

Faculdade
de Ciências Econômicas
UFRGS

análise econômica

● **A DÍVIDA EXTERNA: UMA CHANCE DE SOLUÇÃO?**

James Kenneth Galbraith

● **A ECONOMIA BRASILEIRA VISTA DE FORA**

Hartmut Sangmeister

● **A QUESTÃO DO INVESTIMENTO**

Hélio Nogueira da Cruz

● **EXCESSO DE CAPACIDADE NA CONCORRÊNCIA MONOPOLÍSTICA**

João Rogério Sanson

● **MODELOS LINEARES QUADRÁTICOS**

Gláucia de Oliva Pretto

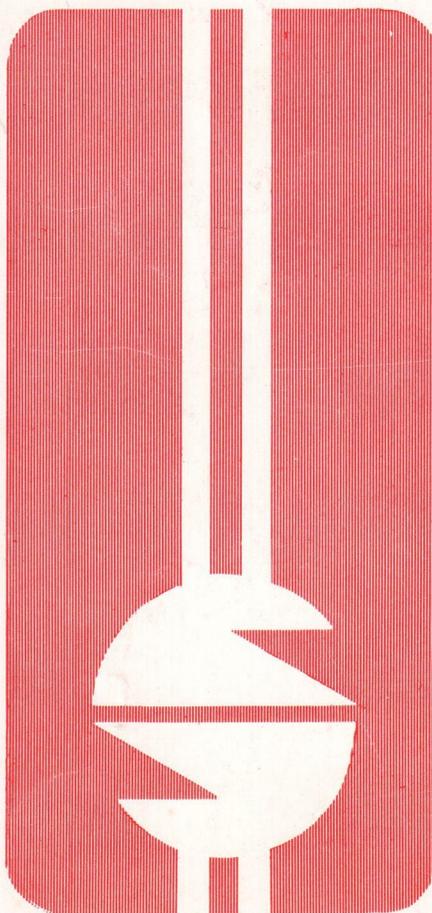
● **A PEQUENA PRODUÇÃO AGRÍCOLA**

Silvana Saionara Gollo

Otto Guilherme Konzen

● **ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR: UM ESTUDO SOBRE SUA DETERMINAÇÃO NO BRASIL**

Neio Lúcio Peres Gualda



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
Reitor: Prof. Gerhard Jacob
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
Diretor: Prof. Walter Meucci Nique
CENTRO DE ESTUDOS E PESQUISAS ECONÔMICAS
Diretor: Prof. Reinaldo Ignácio Adams
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
Chefe: Prof^a Otília Beatriz Kroeff Carrion
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
Coordenador: Prof. Roberto Camps Moraes
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA RURAL
Coordenador: Prof. Aray Miguel Feldens

CONSELHO EDITORIAL:

Achyles Barcelos da Costa, Aray Miguel Feldens, Atos Freitas Grawunder, Carlos Augusto Crusius, Ermani Hickmann, Humberto Vendelino Richeter, João Rogério Sanson, Juvir Luiz Mattuella, Maria Imilda da Costa e Silva, Nali de Jesus de Souza, Nuno Renan Lopes de Figueiredo Pinto, Otília Beatriz Kroeff Carrion, Otto Guilherme Konzen, Paulo Alexandre Spohr, Pedro Cezar Dutra Fonseca, Reinaldo Ignácio Adams, Roberto Camps Moraes, Valter José Stülp, Yeda Rorato Crusius e Edgar Augusto Lanzer (UFSC).

COMISSÃO EDITORIAL: Atos Freitas Grawunder, Pedro Cezar Dutra Fonseca, Reinaldo Ignácio Adams e Roberto Camps Moraes.

EDITOR: Nali de Jesus de Souza

SECRETARIA: Zélide Bregalda, Francisco Carlos Becco dos Santos, Vanete Ricacheski (revisão de textos), Maria Ivone de Mello (normalização)

FUNDADOR: Prof. Antônio Carlos Rosa

A Revista **ANÁLISE ECONÔMICA** publica dois números anuais nos meses de março e novembro. O preço da assinatura, para 1989, é de 7,5 BTN's (o número avulso custa 4 BTN's), a ser pago através de cheque nominal em nome da "Faculdade de Ciências Econômicas/UFRGS". Aceita-se permuta com revistas congêneres. Aceitam-se, também, livros para elaboração de resenhas ou resenhas.

