do incentivo fiscal para investimento. Ambos os instrumentos são usados para afetar a demanda por capital e, portanto, o gasto com investimento. (DORNBUSCH, 1991, p. 365)

O incentivo à redução da carga tributária deve partir do governo, ele deve criar o ambiente favorável ao investimento e conseqüentemente ao aumento da capacidade produtiva.

No curto prazo, não há motivos para se temer um esgotamento da capacidade produtiva da indústria, mas a manutenção do crescimento industrial só será sustentada, no longo prazo, se projetos de investimento forem levados à frente. Os desembolsos do BNDES, a produção doméstica e as importações de bens de capital já dão sinais de uma retomada do investimento. Não obstante, para o fortalecimento desse movimento é de suma importância que o governo propicie um ambiente favorável ao investimento. (MOL, 2004, p. 16)

Taxas de juros e infra-estrutura também são fatores determinantes da viabilidade de um projeto, então a questão é agir diretamente em todos os pontos, inclusive na carga tributária.

Avançar no processo de desoneração dos impostos incidentes sobre os bens de capital é condição básica para atrair investimentos. Adicionalmente, é necessário buscar a redução do custo de capital que envolve não só reduzir a taxa de juros Selic, mas promover a redução do spread e o aumento da disponibilidade de crédito. Outra medida importante é o desenvolvimento de marcos regulatórios transparentes e estáveis, dando segurança aos investidores. Em resumo, sem a adoção de medidas pró-investimento, não há perspectivas de que o crescimento possa, de fato, ocorrer de maneira duradoura. (MOL, 2004, p. 16)

Quando falamos em incentivar os investimentos, estamos falando em aumento do ganho com o investimento, o que traria mais recursos para o setor com um maior número de investidores atraídos pelos ganhos.

A reativação do investimento privado é também uma resposta às medidas de estímulo implementadas ao longo de 2004, como a desoneração tributária parcial dos bens de capital – com a redução do IPI e menor prazo de utilização dos créditos do PIS-Cofins – e a sinalização dada por outras iniciativas da política econômica, como a adoção do princípio da depreciação acelerada por dois anos. Essas medidas exprimem o acatamento, pelos condutores da política econômica, da necessidade de ações mais efetivas para a criação do ambiente necessário à maturação dos projetos de investimento, que o crescimento mais forte induz e exige. Fazem parte da agenda de reformas microeconômicas indispensáveis para gerar maior eficiência na economia e um ambiente favorável aos negócios privados. (CNI PEC, 2004, p. 42)

Recentemente foi lançado pelo governo o Modermaq (linha de financiamento com juros fixos); também a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) de 3,5% para 2% e a ampliação da lista de máquinas e equipamentos desonerados (de 643 para 672); a ampliação do prazo de recolhimento do IPI para 30 dias; redução de 10 para quatro anos (e, depois, de quatro para dois) do prazo de compensação dos créditos tributários do PIS e da Cofins incidentes sobre bens de capital nacionais e importados; e redução para metade do prazo usual da depreciação dos bens de capital comprados até o fim de 2005.

Tais medidas mostram a clara intenção que governo possui em melhorar a economia nacional. Incentivar o investimento privado e aumentar a capacidade produtiva, tem como claro objetivo melhorar os índices de emprego, renda e a balança comercial e ainda aumenta a competitividade da indústria nacional.

Quando o projeto ainda está da fase de estudo de viabilidade, diversos

fatores são analisados: Carga Tributária; Tempo de Retorno; Lucratividade; Riscos; enfim variáveis controláveis e não controláveis inerentes ao projeto. Em questão está a carga tributária incidente sobre a aquisição de bens de capital e sobre o produto que será produzido, certamente todos estes custos serão analisados e transferidos ao preço do produto, então uma redução da carga tributária incentivaria o investimento e aumentaria a competitividade das empresas, pois com a redução dos custos o produto ficaria mais barato e atrativo ao consumo.

7.10 - Dados Estatísticos

Dívida Líquida do Setor Público Consolidado Em Percentual do PIB - (1982-2004) Valores em R\$ Milhões

| Período | Dívida líquida total | % do PIB |
|---------|----------------------|----------|
| 1982 | 7,44E-06 | 32,8 |
| 1983 | 2,88E-05 | 51,5 |
| 1984 | 0,0001 | 55,8 |
| 1985 | 0,0004 | 52,6 |
| 1986 | 0,0007 | 49,4 |
| 1987 | 0,0031 | 50,3 |
| 1988 | 0,0337 | 46,9 |
| 1989 | 0,7214 | 40,2 |
| 1990 | 7,5 | 40,6 |
| 1991 | 56 | 37,9 |
| 1992 | 678 | 37,2 |
| 1993 | 17.715 | 33 |
| 1994 | 153.163 | 29,2 |
| 1995 | 208.460 | 30,5 |
| 1996 | 269.193 | 33,3 |
| 1997 | 308.426 | 34,5 |
| 1998 | 385.870 | 42,6 |
| 1999 | 516.579 | 49,4 |
| 2000 | 563.163 | 49,3 |
| 2001 | 660.867 | 52,6 |
| 2002 | 881.108 | 55,5 |
| 2003 | 913.145 | 58,2 |
| 2004 | 956.996 | 51,87 |

Fonte: Banco Central do Brasil

Analisando os dados da tabela acima chegamos a algumas conclusões:

- O Brasil já passou por uma fase de endividamento parecida com a atual, que foi na década de 80;
- A estabilidade trazida pelo Real, trouxe também o aumento do endividamento;
- Em valores a dívida é sempre crescente, embora tenha havido uma

redução significativa se compararmos o ano de 2003 com 2004.

O endividamento afeta o presente nos seguintes pontos:

- Quanto maior a dívida maior será a parcela do orçamento público destinada ao pagamento desta, conseqüentemente menor a destinada ao investimento público;
- Investindo pouco o governo aumenta o custo de produção nacional, ou seja, fica mais caro produzir no Brasil;
- Quando a dívida aumenta, o governo buscará recursos para saldá-la, e tais recursos virão de captação no mercado financeiro, o que retira do mercado valores que poderiam ser destinados a investimento, ou aumento de impostos, neste caso aumenta o custo de produção nacional e retira a competitividade do produção interna (poupança).
- Com o aumento da dívida pública diminui a confiança de que o governo cumprirá seus compromissos, quando há risco de instabilidade o investimento torna-se arriscado e os investidores irão procurar outras formas de rentabilidade, que não as empresas.

Apenas para complementar os dados acima informados, inserimos abaixo dados recentes divulgados pelo Banco Central do Brasil, no qual constatamos uma tendência de redução do percentual da dívida comparada com o PIB e um aumento em termos de valores.

Dívida líquida do setor público R\$ milhões

| Discriminação | 2003 | | 2004 | | 2005 | | | | | |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | Dezembro | | Dezembro | | Abril | | Maio | | Junho | |
| | Saldos | % PIB | Saldos | % PIB | Saldos | % PIB | Saldos | % PIB | Saldos | % PIB |
| Dívida fiscal líquida (G=E-F) | 652 563 | 40,9 | 699 707 | 37,8 | 706 878 | 37,4 | 714 275 | 37,7 | 719 885 | 37,9 |
| Ajuste metodológico s/dívida interna (F) | 129 361 | 8,1 | 126 026 | 6,8 | 124 362 | 6,6 | 122 626 | 6,5 | 121 894 | 6,4 |
| Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D) | 781 924 | 49,0 | 825 733 | 44,6 | 831 240 | 43,9 | 836 901 | 44,2 | 841 779 | 44,4 |
| Ajuste metodológico s/dívida externa (D) | 101 706 | 6,4 | 95 986 | 5,2 | 90 389 | 4,8 | 85 621 | 4,5 | 82 256 | 4,3 |
| Ajuste patrimonial (C) | 93 244 | 5,8 | 99 759 | 5,4 | 99 530 | 5,3 | 99 530 | 5,3 | 106 435 | 5,6 |
| Ajuste de privatização (B) | -63 729 | -4,0 | -64 482 | -3,5 | -64 482 | -3,4 | -64 482 | -3,4 | -64 482 | -3,4 |
| Dívida líquida total (A) | 913 145 | 57,2 | 956 996 | 51,7 | 956 677 | 50,5 | 957 570 | 50,6 | 965 988 | 50,9 |
| Governos estaduais | 584 544 | 36,6 | 610 078 | 32,9 | 606 246 | 32,0 | 602 959 | 31,8 | 611 637 | 32,2 |
| Banco Central do Brasil | -5 796 | -0,4 | -8 600 | -0,5 | -3 609 | -0,2 | 3 189 | 0,2 | 5 470 | 0,3 |
| Governos municipais | 278 016 | 17,4 | 305 961 | 16,5 | 307 073 | 16,2 | 306 220 | 16,2 | 305 264 | 16,1 |
| Empresas estatais | 38 703 | 2,4 | 45 098 | 2,4 | 43 664 | 2,3 | 43 675 | 2,3 | 43 605 | 2,3 |
| Federais | 17 678 | 1,1 | 4 460 | 0,2 | 3 303 | 0,2 | 1 525 | 0,1 | 11 | 0,0 |
| Estaduais | -20 154 | -1,3 | -32 138 | -1,7 | -31 184 | -1,6 | -32 029 | -1,7 | -33 832 | -1,8 |
| Municipais | 34 820 | 2,2 | 33 454 | 1,8 | 31 318 | 1,7 | 30 371 | 1,6 | 30 650 | 1,6 |
| Municipais | 3 012 | 0,2 | 3 144 | 0,2 | 3 169 | 0,2 | 3 183 | 0,2 | 3 193 | 0,2 |
| Dívida interna líquida | 726 688 | 45,5 | 818 065 | 44,2 | 854 653 | 45,2 | 860 773 | 45,5 | 875 559 | 46,1 |
| Governos estaduais | 365 776 | 22,9 | 411 880 | 22,2 | 417 883 | 22,1 | 423 217 | 22,4 | 436 070 | 23,0 |
| Dívida mobiliária do Tesouro Nacional ^{1/} | 679 267 | 42,5 | 768 821 | 41,5 | 833 076 | 44,0 | 847 864 | 44,8 | 865 594 | 45,6 |
| Dívidas securitizadas e TDA | 21 941 | 1,4 | 27 869 | 1,5 | 27 672 | 1,5 | 27 907 | 1,5 | 27 914 | 1,5 |
| Dívida bancária federal | 2 129 | 0,1 | 2 693 | 0,1 | 2 312 | 0,1 | 2 328 | 0,1 | 2 332 | 0,1 |
| Arrecadação a recolher | -1 215 | -0,1 | -176 | 0,0 | -10 344 | -0,5 | -6 428 | -0,3 | -6 488 | -0,3 |
| Depósitos a vista | -185 | 0,0 | -429 | 0,0 | -435 | 0,0 | -498 | 0,0 | -491 | 0,0 |
| Carteira de fundos ^{2/} | -74 487 | -4,7 | -68 078 | -3,7 | -64 829 | -3,4 | -67 561 | -3,6 | -66 665 | -3,5 |
| Recursos do FAT | -88 053 | -5,5 | -102 559 | -5,5 | -107 350 | -5,7 | -108 092 | -5,7 | -109 086 | -5,7 |
| Previdência social | 640 | 0,0 | 2 281 | 0,1 | 1 282 | 0,1 | 1 247 | 0,1 | 111 | 0,0 |
| Renegociação (Lei 9.496/1997 e Proes) | -242 510 | -15,2 | -278 399 | -15,0 | -285 401 | -15,1 | -287 326 | -15,2 | -287 242 | -15,1 |
| Renegociação (Lei 8.727/1993) | -21 032 | -1,3 | -21 617 | -1,2 | -21 743 | -1,1 | -21 798 | -1,2 | -21 797 | -1,1 |
| Dívidas reestruturadas ^{3/} | -28 523 | -1,8 | -22 606 | -1,2 | -20 848 | -1,1 | -19 693 | -1,0 | -17 689 | -0,9 |
| Outros créditos do Governo Federal ^{4/} | -38 912 | -2,4 | -40 541 | -2,2 | -40 554 | -2,1 | -40 468 | -2,1 | -39 616 | -2,1 |
| Relacionamento com Banco Central | 156 716 | 9,8 | 144 623 | 7,8 | 105 046 | 5,6 | 95 736 | 5,1 | 89 193 | 4,7 |
| Banco Central do Brasil | 52 694 | 3,3 | 64 480 | 3,5 | 92 244 | 4,9 | 93 631 | 4,9 | 96 670 | 5,1 |
| Base monetária | 73 219 | 4,6 | 88 733 | 4,8 | 77 792 | 4,1 | 79 731 | 4,2 | 78 494 | 4,1 |
| Dívida mobiliária do Bacen ^{1/} | 30 659 | 1,9 | 13 584 | 0,7 | 13 083 | 0,7 | 12 159 | 0,6 | 12 001 | 0,6 |
| Operações compromissadas | 65 810 | 4,1 | 58 892 | 3,2 | 56 948 | 3,0 | 49 081 | 2,6 | 45 798 | 2,4 |
| Outros depósitos no Bacen | 56 962 | 3,6 | 66 077 | 3,6 | 67 851 | 3,6 | 66 954 | 3,5 | 67 757 | 3,6 |
| Créditos do Bacen às inst. financeiras | -16 985 | -1,1 | -17 824 | -1,0 | -18 227 | -1,0 | -18 273 | -1,0 | -17 794 | -0,9 |
| Demais contas do Bacen | -256 | 0,0 | -359 | 0,0 | -157 | 0,0 | -285 | 0,0 | -392 | 0,0 |
| Relacionamento com Governo Federal | -156 716 | -9,8 | -144 623 | -7,8 | -105 046 | -5,6 | -95 736 | -5,1 | -89 193 | -4,7 |
| Governos municipais | 261 587 | 16,4 | 289 981 | 15,7 | 292 419 | 15,5 | 292 533 | 15,5 | 291 810 | 15,4 |
| Dívida mobiliária líquida ^{5/} | 1 541 | 0,1 | 1 792 | 0,1 | 670 | 0,0 | 680 | 0,0 | 690 | 0,0 |
| Renegociação (Lei 9.496/1997 e Proes) | 211 717 | 13,3 | 242 219 | 13,1 | 248 071 | 13,1 | 249 797 | 13,2 | 249 686 | 13,2 |
| Renegociação (Lei 8.727/1993) | 28 071 | 1,8 | 28 220 | 1,5 | 28 172 | 1,5 | 28 194 | 1,5 | 28 155 | 1,5 |
| Dívidas reestruturadas ^{3/} | 13 554 | 0,8 | 11 964 | 0,6 | 10 999 | 0,6 | 10 391 | 0,5 | 9 924 | 0,5 |
| Dívida bancária estadual | 4 427 | 0,3 | 5 392 | 0,3 | 5 184 | 0,3 | 5 146 | 0,3 | 5 158 | 0,3 |
| Outros débitos ^{6/} | 24 931 | 1,6 | 25 756 | 1,4 | 25 515 | 1,3 | 25 056 | 1,3 | 24 883 | 1,3 |
| Arrecadação a recolher | -253 | 0,0 | -506 | 0,0 | -662 | 0,0 | -605 | 0,0 | -662 | 0,0 |
| Depósitos à vista | -1 548 | -0,1 | -1 507 | -0,1 | -1 542 | -0,1 | -1 477 | -0,1 | -1 532 | -0,1 |
| Outros créditos ^{7/} | -20 854 | -1,3 | -23 350 | -1,3 | -23 988 | -1,3 | -24 650 | -1,3 | -24 492 | -1,3 |

Fonte: Nota para a Imprensa Central do Brasil 29.7.2005 (Quadro XXXIII)

Dívida Externa (1978 a 2004)
Valores em US\$(milhões)

| Período | Dívida externa pública - registrada | Dívida externa - privada - registrada |
|----------------|--|--|
| 1978 | 31.781,50 | 11.729,20 |
| 1980 | 37.270,00 | 16.577,40 |
| 1985 | 78.680,00 | 17.176,60 |
| 1990 | 86.974,81 | 9.571,09 |
| 1991 | 82.051,12 | 10.945,78 |
| 1992 | 94.597,00 | 16.238,00 |
| 1993 | 93.197,00 | 21.073,00 |
| 1994 | 86.864,00 | 32.804,00 |
| 1995 | 87.168,00 | 42.145,00 |
| 1996 | 84.229,00 | 59.863,00 |
| 1997 | 76.205,00 | 91.555,00 |
| 1998 | 92.020,90 | 128.328,68 |
| 1999 | 97.448,00 | 105.891,00 |
| 2000 | 89.883,00 | 106.296,00 |
| 2001 | 92.818,00 | 99.903,00 |
| 2002 | 110.355,00 | 85.232,00 |
| 2003 | 119.785,00 | 80.322,00 |
| 2004 | 125.420,00 | 59.963,00 |

Fonte: Banco Central do Brasil

A dívida pública externa, seguindo a mesma tendência da dívida interna, aumenta em valores. Já a dívida privada diminuiu, o que demonstra a falta de confiança do mercado mundial no Brasil.

Carga Tributária Total – Em % do PIB (1990- 2004)

| Período | Carga Tributária - Total |
|----------------|---------------------------------|
| 1990 | 29,6 |
| 1991 | 24,61 |
| 1992 | 25,38 |
| 1993 | 25,09 |
| 1994 | 28,61 |
| 1995 | 28,47 |
| 1996 | 28,06 |
| 1997 | 27,81 |
| 1998 | 29,74 |
| 1999 | 31,77 |
| 2000 | 32,48 |
| 2001 | 33,84 |
| 2002 | 35,53 |
| 2003 | 34,90 |
| 2004 | 35,91 |

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

O crescente aumento da carga tributária revela a deficiência do estado em gerir suas contas. Dito aumento eleva o custo de produção nacional e diminui a competitividade das empresas nacionais no mercado global.

O governo, com uma série de medidas, tenta diminuir a carga tributária e incentivar o investimento em bens de capital, pois sabe que com tais medidas proporcionará o desenvolvimento que o país necessita.

**Problemas e Obstáculos Apontados Pela Empresas que Implementaram Inovações
Brasil – Período de 1998-2000 e 2001-2003**

| Descrição | 1998-2000 | 2001-2003 |
|--|------------------|------------------|
| Elevados Custos da Inovação | 79,7 | 82,8 |
| Riscos Econômicos Excessivos | 74,5 | 76,4 |
| Escassez de Fontes de Financiamento | 56,6 | 62,1 |
| Falta de Pessoal Qualificado | 47,5 | 45,6 |
| Falta de Informação Sobre Tecnologia | 35,8 | 36,6 |
| Dificuldade para se Adequar a Padrões | 32,9 | 25,1 |
| Falta de Informações Sobre Mercado | 30,5 | 33,9 |
| Escassez de Possibilidades de Cooperação | 29,6 | 32,2 |
| Escassez de Serviços Técnicos | 25,5 | 28,2 |
| Fraca Resposta dos Consumidores | 24,0 | 25,6 |
| Rigidez Organizacional | 17,9 | 21,2 |

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação da Indústria, Pesquisa Industrial de Inovação Tecnológica.

O presente gráfico demonstra o que as principais barreiras que impedem a inovação são: Elevados Custos da Inovação; Riscos Econômicos Excessivos; Escassez de Fontes de Financiamento. Fica demonstrado a falta de incentivo governamental, os juros altos e a falta de confiança no governo.

No decorrer do presente estudo foram citadas as barreiras descritas nesta pesquisa, além de outras. Basicamente as dificuldades sofridas para inovar são as mesmas para investir.

Taxas de juros

| Período | | Selic | | CDI | | TR ^{1/} | | TBF ^{1/} | | TJLP ^{2/} | |
|---------|-----|--------|--------|--------|--------|------------------|--------|-------------------|--------|--------------------|--------|
| | | % a.m. | % a.a. | % a.m. | % a.a. | % a.m. | % a.a. | % a.m. | % a.a. | % a.m. | % a.a. |
| 2001 | Dez | 1,39 | 19,05 | 1,39 | 19,05 | 0,20 | 2,53 | 1,27 | 17,28 | 0,80 | 10,00 |
| 2002 | Dez | 1,74 | 23,03 | 1,73 | 22,91 | 0,36 | 4,42 | 1,66 | 21,78 | 0,80 | 10,00 |
| 2003 | Dez | 1,37 | 16,91 | 1,37 | 16,81 | 0,19 | 2,20 | 1,33 | 16,37 | 0,87 | 11,00 |
| | | | | | | | | | | | |
| 2004 | Jan | 1,27 | 16,32 | 1,26 | 16,22 | 0,13 | 1,55 | 1,21 | 15,52 | 0,80 | 10,00 |
| | Fev | 1,08 | 16,30 | 1,08 | 16,22 | 0,05 | 0,64 | 1,05 | 15,69 | 0,80 | 10,00 |
| | Mar | 1,38 | 16,19 | 1,37 | 16,13 | 0,18 | 1,97 | 1,31 | 15,32 | 0,80 | 10,00 |
| | Abr | 1,18 | 15,96 | 1,17 | 15,85 | 0,09 | 1,11 | 1,13 | 15,19 | 0,78 | 9,75 |
| | Mai | 1,23 | 15,77 | 1,22 | 15,73 | 0,15 | 1,87 | 1,18 | 15,06 | 0,78 | 9,75 |
| | Jun | 1,23 | 15,80 | 1,22 | 15,71 | 0,18 | 2,13 | 1,22 | 15,63 | 0,78 | 9,75 |
| | Jul | 1,29 | 15,77 | 1,28 | 15,71 | 0,20 | 2,26 | 1,25 | 15,26 | 0,78 | 9,75 |
| | Ago | 1,29 | 15,86 | 1,29 | 15,76 | 0,20 | 2,32 | 1,26 | 15,46 | 0,78 | 9,75 |
| | Set | 1,25 | 16,09 | 1,24 | 15,99 | 0,17 | 2,09 | 1,20 | 15,45 | 0,78 | 9,75 |
| | Out | 1,21 | 16,41 | 1,21 | 16,34 | 0,11 | 1,41 | 1,17 | 15,81 | 0,78 | 9,75 |
| | Nov | 1,25 | 16,96 | 1,25 | 16,93 | 0,11 | 1,45 | 1,19 | 16,01 | 0,78 | 9,75 |
| | Dez | 1,48 | 17,50 | 1,48 | 17,46 | 0,24 | 2,66 | 1,43 | 16,87 | 0,78 | 9,75 |
| | | | | | | | | | | | |
| 2005 | Jan | 1,38 | 17,93 | 1,38 | 17,92 | 0,19 | 2,28 | 1,33 | 17,18 | 0,78 | 9,75 |
| | Fev | 1,22 | 18,47 | 1,22 | 18,44 | 0,10 | 1,36 | 1,16 | 17,48 | 0,78 | 9,75 |
| | Mar | 1,53 | 18,97 | 1,52 | 18,89 | 0,26 | 3,06 | 1,48 | 18,28 | 0,78 | 9,75 |
| | Abr | 1,41 | 19,32 | 1,41 | 19,26 | 0,20 | 2,55 | 1,35 | 18,45 | 0,78 | 9,75 |
| | Mai | 1,50 | 19,61 | 1,50 | 19,57 | 0,25 | 3,07 | 1,45 | 18,80 | 0,78 | 9,75 |
| | Jun | 1,59 | 19,75 | 1,58 | 19,73 | 0,30 | 3,48 | 1,54 | 19,17 | 0,78 | 9,75 |

1/ Refere-se ao primeiro dia do mês. Taxa anualizada pela base 252.

2/ Fixada para o trimestre.

Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

As taxas de juros influenciam diretamente a disponibilidade de financiamento, pois determinam a viabilidade de um investimento, sob a ótica da maximização dos lucros.

Acima fica constatado a ascendente evolução das taxas de juros, embora recentemente foi determinado pelo COPOM uma diminuição de 025% na taxa SELIC, o que fica aquém do esperado pelos empresários, muito embora o que regula os investimentos em bens de capital seja a TJLP, atualmente em 9,75%, as altas taxas de juros aplicadas no mercado consumidor inibem o consumo interno e inviabiliza o mercado interno.

Taxas de juros Anual Prime rate e Libor a 6 meses em diversas moedas^{1/}

| Média do período | | Prime rate | Libor | | | |
|------------------|---------|------------|-----------------|------|------|-----------------|
| | | | Dólar Americano | Iene | Euro | Libra Esterlina |
| 2004 | Jan | 4,00 | 1,19 | 0,07 | 2,11 | 4,20 |
| | Fev | 4,00 | 1,19 | 0,06 | 2,08 | 4,29 |
| | Mar | 4,00 | 1,16 | 0,06 | 2,02 | 4,43 |
| | Abr | 4,00 | 1,28 | 0,08 | 2,18 | 4,56 |
| | Mai | 4,00 | 1,52 | 0,06 | 2,14 | 4,73 |
| | Jun | 4,00 | 1,81 | 0,06 | 2,19 | 5,01 |
| | Jan-Jun | 4,00 | 1,36 | 0,07 | 2,12 | 4,54 |
| | Jul | 4,23 | 1,89 | 0,06 | 2,18 | 5,03 |
| | Ago | 4,42 | 1,94 | 0,06 | 2,17 | 5,09 |
| | Set | 4,56 | 2,09 | 0,07 | 2,20 | 5,05 |
| | Out | 4,75 | 2,23 | 0,07 | 2,10 | 4,96 |
| | Nov | 4,89 | 2,50 | 0,07 | 2,22 | 4,94 |
| | Dez | 5,13 | 2,71 | 0,07 | 2,20 | 4,91 |
| Jul-Dez | 4,66 | 2,23 | 0,07 | 2,18 | 5,00 | |
| Ano | 4,33 | 1,79 | 0,07 | 2,15 | 4,77 | |
| 2005 | Jan | 5,25 | 2,89 | 0,07 | 2,19 | 4,90 |
| | Fev | 5,44 | 3,16 | 0,64 | 2,19 | 5,06 |
| | Mar | 5,54 | 3,28 | 0,07 | 2,19 | 5,07 |
| | Abr | 5,75 | 3,39 | 0,07 | 2,17 | 4,99 |
| | Mai | 5,96 | 3,49 | 0,07 | 2,14 | 4,89 |
| | Jun | 6,00 | 3,81 | 0,09 | 2,11 | 4,73 |
| | Jan-Jun | 5,66 | 3,34 | 0,17 | 2,17 | 4,94 |

1/ Taxas apuradas com base no boletim diário de juros do Banco Central do Brasil.
Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

Para demonstrar o quão elevadas são as taxas de juros cobradas pelo Brasil, foi inserida a tabela acima, a qual relata as taxas de juros pelo mundo, as quais são muito menores que as cobradas internamente, o que exige mudanças rápidas na política atual.

Balança Comercial (1940 – 2004)

| Ano | Balança comercial (saldo) US\$ milhões | Exportação de bens US\$ milhões | Importação de bens US\$ milhões |
|------|--|---------------------------------|---------------------------------|
| 1940 | 45,3 | 272,6 | 227,3 |
| 1950 | 413,6 | 1.355,50 | 941,9 |
| 1960 | -24 | 1.268,80 | 1.292,80 |
| 1970 | 232 | 2.738,90 | 2.506,90 |
| 1980 | -2.822,80 | 20.132,40 | 22.955,20 |
| 1985 | 12.485,50 | 25.639,00 | 13.153,50 |
| 1990 | 10.752,40 | 31.413,80 | 20.661,40 |
| 1991 | 10.580,00 | 31.620,40 | 21.040,50 |
| 1992 | 15.238,90 | 35.793,00 | 20.554,10 |
| 1993 | 13.298,80 | 38.554,80 | 25.256,00 |
| 1994 | 10.466,50 | 43.545,20 | 33.078,70 |
| 1995 | -3.465,60 | 46.506,30 | 49.971,90 |
| 1996 | -5.599,00 | 47.746,70 | 53.345,80 |
| 1997 | -6.752,90 | 52.994,30 | 59.747,20 |
| 1998 | -6.574,50 | 51.139,90 | 57.714,40 |
| 1999 | -1.198,90 | 48.011,40 | 49.210,30 |
| 2000 | -697,7 | 55.085,60 | 55.783,30 |
| 2001 | 2.650,50 | 58.222,60 | 55.572,20 |
| 2002 | 13.121,30 | 60.361,80 | 47.240,50 |
| 2003 | 24.824,50 | 73.084,10 | 48.259,60 |
| 2004 | 33.693,42 | 96.475,22 | 62.781,79 |

FONTE: BCB-DEPEC.

A tabela demonstra a retomada das exportações a partir do ano de 2001. As importações também tiveram crescimento, o que demonstra que o Brasil está se inserindo no mercado globalizado e está abrindo seu mercado à concorrência internacional.

Balança Comercial – FOB em US\$ Milhões

| Período | | Exportação | | | Importação | | | Saldo | | |
|---------|-----|------------|-----------|----------|------------|-----------|----------|--------|-----------|----------|
| | | Mensal | Acumulada | 12 meses | Mensal | Acumulada | 12 meses | Mensal | Acumulado | 12 meses |
| 1987 | | - | 26 224 | 26 224 | - | 15 051 | 15 051 | - | 11 173 | 11 173 |
| 1988 | | - | 33 789 | 33 789 | - | 14 605 | 14 605 | - | 19 184 | 19 184 |
| 1989 | | - | 34 383 | 34 383 | - | 18 263 | 18 263 | - | 16 119 | 16 119 |
| 1990 | | - | 31 414 | 31 414 | - | 20 661 | 20 661 | - | 10 752 | 10 752 |
| 1991 | | - | 31 620 | 31 620 | - | 21 040 | 21 040 | - | 10 580 | 10 580 |
| 1992 | | - | 35 793 | 35 793 | - | 20 554 | 20 554 | - | 15 239 | 15 239 |
| 1993 | | - | 38 555 | 38 555 | - | 25 256 | 25 256 | - | 13 299 | 13 299 |
| 1994 | | - | 43 545 | 43 545 | - | 33 079 | 33 079 | - | 10 466 | 10 466 |
| 1995 | | - | 46 506 | 46 506 | - | 49 972 | 49 972 | - | - 3 466 | - 3 466 |
| 1996 | | - | 47 747 | 47 747 | - | 53 346 | 53 346 | - | - 5 599 | - 5 599 |
| 1997* | | - | 52 994 | 52 994 | - | 59 747 | 59 747 | - | - 6 753 | - 6 753 |
| 1998* | | - | 51 140 | 51 140 | - | 57 763 | 57 763 | - | - 6 624 | - 6 624 |
| 1999* | | - | 48 011 | 48 011 | - | 49 295 | 49 295 | - | - 1 283 | - 1 283 |
| 2000* | | - | 55 086 | 55 086 | - | 55 839 | 55 839 | - | - 753 | - 753 |
| 2001* | | - | 58 223 | 58 223 | - | 55 572 | 55 572 | - | 2 650 | 2 650 |
| 2002* | | - | 60 362 | 60 362 | - | 47 237 | 47 237 | - | 13 125 | 13 125 |
| 2003* | | - | 73 084 | 73 084 | - | 48 291 | 48 291 | - | 24 793 | 24 793 |
| | | | | | | | | | | |
| 2004* | Jan | 5 800 | 5 800 | 74 079 | 4 214 | 4 214 | 48 855 | 1 586 | 1 586 | 25 224 |
| | Fev | 5 722 | 11 521 | 74 799 | 3 757 | 7 971 | 48 723 | 1 965 | 3 551 | 26 076 |
| | Mar | 7 927 | 19 448 | 77 487 | 5 344 | 13 315 | 50 365 | 2 583 | 6 134 | 27 123 |
| | Abr | 6 589 | 26 038 | 78 366 | 4 630 | 17 945 | 51 006 | 1 959 | 8 093 | 27 360 |
| | Mai | 7 941 | 33 979 | 79 935 | 4 830 | 22 774 | 51 981 | 3 112 | 11 205 | 27 954 |
| | Jun | 9 328 | 43 306 | 83 388 | 5 528 | 28 302 | 53 988 | 3 800 | 15 005 | 29 401 |
| | Jul | 8 992 | 52 299 | 86 276 | 5 526 | 33 828 | 55 465 | 3 466 | 18 471 | 30 812 |
| | Ago | 9 056 | 61 355 | 88 929 | 5 621 | 39 449 | 57 355 | 3 436 | 21 906 | 31 575 |
| | Set | 8 923 | 70 278 | 90 572 | 5 751 | 45 200 | 58 490 | 3 171 | 25 078 | 32 082 |
| | Out | 8 843 | 79 121 | 91 850 | 5 839 | 51 039 | 59 299 | 3 004 | 28 082 | 32 551 |
| | Nov | 8 159 | 87 281 | 94 029 | 6 080 | 57 120 | 61 117 | 2 079 | 30 161 | 32 912 |
| | Dez | 9 194 | 96 475 | 96 475 | 5 686 | 62 806 | 62 806 | 3 508 | 33 670 | 33 670 |
| | | | | | | | | | | |
| 2005* | Jan | 7 444 | 7 444 | 98 120 | 5 260 | 5 260 | 63 854 | 2 184 | 2 184 | 34 265 |
| | Fev | 7 756 | 15 200 | 100 154 | 4 972 | 10 232 | 65 070 | 2 784 | 4 969 | 35 085 |
| | Mar | 9 251 | 24 451 | 101 478 | 5 905 | 16 137 | 65 631 | 3 346 | 8 314 | 35 847 |
| | Abr | 9 202 | 33 653 | 104 090 | 5 330 | 21 467 | 66 330 | 3 871 | 12 186 | 37 760 |
| | Mai | 9 818 | 43 471 | 105 967 | 6 367 | 27 834 | 67 868 | 3 451 | 15 637 | 38 099 |
| | Jun | 10 206 | 53 677 | 106 846 | 6 176 | 34 010 | 68 516 | 4 030 | 19 667 | 38 330 |

Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

Fonte: MDIC/Secex

Esta tabela complementa a acima apresentada, trazendo os números do corrente ano, e relata que o crescimento do superávit da balança comercial continua em expansão.

A balança comercial superavitária significa poupança interna e consumo externo, como a fonte dos investimentos é a poupança, este fato é positivo para a expansão dos investimentos necessários ao crescimento econômico.

Exportações de Bens e Serviços - % PIB – (1947 – 2004)

| Período | Exportações - bens e serviços |
|----------------|--------------------------------------|
| 1947 | 12,65 |
| 1950 | 9,2 |
| 1955 | 7,62 |
| 1960 | 5,32 |
| 1965 | 7,61 |
| 1970 | 7,03 |
| 1975 | 7,22 |
| 1980 | 8,96 |
| 1985 | 12,95 |
| 1990 | 8,2 |
| 1991 | 8,68 |
| 1992 | 10,87 |
| 1993 | 10,5 |
| 1994 | 9,51 |
| 1995 | 7,72 |
| 1996 | 6,99 |
| 1997 | 7,51 |
| 1998 | 7,42 |
| 1999 | 10,28 |
| 2000 | 10,66 |
| 2001 | 13,22 |
| 2002 | 15,49 |
| 2003 | 16,38 |
| 2004 | 18,02 |

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Verificamos o crescimento das exportações, o que significa aumento da poupança interna e expansão da participação do Brasil no mercado internacional.

Cotações de Fechamento Ptax* do Dólar dos EUA
Símbolo da Moeda: USD Moeda: Real
Período de 01/07/1994 a 01/09/2005

| Data | Compra | Venda |
|-------------|---------------|--------------|
| 01/07/1994 | 0,9 | 1 |
| 30/12/1994 | 0,844 | 0,846 |
| 29/12/1995 | 0,9715 | 0,9725 |
| 31/12/1996 | 1,0386 | 1,0394 |
| 31/12/1997 | 1,1156 | 1,1164 |
| 31/12/1998 | 1,2079 | 1,2087 |
| 29/01/1999 | 1,9824 | 1,9832 |
| 01/02/1999 | 1,963 | 1,9638 |
| 31/12/1999 | 1,7882 | 1,789 |
| 29/12/2000 | 1,9546 | 1,9554 |
| 31/12/2001 | 2,3196 | 2,3204 |
| 31/12/2002 | 3,5325 | 3,5333 |
| 31/12/2003 | 2,8884 | 2,8892 |
| 31/12/2004 | 2,6536 | 2,6544 |
| 31/01/2005 | 2,624 | 2,6248 |
| 28/02/2005 | 2,5942 | 2,595 |
| 31/03/2005 | 2,6654 | 2,6662 |
| 29/04/2005 | 2,5305 | 2,5313 |
| 31/05/2005 | 2,403 | 2,4038 |
| 30/06/2005 | 2,3496 | 2,3504 |
| 29/07/2005 | 2,3897 | 2,3905 |
| 01/08/2005 | 2,3777 | 2,3785 |
| 01/09/2005 | 2,3598 | 2,3606 |

Fonte: Banco Central do Brasil.

* Fechamento Ptax = Taxa média ponderada dos negócios realizados no mercado interbancário de câmbio com liquidação em dois dias úteis, calculada pelo Banco Central do Brasil, conforme Comunicado N. 6815/99.

** regime cambial distinto, em vigor a partir de 01/02/1999 .

O regime de câmbio flutuante foi introduzido na economia brasileira a partir de 18/01/1999, estabelecido através do comunicado nº 6.565, de 18/01/1999, do Banco Central do Brasil.

O comunicado explicita que o mercado interbancário define a taxa de câmbio e que o Banco central poderá intervir nos mercados, eventualmente e de forma limitada.

Desde o início do Plano Real o dólar se valorizou continuamente, embora com mais intensidade depois de 1999, com a adoção do regime de câmbio flutuante.

No final de 2002 chegou a seu valor máximo, atingindo a cotação de R\$ 3,53, em virtude de incertezas de mercado, a partir de então se desvalorizou continuamente, devido a super valorização e a queda da cotação do dólar no

mercado mundial.

É observado alguns pontos principais de influência da cotação do dólar no presente trabalho, quais sejam:

- Balança Comercial;
- Concorrência Internacional;
- Possibilidade de investimentos estrangeiros;
- Abertura do mercado a bens de capital importados;
- Abertura do mercado para entrada de tecnologia importada.

Os fatores citados acima têm seus pontos positivos e negativos, dependendo do enfoque utilizado. Podemos considerar que um saldo positivo da Balança Comercial (superávit), aumenta as reservas internacionais, a capacidade de solvência do estado e a confiança do mercado, mas esta geração de poupança interna pode estar afetando o bem estar da população, que não pode consumir como deseja.

A concorrência internacional pode inviabilizar a produção nacional, ou torná-la mais eficiente, ao mesmo tempo que traz produtos com mais qualidade e mais baratos para o mercado interno.

A importação de máquinas e equipamentos podem trazer eficiência a empresa nacional, mas também podem fazê-la dependente de tecnologia importada.

Importar tecnologia traz conforto e eficiência ao mercado nacional, mas pode desmotivar a inovação produzida internamente.

Estas questões devem ser resolvidas pelo mercado, mas não sem a fiscalização do estado, pois incentivar o produção interna gera empregos e renda internamente, o que faz crescer a economia e aumentar o bem estar nacional.

Rendimento Médio Real das Pessoas Ocupadas¹ Por posição na ocupação e por setor

| Período | | Total | Com Carteira | Sem Carteira | Conta Própria | Setor Privado | Setor Público |
|---------|-----|----------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 2004 | Jan | 947,84 | 999,56 | 592,95 | 742,52 | 890,79 | 1 379,98 |
| | Fev | 960,20 | 997,85 | 596,25 | 767,29 | 891,65 | 1 401,73 |
| | Mar | 951,20 | 990,19 | 601,43 | 762,67 | 882,33 | 1 374,28 |
| | Abr | 943,69 | 980,31 | 627,22 | 750,35 | 881,80 | 1 382,65 |
| | Mai | 961,49 | 995,90 | 646,01 | 741,50 | 897,73 | 1 394,82 |
| | Jun | 970,84 | 1 005,59 | 622,75 | 754,35 | 899,11 | 1 388,86 |
| | Jul | 955,15 | 983,33 | 627,13 | 748,30 | 883,56 | 1 392,38 |
| | Ago | 968,36 | 983,11 | 621,09 | 751,32 | 882,59 | 1 418,66 |
| | Set | 956,62 | 966,29 | 607,28 | 770,49 | 866,50 | 1 405,95 |
| | Out | 959,68 | 968,71 | 648,82 | 744,38 | 880,60 | 1 404,96 |
| | Nov | 1 000,58 | 1 060,30 | 634,78 | 749,18 | 939,09 | 1 511,75 |
| | Dez | 1 158,63 | 1 288,17 | 714,66 | 779,58 | 1 126,69 | 1 832,53 |
| | | | | | | | |
| 2005 | Jan | 973,48 | 985,86 | 646,34 | 747,82 | 894,28 | 1 489,87 |
| | Fev | 978,51 | 988,88 | 645,36 | 753,26 | 897,20 | 1 450,26 |
| | Mar | 963,52 | 967,49 | 625,98 | 746,57 | 875,11 | 1 449,15 |
| | Abr | 947,75 | 968,00 | 618,87 | 723,46 | 874,10 | 1 426,77 |
| | Mai | 951,22 | 973,49 | 643,57 | 723,88 | 884,39 | 1 416,49 |

Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

Fonte: IBGE

1/ Em reais do último mês divulgado, deflacionado pelo INPC. Abrange as regiões metropolitanas de Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

Observamos a queda da renda das pessoas ocupadas. Este fator é afetado basicamente por duas variáveis: A taxa de desemprego (maior oferta de mão de obra) e pela desindexação dos salários, que leva os trabalhadores a perda de poder aquisitivo pela falta de reposição das perdas inflacionárias.

PIB em Dólar(US\$ milhões) – (1956 – 2004)

| Período | PIB(em US\$milhões) |
|----------------|----------------------------|
| 1956 | 14.747 |
| 1960 | 17.883 |
| 1965 | 22.765 |
| 1970 | 42.576 |
| 1975 | 129.891 |
| 1980 | 237.772 |
| 1985 | 211.092 |
| 1990 | 469.318 |
| 1995 | 705.449 |
| 1996 | 775.475 |
| 1997 | 807.814 |
| 1998 | 787.889 |
| 1999 | 536.554 |
| 2000 | 602.207 |
| 2001 | 509.797 |
| 2002 | 459.379 |
| 2003 | 506.784,16 |
| 2004 | 604.876,01 |

Fonte: IBGE e Banco Central

O valor do PIB está se recuperando, após alguns anos de estagnação e até recuo, o que significa que a produção está aumentando e a economia crescendo. Esta informação é importante ao presente estudo, pois com a produção aumentando há uma diminuição da capacidade produtiva ociosa e abre caminhos ao investimento produtivo.

Valor de Mercado Companhias Abertas - Bovespa

| Período | | Valor das empresas integrantes do Ibovespa | | | | Valor total das empresas listadas na Bovespa | | | | |
|---------|-----|--|------------|----------------------------|------------|--|------------|----------------------------|------------|--------------------------|
| | | R\$ bilhões | Variação % | US\$ bilhões ^{1/} | Variação % | R\$ bilhões | Variação % | US\$ bilhões ^{1/} | Variação % | Quantidade de companhias |
| 2001 | Dez | 294,5 | 3,73 | 126,9 | 12,99 | 430,3 | 2,70 | 185,4 | 11,86 | 428 |
| 2002 | Dez | 294,0 | 5,32 | 83,2 | 8,40 | 438,3 | 4,36 | 124,0 | 7,41 | 399 |
| 2003 | Dez | 493,6 | 14,27 | 170,9 | 16,65 | 676,7 | 13,07 | 234,2 | 15,43 | 369 |
| 2004 | Jan | 479,8 | -2,81 | 163,1 | -4,52 | 668,0 | -1,29 | 227,1 | -3,03 | 368 |
| | Fev | 490,0 | 2,14 | 168,2 | 3,09 | 679,0 | 1,65 | 233,0 | 2,60 | 366 |
| | Mar | 497,5 | 1,52 | 171,0 | 1,70 | 688,0 | 1,33 | 236,5 | 1,51 | 364 |
| | Abr | 435,0 | -12,55 | 147,7 | -13,62 | 619,6 | -9,95 | 210,4 | -11,05 | 364 |
| | Mai | 444,5 | 2,18 | 142,1 | -3,84 | 625,5 | 0,96 | 199,9 | -4,99 | 361 |
| | Jun | 469,6 | 5,64 | 151,1 | 6,38 | 667,5 | 6,71 | 214,8 | 7,46 | 361 |
| | Jul | 496,7 | 5,78 | 164,1 | 8,60 | 704,0 | 5,46 | 232,6 | 8,27 | 360 |
| | Ago | 526,6 | 6,00 | 179,5 | 9,36 | 745,3 | 5,86 | 254,0 | 9,22 | 355 |
| | Set | 563,6 | 7,03 | 197,1 | 9,85 | 791,4 | 6,20 | 276,9 | 8,99 | 358 |
| | Out | 569,0 | 0,96 | 199,2 | 1,03 | 800,1 | 1,09 | 280,1 | 1,16 | 357 |
| | Nov | 604,5 | 6,25 | 221,4 | 11,14 | 848,3 | 6,03 | 310,7 | 10,92 | 359 |
| | Dez | 642,0 | 6,20 | 241,9 | 9,25 | 904,9 | 6,67 | 340,9 | 9,74 | 358 |
| 2005 | Jan | 615,3 | -4,16 | 234,4 | -3,08 | 871,3 | -3,72 | 331,9 | -2,63 | 358 |
| | Fev | 701,4 | 13,99 | 270,3 | 15,30 | 975,0 | 11,90 | 375,7 | 13,18 | 359 |
| | Mar | 664,0 | -5,33 | 249,1 | -7,86 | 930,7 | -4,54 | 349,1 | -7,09 | 359 |
| | Abr | 596,7 | -10,14 | 235,7 | -5,35 | 847,3 | -8,96 | 334,7 | -4,11 | 355 |
| | Mai | 622,5 | 4,31 | 258,9 | 9,84 | 854,0 | 0,79 | 355,3 | 6,14 | 356 |
| | Jun | 635,1 | 2,04 | 270,2 | 4,35 | 862,3 | 0,97 | 366,9 | 3,26 | 353 |

Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

Fonte: Bovespa

1/ Taxa de câmbio (venda) final de período - segmento livre.

É observado na última coluna da tabela, uma diminuição do número de empresas de capital aberto com ações negociadas na Bovespa, isto demonstra que não é prática nacional investir na Bolsa de Valores, o que diminui a possibilidade das empresas buscarem nesta modalidade de financiamento recursos para financiar seus projetos.

Contas Nacionais

| Discriminação | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIB a preços de mercado (R\$ mil) | 1 101 255 078 | 1 198 736 188 | 1 346 027 553 | 1 556 182 114 | 1 766 621 034 |
| Taxa de variação real do PIB (%) | 4,4 | 1,3 | 1,9 | 0,5 | 4,9 |
| Deflator implícito do PIB (%) | 8,4 | 7,4 | 10,2 | 15,0 | 8,2 |
| Taxa de variação nominal do PIB (%) | 13,1 | 8,9 | 12,3 | 15,6 | 13,5 |
| Renda líquida enviada para o exterior (R\$ mil) ^{1/} | 32 597 271 | 45 284 441 | 51 943 778 | 55 149 917 | 58 491 000 |
| Renda nacional bruta (R\$ mil) | 1 068 657 807 | 1 153 451 747 | 1 294 083 775 | 1 501 032 197 | 1 708 130 034 |
| Outras transferências correntes (R\$ mil) | 2 790 640 | 3 866 547 | 7 267 024 | 8 752 133 | 9 564 000 |
| Renda disponível bruta (R\$ mil) | 1 071 448 447 | 1 157 318 294 | 1 301 350 799 | 1 509 784 330 | 1 717 694 034 |
| Consumo final (R\$ mil) | 880 655 448 | 956 501 328 | 1 052 139 114 | 1 192 613 281 | 1 310 323 324 |
| Poupança bruta (R\$ mil) | 190 792 999 | 200 816 966 | 249 211 685 | 317 171 049 | 407 370 710 |
| Formação bruta de capital (R\$ mil) | 237 254 899 | 254 136 764 | 265 953 462 | 307 491 071 | 376 408 372 |
| Transferências de capital (R\$ mil) | 498 510 | - 89 359 | 1 307 996 | 1 511 961 | 2 062 000 |
| Déficit do balanço de pagamentos em conta corrente (R\$ mil) | - 45 963 390 | - 53 409 157 | - 15 433 781 | 11 191 939 | 33 024 338 |
| PIB (em bilhões de US\$) ^{2/} | 602,2 | 509,8 | 459,4 | 506,8 | 604,9 |

Boletim do Banco Central do Brasil – Agosto/2005

Fonte: Bacen e IBGE

1/ Inclui a remuneração dos empregados não residentes.

2/ Estimativa do Banco Central do Brasil.

Com relação ao PIB, a tabela mostra um modesto crescimento, fica comprovado as dificuldades que o país encontra para crescer e as urgentes medidas que devem ser adotadas para corrigir tal deficiência.

Também demonstra um considerável aumento na poupança bruta e na formação bruta de capital. Estes valores positivos relatam o aumento da capacidade de financiamento interno, o que torna o país independente do capital estrangeiro e muito mais estável as mudanças de humor do mercado financeiro.

Principais relações das Contas Nacionais, por setor institucional - 1995-2003

| Principais relações | Em percentual (%) | | | | | | | | |
|--|-------------------|----------|--------|--------|--------|--------|----------|--------|----------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
| Total da economia | | | | | | | | | |
| Taxa de poupança (poupança / renda disponível bruta) | 19,68 | 18,00 | 17,67 | 17,17 | 15,94 | 17,81 | 17,35 | 19,15 | 21,01 |
| Taxa de autofinanciamento (poupança / formação bruta de capital fixo) | 94,76 | 92,25 | 87,38 | 85,32 | 81,61 | 89,83 | 86,05 | 101,06 | 114,61 |
| Taxa de investimento (formação bruta de capital fixo / PIB) | 20,54 | 19,26 | 19,86 | 19,69 | 18,90 | 19,29 | 19,47 | 18,32 | 17,78 |
| Necessidade de financiamento / PIB | 2,82 | 3,15 | 4,14 | 4,32 | 4,73 | 4,17 | 4,46 | 1,15 | (-),0,72 |
| Carga tributária bruta (impostos + contribuições / PIB) (1) | 28,44 | 28,63 | 28,58 | 29,33 | 31,07 | 31,61 | 33,40 | 34,88 | 34,01 |
| Carga tributária líquida (impostos + contribuições - subsídios - benefícios - transferências às IPSFL / PIB) (1) | 14,86 | 15,30 | 15,28 | 14,37 | 16,05 | 16,45 | 18,18 | 19,60 | 18,65 |
| Benefícios sociais / Contribuições sociais (1) | 176,27 | 151,93 | 152,86 | 166,34 | 165,12 | 168,01 | 169,25 | 172,92 | 178,05 |
| Empresas Não-Financeiras | | | | | | | | | |
| Taxa de investimento (formação bruta de capital fixo / valor adicionado) | 27,18 | 26,44 | 27,76 | 25,27 | 26,70 | 26,55 | 25,96 | 23,63 | 23,24 |
| Taxa de autofinanciamento (poupança / formação bruta de capital fixo) | 106,34 | 115,81 | 105,67 | 109,22 | 109,03 | 109,35 | 101,74 | 96,03 | 117,31 |
| Taxa de margem (excedente operacional bruto / valor adicionado) | 56,39 | 54,12 | 54,88 | 52,63 | 52,14 | 53,19 | 53,73 | 54,15 | 54,09 |
| Administração pública | | | | | | | | | |
| Benefícios sociais / Contribuições sociais (1) | 197,96 | 167,98 | 170,45 | 185,43 | 183,97 | 191,83 | 185,09 | 183,94 | 188,77 |
| Taxa de investimento (formação bruta de capital fixo / valor adicionado) | 17,55 | 16,20 | 14,33 | 19,37 | 12,02 | 13,05 | 15,24 | 15,13 | 11,97 |
| Necessidade de financiamento / PIB | 5,07 | 3,60 | 4,54 | 6,28 | 7,29 | 4,34 | 3,69 | ,58 | 3,82 |
| Famílias | | | | | | | | | |
| Taxa de poupança (poupança / renda disponível bruta) | 12,26 | 8,44 | 9,30 | 12,00 | 11,82 | 9,46 | 7,41 | 10,67 | 13,27 |
| Taxa de poupança financeira (capacidade ou necessidade de financiamento / renda disponível bruta) | 2,98 | (-),0,30 | 0,30 | 2,82 | 3,12 | 0,40 | (-),2,08 | 1,43 | 3,79 |
| Taxa de investimento (formação bruta de capital fixo / valor adicionado) | 19,92 | 17,37 | 17,96 | 18,62 | 17,76 | 18,88 | 19,14 | 18,77 | 18,63 |

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais. (Tabela 17)

(1) Não inclui as contribuições sociais imputadas.

Existe uma melhora nos índices de poupança e como consequência nas taxas de investimento. Segundo dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a formação bruta de capital fixo subiu para 19,6% do Produto Interno Bruto (PIB), contra 18% em 2003.

Estes índices são positivos ao crescimento do país, revelam a acumulação de poupança interna e a confiança do mercado no país.

Comparação Entre Taxas de Investimento e Crescimento Econômico

| Relação Incremental Capital – Produto* | | | | | | |
|---|-----------------------|--------------------------------------|------------------|-------|------|-------|
| Países Selecionados, Décadas de 80 e 90 | | | | | | |
| | 1980s | | | 1990s | | |
| | FBC/PIB (A) (em %) | A PIB (B) (em %a.a.) ¹ | A/B ² | (A) | (B) | A/B |
| Estados Unidos ³ | 20,30 | 3,20 | 6,34 | 18,90 | 3,20 | 5,91 |
| Reino Unido | 18,56 | 2,64 | 7,03 | 17,27 | 2,42 | 7,14 |
| França | 21,60 | 2,5 | 8,64 | 19,53 | 1,9 | 10,28 |
| Itália | 21,06 | 2,3 | 9,16 | 19,96 | 1,6 | 12,48 |
| Espanha | 22,77 | 2,93 | 7,77 | 23,33 | 2,67 | 8,74 |
| Irlanda | ND | 3,4 | ND | 19,43 | 7,2 | 2,7 |
| NEI Asiáticas ³ | 27,8 | 7,3 | 3,81 | 30,9 | 6,1 | 5,07 |
| Índia | 22,78 | 5,11 | 4,46 | 23,26 | 5,66 | 4,11 |
| México ⁴ | ND | 1,87 | ND | 22,97 | 5,49 | 4,18 |
| Chile ⁵ | 22,25 | 7,01 | 3,17 | 25,05 | 6,3 | 3,98 |

Fontes: World Economic Outlook 2004 – FMI; Statistical Office of the European Communities (Eurostat); Banco Central de Chile; India Infoline (www.indiainfoline.com); Centro de Estudios de las Finanzas Públicas – Câmara de Deputados do México. “Incentivos Fiscais e Investimento no Brasil: Uma Análise das Mudanças Recentes”. IEDI, 2004.

* Formação Bruta de Capital (FBC) = Formação Bruta de Capital Fixo + Variação de Estoques

¹ Crescimento médio anual do PIB durante o período

² Razão incremental capital-produto

³ Valores da década de 80 correspondente ao período 1982-89. Novas Economias Industrializadas (NEI) Asiáticas: Cingapura, Hong Kong, Taiwan, República da Coreia.

⁴ Valores da década de 90, correspondente ao período de 1996 a 2000.

⁵ Valores da década de 80, correspondente ao período de 1986 a 1990.

Nos dados apresentados na tabela acima, os analistas chegam a conclusão: Para um crescimento de 5% ao ano, deve-se investir cerca de 25% do PIB.

7.11 - Origem dos Investimentos

Todo o investimento tem sua origem na poupança, ou seja, na renda não destinada ao consumo, quando o país tem suas contas equilibradas, quanto maior for a poupança, maior será o investimento, como o Brasil não possui suas contas equilibradas, necessita captações no mercado financeiro, retirando do mercado significativa parcela da poupança que poderia ser destinada ao investimento.

Podemos definir o investimento como “o valor daquela parte do produto da economia, para qualquer período de tempo, não destinada ao consumo, ou o valor daquela parte do produto da economia que toma a forma de novas estruturas, novo equipamento durável de produção e variação nos estoques”. De forma sintética podemos definir o investimento como o acréscimo ao capital real da sociedade. Tal como a poupança, o investimento resulta de uma abstenção do consumo imediato em relação à renda gerada no período. (PASSOS, 2003, p. 413)

A capacidade de gerar poupança do povo brasileiro é pequena, se comparado com outros países como o Japão, cujo a relação Poupança/PIB chega a 30%. No Brasil, segundo dados do IBGE, a média percentual dos últimos dez anos de poupança em relação ao PIB chega a 18%.

Um contraponto a questão poupança/investimento é questionar o que vem primeiro: A poupança para geração de investimento ou o investimento gerando renda e conseqüentemente capacidade de poupar. Eu fico com a segunda hipótese, pois se existe pouca capacidade de poupar é porque o cidadão consome toda sua renda com o essencial, estão aí os índices de distribuição de renda para comprovar isto.

Com pouca confiança nas políticas monetárias o investimento deve ser incentivado, pois de outra forma ficaremos na estagnação, e depois disso

começaremos a questionar se dita estabilidade econômica vale a pena.

A elevação do ritmo de crescimento exige o aumento da taxa de investimento de modo a criar a capacidade produtiva adequada. Para tanto é necessário aumentar a capacidade de poupança doméstica de modo a reduzir a dependência da poupança externa. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 24)

Mesmo pagando a maior taxa de juros real do mundo, o governo não consegue conquistar a confiança do investidor, que prefere consumir a emprestar ao governo.

A decisão de investir tem acima de tudo o objetivo de maximizar o ganho, esta questão aliada a instabilidade econômica e a falta de confiança nas políticas econômicas adotadas pelos governos nos últimos anos, leva o investidor a fixar seu objetivo no retorno imediato. Esta questão aliada a dados obtidos pelas Instituições citadas abaixo, de que os investimentos industriais tem origem principal no capital próprio, nos leva a conclusão de que a política de juros altos inibem o investimento em capacidade produtiva, pois certamente o investidor deve pesar em sua decisão o retorno imediato e garantido oferecidos por tal política.

Os investimentos das empresas industriais dependem principalmente da disponibilidade de recursos próprios para sua concretização, especialmente entre as empresas de pequeno porte. Os empréstimos dos bancos oficiais são a segunda fonte mais importante de financiamento dos investimentos, enquanto os empréstimos dos bancos privados e aqueles obtidos no exterior respondem por uma parcela relativamente pequena do total. Estas são algumas das conclusões da pesquisa realizada pela CNI e Cepal sobre os investimentos na indústria brasileira. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 85)

Devemos considerar o valor destinado para investimento aquele cujo a instituição financeira não empresta ao governo, ou seja, aquela parcela da poupança

destinada a empréstimos às empresas. Como as taxas de juros pagas pelo governo são elevadas, para as taxas exigidas pela instituição para aplicação no mercado serão acrescentados os riscos do mercado e a expectativa de ganho da instituição.

Inflacionando a taxa de juros o governo além de inibir o investimento, endivida o estado a ponto de duvidar-se de sua capacidade de solvência. Segundo nota divulgada em 29 de julho de 2005 pelo Banco Central do Brasil, o percentual da dívida líquida do setor público em relação ao PIB chegou, no mês de junho último, a 50,9%, atingindo 966 bilhões de reais.

Deve-se ressaltar que, apesar de elevada para os padrões históricos do Brasil, a taxa de investimento de 25% do PIB pode ser obtida com recursos existentes no país. Para atingir essa taxa é fundamental que o Estado retome os investimentos públicos. Esses têm declinado desde meados dos anos 90, enquanto que o pagamento de juros tem se mantido em torno de 10% ao ano. Por exemplo, no período de janeiro a outubro de 2003 os juros nominais da dívida pública alcançaram 9,8% do PIB. A redução significativa das taxas reais e nominais de juros possibilitariam uma rápida expansão dos investimentos, com uma importante mudança na composição dos gastos públicos. Ocorreria uma queda no custo de rolagem da dívida pública com a redução do superávit primário necessário para manter a relação dívida/PIB constante e a retomada dos investimentos por parte do Estado. (MARQUETTI, 2002, p. 5)

A exportação pode ser considerada como outra origem importante de financiamento, pois de forma simplificada podemos classificá-la como poupança exportada, ou seja, poupança interna gerando consumo externo. A exportação deve ser incentivada pelo governo, principalmente pela ajuda que traz ao equilíbrio das contas públicas.

Essa vulnerabilidade da economia brasileira possui dois efeitos negativos sobre o crescimento. Primeiro, o país fica dependente dos fluxos de recursos externos, qualquer acontecimento internacional negativo aumenta o custo de financiamento e provoca maior dificuldade na negociação dos débitos do país. Segundo, a elevada transferência de recursos para o exterior provoca a redução dos

investimentos. (MARQUETTI, 2002, p. 5)

O superávit na balança comercial, trazido pelas exportações, podem neutralizar a dependência de financiamento externo, pois com o aumento nas reservas internacionais a liquidez internacional também aumenta e o investimento externo retorna pela confiança adquirida.

A necessidade de financiamento externo continua a ser, portanto, um fator crucial na determinação da taxa de juros doméstica. Quanto maior a necessidade de financiamento externo para cobrir o déficit em conta corrente e as obrigações financeiras com o resto do mundo, maior o prêmio de risco exigido pelos investidores, pois maior a vulnerabilidade do País às mudanças nas condições de liquidez internacional. (CNI.PEC, 2003, p. 23)

A questão do financiamento externo ao Brasil deve ser vista como um fator necessário a geração de renda, pois internamente o país ainda não gera o financiamento necessário, portando o regime adotado pelos lideranças econômicas deve inspirar confiança para que o investidores estrangeiros vejam o Brasil como um mercado promissor. No Brasil, nossas autoridades têm procurado combater a inflação impondo sacrifícios às classes empresariais e assalariadas, sendo que para solucionar o problema deve-se começar com o corte nos gastos públicos, quase sempre tais providências ficam apenas nas boas intenções.

Como em termos de política econômica o que se adota no Brasil é o neoliberalismo, há pouca perspectiva de geração dos investimentos necessários ao crescimento econômico esperado.

Para o Brasil retomar taxas médias de crescimento de 4% ao ano, é necessário alcançar e manter uma relação investimento/PIB de 25%. Isto representa um aumento de 50% no volume de investimentos realizados em 2003. As forças de mercado, mesmo se ocorrer a retomada da fase expansiva do ciclo de negócios em 2004, não

serão capazes de tal feito. Portanto, mantendo-se o modelo econômico adotado nos anos 90, o país não retomará o crescimento sustentável. A política econômica que beneficia os setores sociais associados ao Capitalismo Neoliberal não é capaz de gerar elevado investimento produtivo, como bem demonstra a experiência brasileira recente. (MARQUETTI, 2002, p. 6)

A herança de tempos em que os investimentos eram feitos em sua grande maioria pelo estado, talvez cause certa acomodação do setor privado. Nesta época de transição a busca por saídas que tragam benefícios a todos é papel da administração pública, talvez o incentivo ao investimento com redução das taxas de financiamento traga os investimentos necessários, tanto em infra-estrutura quanto na ampliação da capacidade produtiva. A estabilidade de regras é essencial para o adequado funcionamento das forças de mercado e de seu papel na alocação dos recursos e no estímulo ao investimento privado, motor do crescimento. (CNI A indústria e o Brasil, 2002, p. 24).

Garantir que as regras permanecerão inalteradas e que o mercado permanecerá estável, no que tange as atuações do governo, é o mínimo que o investidor requer. A falta de confiança é fator determinante quando se tem o propósito de se investir em projetos cujo o retorno é a longo prazo.

Conclusões

O aumento da capacidade produtiva não depende apenas de investimentos em máquinas e equipamentos, a otimização da utilização do potencial existente exerce papel importante, pois além do aumento real da capacidade instalada, resulta em redução de custos de produção e aumento de competitividade da empresa, este último imprescindível para manter a empresa no mercado globalizado.

Apesar do elevado grau de utilização da capacidade, há espaço para se aumentar a produção. A grande maioria das empresas sustenta que a capacidade atual é adequada para atender a demanda prevista para 2005. Não obstante, as empresas pretendem aumentar o investimento, em grande parte em aquisições de máquinas e equipamentos. O principal objetivo é expandir a produção para atender ao mercado doméstico. O fator preponderante que pode vir afetar negativamente os planos de investimentos é a incerteza quanto à evolução da demanda.(CNI, 2004, p. 04)

Se o pensamento se concentrar na crise, o administrador pode buscar as mais diversas desculpas pelo mau desempenho da organização, o pessimismo pode ter sua base na falta de incentivos governamentais ou na retração em investimentos em infra-estrutura, o que afeta significativamente o retorno do capital investido, mas se a busca pela eficiência e eficácia organizacional não for constante as empresas poderão ser vítimas da globalização, pois na hora de comprar o consumidor não é nacionalista.

O crescimento da produção não leva necessariamente ao esgotamento da capacidade produtiva da indústria. Isto só acontece quando o crescimento não ocorre de maneira equilibrada, isto é, quando não é acompanhado pelo aumento do estoque de fatores de produção. O que tem causado certa apreensão no processo recente de recuperação é a aparente resposta tardia do investimento, após

um período de quase três anos de relativa estabilidade. (MOL, 2004, p. 15)

Com a taxa de juros perdendo a eficiência no combate a inflação, possivelmente uma abertura mas ampla ao mercado externo, possa ser a saída adotada. A pressão para que as barreiras tarifárias caiam e que nosso mercado se abra a concorrência direta internacional, são eminentes, talvez esta situação seja inevitável, então nos preparemos agora.

Mesmo o gestor mais otimista não vê o mercado como constante, existem variações até calculáveis, então reagir a crise apenas dará mais uma vantagem a seu concorrente. Planejamento estratégico e prudência devem fazer parte da agenda de administração, o equilíbrio levará a empresa a adoção de decisões menos abruptas e traumatizantes, mantendo a empresa segura em épocas de recessão e competitiva quando a crise passar.

Para sistematizar esta transformação de dados em informações, as empresas necessitam freqüentemente experimentar uma transformação do tipo desenvolvimento organizacional. Não estamos querendo afirmar que todas as decisões empresariais podem ou devem ser feitas apenas em bases quantitativas. Isto seria um absurdo, pois a administração não é uma ciência exata. O que afirmamos, baseados tanto em nossa experiência empresarial, como nos contatos com colegas e empresários, é que por uma série de motivos, alguns deles já expostos, os aspectos quantitativos não são suficientemente considerados nas decisão empresariais e a falta de uma cultura quantitativa pode custar bastante caro à empresa. (CASAROTTO FILHO, 2000, p. 236)

Segundo documento divulgado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o índice de produtividade das empresas, calculado com base na produção e pessoal empregado, subiu 5,3% de janeiro a novembro de 2004 sobre igual período no ano anterior. Muito embora a base de comparação seja o ano de 2003, no qual a

economia ficou praticamente estabilizada, o índice demonstra reação do mercado e principalmente melhora na eficiência da indústria nacional.

O outro componente da demanda doméstica – o investimento – mostra vigor expressivo em resposta à retomada da atividade e à recuperação da confiança dos agentes produtivos privados, além os efeitos do abrandamento do rigor monetário em 2003. Reage principalmente à reativação da economia e à ampliação dos horizontes, potencializando a predisposição natural do empresário a acreditar no empreendimento e aceitar os riscos próprios do seu negócio. (CNI. PEC, 2004, p. 07)

O idealismo infundado deve ser substituído por propostas concretas, mesmo que tais propostas sejam ignoradas pelos contemporâneos, a sua adoção deve ser prioridade para o administrador.

O governo apresenta incentivos como o Modermaq, PPPs, “MP do Bem”, mostrando interesse em aumentar a produção nacional, fortalecendo a indústria brasileira, o empresariado deve observar tais intenções e avaliar mercado com otimismo.

Com os números apontando para uma retomada no crescimento econômico, resta aos empresários empreendedores acreditarem em seus projetos e investirem. O retorno dos investimentos se dá a longo prazo, mas como a implementação de um projeto demora certo tempo, quem sair na frente terá vantagens.

Na verdade este foi um diagnóstico precoce. A reação do investimento é um fato concreto e confirmado em diversas fontes e se constitui em uma das melhores notícias recentemente divulgadas sobre a evolução da economia brasileira. São várias as indicações de que nos encontramos em um novo ciclo de investimento. As contas nacionais, para o terceiro trimestre, mostraram um vigoroso aumento da formação bruta de capital fixo; as importações de bens de capital cresceram a taxas bastante expressivas em relação a 2003 (com destaque para bens de capital para a indústria) e uma Sondagem Especial da CNI, realizada em outubro, apontou para a

intensificação do processo de investimento na indústria, em especial nas empresas dos setores com nível de utilização de capacidade mais elevado. Esses dados sugerem que não há dificuldades para que a oferta atenda ao aumento da demanda. (CNI PEC, 2004, p. 09)

As empresas já estão investindo, pesquisas apontam crescimento do investimento produtivo, o que demonstra a confiança do empresariado na política econômica brasileira.

As perspectivas de manutenção do crescimento da produção e, conseqüentemente, do nível de utilização da capacidade, têm levado às empresas a aumentarem seus investimentos. Para 2005, o percentual de empresas que planejam investir é de 94% entre as grandes empresas e de 82% entre as pequenas e médias. Na sondagem realizada no mesmo período de 2003, os percentuais eram de 86% e 80%, respectivamente. (CNI, 2004, p. 02)

A expectativa é de que a redução da taxa de juros criará um círculo virtuoso, pois com juros mais baixos a atratividade de investir no mercado financeiro diminui e a destinação da poupança passa a ser o investimento, com isso serão criados mais empregos, com mais empregos a renda aumenta, com o aumento da renda aumenta o consumo e a poupança e com isso sobe a capacidade de se investir, deixando o país mais independente e criando a confiança que o mercado precisa.

Algumas mudanças necessárias para incentivar o investimento e como resposta o crescimento econômico, estão sendo tomadas. Ainda falta muito a fazer mas como conclusão final pode-se afirmar que se está no caminho.

Assim, acredita-se que os objetivos propostos foram alcançados:

- A influência direta e indireta que os juros exercem sobre os investimentos foi constatada;
- Verificou-se ação exercida pelo câmbio na capacidade produtiva;

- Constatou-se a relação entre taxa de câmbio e importação de tecnologia;
- Foram pesquisados os níveis de utilização da capacidade produtiva;
- Foi analisado a influência do PIB sob o nível de investimento;
- Foram apresentadas possíveis soluções para as questões estudadas.

CONCEITUÁRIO BÁSICO

ALAVANCAGEM: Relação entre o capital de uma empresa e a quantia que ela toma emprestado no mercado. Quanto mais alavancada, mais endividada está a empresa e, portanto, há mais risco de ter problemas financeiros. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

AMORTIZAÇÕES: Redução gradual de uma dívida por meio de pagamentos periódicos combinados entre o credor e o devedor. Empréstimos bancários e hipotecas são, em geral, pagos dessa forma (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

ATIVO FINANCEIRO: São as aplicações feitas no mercado financeiro. Aí entram títulos de renda fixa públicos e privados, caderneta de poupança, ações, ouro, moedas estrangeiras, entre outros. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

AUMENTO DE CAPITAL: Alteração do valor nominal da ação em consequência de incorporação de reservas ao capital de uma empresa sem emissão de novas ações. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

BALANÇA COMERCIAL: Resultado das exportações e importações realizadas por um País. Quando as exportações são maiores que as importações registra-se um superávit na balança. O contrário significa déficit. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

BENS DE CAPITAL: Bens utilizados na fabricação de outros bens, mas que não se desgastam totalmente no processo produtivo. É o caso de máquinas, equipamentos e instalações. (Manual de Economia, 2002, p. 624)

CÂMBIO: Operação financeira de compra, venda ou troca de moedas estrangeiras, ou de papéis que representem estas moedas. Quando uma empresa brasileira usa reais para comprar dólares necessários para pagar uma dívida no exterior, por exemplo, ela faz uma operação de câmbio.(Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

CAPACIDADE INSTALADA: É o potencial de produção de determinado setor da economia. Dizer que a indústria está trabalhando com 79,04% da sua capacidade é o mesmo que dizer que está com 20,96% de sua capacidade de produção ociosa. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

CAPITAL: É o conjunto (estoque) de bens econômicos heterogêneos, tais como máquinas, equipamentos, fábricas, terras, matérias-primas etc., capaz de reproduzir bens e serviços. O proprietário do capital é denominado capitalista, e o sistema econômico baseado na propriedade privada do capital é o capitalismo.(Manual de Economia, 2002, p 625)

CAPITAL: É o dinheiro investido em atividades em que existe possibilidade de perdas. Normalmente estes investimentos são feitos por empresas ou instituições privadas. As empresas de capital aberto são aquelas sociedades anônimas

autorizadas a vender ações nas bolsas de valores(Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

COPOM: Conselho ligado ao Banco Central que se reúne duas vezes por mês para definir a taxa de juros básica da economia - aquela que remunera os títulos do governo, e que serve de referência para os bancos fixarem as suas taxas de juros. Inspirado no modelo americano, o Copom foi criado em 1996, com o objetivo de proporcionar maior transparência ao processo decisório(Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

DÉFICIT: Resultado de uma conta em que as despesas são sempre maiores que as receitas. Ou seja, sai mais dinheiro que entra. Quando há esse desequilíbrio nas contas públicas, dizemos que há um déficit público. Esse, pode ser déficit (público) primário - que não inclui gastos com juros das dívidas interna e externa - ou nominal - que leva em conta as despesas com juros das duas dívidas. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

DEMANDA (OU PROCURA) INDIVIDUAL: É a quantidade de um determinado bem ou serviço que o consumidor deseja adquirir em certo período de tempo. (Manual de Economia, 2002, p 627)

DEPRECIÇÃO: Consumo do estoque de capital físico, em determinado período. (Manual de Economia, 2002, p 628)

EXPORTAÇÃO: Vendas de bens e serviços de um país a outro. É uma importante ferramenta de política econômica porque com as exportações superando as importações há saldo na balança comercial. Ou seja: dólares em. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

ENDIVIDAMENTO: Montante de dívidas de uma empresa, governo ou pessoa física. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

EFICIÊNCIA: Esta palavra assemelha-se à palavra inglesa *elliclency*, que tem sentido mais amplo por ser considerada como quase sinônimo de 'produtividade' e de 'rendimento'. Se nos esforçarmos para precisar a definição, notar-se-á que a palavra eficiência inclui efetivamente a noção de produtividade, mas a ultrapassa em certo sentido, exprimindo uma aplicação, uma capacidade, numa palavra, uma qualidade do organismo cuja produtividade é considerada. A palavra eficiente pode, com efeito, ser considerada como traduzindo a qualidade de um organismo cuja produtividade não é qualquer uma, mas satisfatória, e que tendem constantemente para uma produtividade melhor como efeito de uma pesquisa consciente, racional em seus elos e coroada de sucesso. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

ECONOMIA: Pode ser definida como a ciência social que estuda a maneira pela qual os homens decidem empregar recursos escassos a fim de produzir diferentes bens e serviços, de modo a distribuí-los entre as várias pessoas e grupos da sociedade, a fim de satisfazer as necessidades humanas. (Manual de Economia, 2002, p 628)

ESTATÍSTICA: É a matemática aplicada à análise dos dados numéricos de observação. (Manual de Economia, 2002, p 631)

FATURAMENTO: Valor total recebido com a venda de produtos ou serviços de uma empresa. Entram ainda nesta conta os ganhos obtidos com aplicações financeiras ou venda de ativos. É diferente de receita (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

GOVERNO: O governo destaca-se como um dos mais importantes agentes ativos do sistema, devido às particularidades especiais que envolvem as suas ações econômicas. Recorrendo ao conceito de Edey-Peacock, entendemos o governo como 'um agente coletivo' que contrata diretamente o trabalho de unidades familiares e que adquire uma parceria da produção das empresas para proporcionar serviços úteis à sociedade como um 'todo'. Trata-se, pois, de um centro de produção de bens e serviços coletivos. Suas receitas resultam da retirada compulsória do poder aquisitivo das unidades familiares e das empresas, feita por meio do sistema tributário; e suas despesas são caracterizadas pelos pagamentos efetuados aos agentes envolvidos no fornecimento dos bens e serviços públicos à sociedade. Este conceito exclui, evidentemente, as empresas governamentais. Estas classificam-se na categoria anterior (Empresas). (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

IMPORTAÇÃO: É a entrada de mercadorias em um país, provenientes do exterior. Da mesma forma como ocorre na exportação, essa importação poderá

compreender, também, os serviços ligados à aquisição desses produtos no exterior (fretes, seguros, serviços bancários etc.) (RATTI, 2001, p. 349)

INFLAÇÃO: Em linguagem elementar, a inflação nada mais é do que uma elevação contínua de todos os preços, motivada por um excesso de crescimento dos meios de pagamento, em relação ao crescimento dos bens e serviços à disposição do público. (RATTI, 2000, p. 47)

JURO: Remuneração paga a quem empresta dinheiro. É o que acontece, por exemplo, quando um poupador aplica seu dinheiro em um banco. Na prática, ele está emprestando seu dinheiro em troca de juros. Ao contrário, quando ele faz em empréstimo é o banco que cobra juros. Basicamente, há dois tipos de juros no mercado: prefixados (definidos antes de uma aplicação ou empréstimo ser feitos) e pós-ficados (conhecidos no final da aplicação. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

MOEDA: É um bem instrumental que facilita as trocas e permite a medida ou a comparação de valores. (RATTI, 2000, p. 26)

OFERTA: Quantidade de determinado bem ou serviço que os produtores desejam vender, em determinado período de tempo. (Manual de Economia, 2002, p 640)

PLENO EMPREGO: É a situação em que os recursos disponíveis estão sendo plenamente utilizados na produção de bens e serviços, garantindo o equilíbrio das atividades produtivas. (Manual de Economia, 2002, p 641)

PRODUÇÃO: Processo pelo qual uma firma transforma os fatores de produção adquiridos em produtos ou serviços para venda no mercado. (Manual de Economia, 2002, p 642)

PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB): Renda devida à produção, dentro dos limites territoriais do país. (Manual de Economia, 2002, p 642)

RECESSÃO: É uma fase em que a atividade econômica se encontra em contração. Os principais indicadores de que um país está em recessão são queda da produção, aumento do desemprego, diminuição das taxas de lucro e crescimento do número de falências e concordatas (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

SPREAD BANCÁRIO – a diferença entre o custo de captação bancária e dos empréstimos às empresas – reflete uma série de fatores como custos operacionais dos bancos; risco de crédito associado às condições macroeconômicas; riscos de default do tomador e capacidade de recuperação do créditos; competição entre instituições financeiras e a cunha fiscal, que inclui impostos explícitos e implícitos, como os compulsórios e o fundo garantidor de crédito. (CNI, 2004, p. 08)

TAXA DE CÂMBIO: Preço da moeda (ou divisa) estrangeira (reais por dólar, reais ou marco etc.). (Manual de Economia, 2002, p 645)

TAXA DE CRESCIMENTO: Variação de um determinado indicador durante um período de tempo. Um dos indicadores mais usados é o PIB: taxa de crescimento do

PIB, significando a taxa de crescimento da economia de um país. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

TAXA DE JUROS REAL: Taxa obtida subtraindo-se o índice de inflação de determinado período da taxa de juros nominal. Ela reflete a correção monetária necessária para compensar a desvalorização da moeda. Um exemplo: se a taxa de inflação é de 9% ao ano e no mesmo período os juros nominais são de 8%, então o resultado é uma taxa de juros real negativa. Isso significa que esta taxa não é suficiente para compensar a desvalorização da moeda. (Dicionário de Economia, 2005, site Formosa on Line)

REFERÊNCIAS

BRESSER-PEREIRA, L. C. e NAKANO, Y. (2002). “**Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade**”. Documento preparado por solicitação do Presidente do PSDB, Deputado Federal José Aníbal. Janeiro, 37 pp.

CARMONA, Fernando G., trad. ; Goldschmidt, Paulo C., trad. ; Koontz, Harold, 1908. **Princípios de Administração: Uma Análise das Funções Administrativas** São Paulo : Pioneira, 1978.

CASAROTTO FILHO, Nelson. **Análise de Investimentos**. 9. ed. São Paulo. Atlas, 2000.

CNI.PEC, **Economia Brasileira : Desempenho e Perspectivas**, Brasília, D.F. : CNI, 2004.

CNI. PEC, **Financiamento no Brasil : Desafio ao Crescimento**. - Brasília, 2003.

CNI – Confederação Nacional da Indústria. **A Indústria e o Brasil: Uma Agenda Para o Crescimento**. Brasília. 2002.

CNI – Confederação Nacional da Indústria. **Uma agenda Pró-Crescimento para 2004**. Brasília. 2004.

CNI – Confederação Nacional da Indústria. **Sondagem Especial. Ano 2, No.3**, outubro de 2004. Brasília.

DI SENA JÚNIOR, Roberto. **Comércio Internacional e Globalização: A Cláusula Social na OMC**. Curitiba. Juruá. 2003.

Folha Online - Dinheiro - **Importação de Máquinas Ainda é Lenta** - 13/04/2005

Dicionário de Economia, site Formosa on Line disponível em <http://www.formosaonline.com.br/geonline/textos/economia/economia_dicion%E1rio.htm>, Acesso dia 01/04/2005.

DORNBUSCH, Rudiger. **Macroeconomia** 5. Ed. / Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer. Tradução e revisão técnica Roberto Luis Troster. São Paulo Pearson Education do Brasil. 1991.

Equipe Grifo - **Iniciando os Conceitos da Qualidade Total** — (Bibliografia Pioneira de administração e negócios. Série Brasil) – Série Qualidade Brasil. São Paulo : Pioneira, 1994

J.M. Juran. **Planejamento para a Qualidade**. 2. ed. São Paulo. Pioneira, 1992.

LOPES VASQUEZ, José. **Comércio Exterior Brasileiro**. 5. ed. São Paulo. Atlas, 2001.

Manual de Economia. André Franco Montoro Filho... /et al./. organizadores Diva Benevides Pinho, Marco Antônio Sandoval de Vasconcelos. 3. ed. São Paulo. Saraiva, 2002.

MARQUETTI, Adalmir. **A Economia Brasileira Retomará o Crescimento Sustentável no Governo Lula?** Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Porto Alegre. 2002.

MOL, Paulo. **Aumento da Utilização da Capacidade Requer Retomada do Investimento**. Paulo Mol, Renato Fonseca. – Brasília: CNI, agosto de 2004 (Nota Técnica,1).

HEILBORN, Gilberto Luiz José. Lacombe, Francisco José Masset. **Administração: Princípios e Tendências**. São Paulo : Saraiva, 2003.

PASSOS, Carlos Roberto Martins, Otto Nogami. **Princípios de Economia**. São Paulo. Pioneira Thomson Learning, 2003.

RATTI, Bruno. **Comércio Internacional e Câmbio**. 10. ed. São Paulo. Aduaneiras, 2001.

Revista FAE, **O Plano Real**. Curitiba, v.3, n.3, p.31-38, set./dez. 2000.

WEISE, Márcia Regina. **O Comportamento da Indústria de Bens de Capital Após**.