Toda correspondência, material para publicação, assinaturas e permutas devem ser dirigidos ao seguinte destinatário:

PROF. NALI DE JESUS DE SOUZA
Revista Análise Econômica
Av. João Pessoa, 52 – sala 28
90.040 – PORTO ALEGRE (RS) – BRASIL
Telefone: 25-5844 ramal 34

A QUESTÃO DO INVESTIMENTO

Hélio Nogueira da Cruz *

INTRODUÇÃO

A reflexão sobre temas estruturais, em momento de alta turbulência, pode parecer um exercício inoportuno, mas é uma das únicas formas para tentar esclarecer os fenômenos.

Em um horizonte de tempo mais longo, seguramente uma das formas de tratar as questões mais fundamentais do sistema econômico, tal como nos ensina toda a tradição econômica, é focalizar a questão do investimento. Esta variável afeta poderosamente todas as demais. Apesar disso, é delicada, no sentido que flutua fortemente, pois baseia-se em elementos frágeis como as expectativas. A literatura mostra-se incapaz, até o momento, de dominá-la completamente, tanto no sentido teórico como para fins de política.

Este texto representa uma versão extremamente sintética de um trabalho em andamento, que procura abordar a industrialização brasileira sob a ótica schumpeteriana. A questão do investimento, com seus desdobramentos em relação ao papel do Estado, do comércio exterior, do capital estrangeiro, etc. é tratada num enfoque que pode ser útil no momento atual.

Na primeira parte do trabalho, há uma rápida síntese do debate da questão do investimento no Brasil. A seguir é apresentada a visão schumpeteriana e, finalmente, são analisadas algumas proposições à luz desta abordagem.

* Professor da Faculdade de Economia e Administração da USP e pesquisador da FIPE/USP.

ANÁLISE ECONÔMICA	ANO 6	Nº 10	NOVEMBRO/88	p.29-38
-------------------	-------	-------	-------------	---------

1. OS PRINCIPAIS ELEMENTOS DO DEBATE SOBRE INVESTIMENTO NO BRASIL

Como se sabe, o investimento tem um caráter dual, afetando a demanda agragada e a capacidade produtiva (oferta agragada) do sistema, projetando no futuro a economia atual. Embora exista forte consenso sobre a necessidade de ampliação da taxa de investimento (mais para aumentar a capacidade instalada que para elevar a demanda efetiva), no momento, para que a economia brasileira possa manter uma taxa satisfatória de crescimento (o que é um resultado convencional de modelos tipo Harrod-Domar), as razões apontadas em face do volume insatisfatório do investimento são variadas, podendo ser resumidas como se segue:

1.1. Os argumentos que enfatizam a demanda de investimento

Praticamente todos os argumentos das teorias tradicionais de investimento têm sido invocados para explicar o baixo estímulo ao investimento no país.

a) Taxas de juro

As taxas de juro reais altamente instáveis, freqüentemente com níveis elevados, estariam refletindo a escassez de fundos para o investimento e inibindo a realização de projetos de investimento. O setor financeiro, ao cobrar elevados "spreads" e operar com custos elevados, pouco contribuiria para a realização dos investimentos. No caso brasileiro recente, as elevadas taxas de juro não significam necessariamente uma elevada demanda de investimento, dada a necessidade de rolar a dívida interna do governo e a existência de uma correção monetária que põe um piso às taxas de juro.

b) Espectativas desfavoráveis

A grande instabilidade política da política econômica (quanto às diretrizes mais amplas, com o papel do comércio exterior, déficit público, etc) colocaria os investidores numa posição de cautela, mesmo dispondo de fundos próprios disponíveis. Cria-se, desta forma, uma massa de recursos especulativos que em nada contribui para a reali-

zação de investimentos produtivos. Este argumento é reforçado pela noção de incerteza keynesiana. Evidentemente, um momento como o atual, o analista é tentado a estabelecer como sendo esta variável o principal entrave ao aumento dos investimentos produtivos. Mas este tipo de argumento não justifica o baixo volume de investimento que vem ocorrendo há vários anos.

c) Falta de investimentos públicos que puxem por novos investimentos

A experiência brasileira do passado mostra que os grandes projetos governamentais nas áreas de siderurgia, eletricidade, etc. têm funcionado como poderosos estimuladores de investimentos privados, ao abrir espaços para serem explorados (voltaremos a este ponto mais adiante). De fato, pressionado pela dívida pública interna e externa e atuando sem uma política clara de investimento, há uma ausência de metas a serem verdadeiramente atingidas, o governo tem realizado muito pouco para estimular os investimentos no país.

d) Falta de investimentos estrangeiros

O capital estrangeiro estaria relutante de investir no país, devido ao acirramento das tensões competitivas nos países centrais (inclusive devido à nova divisão internacional do trabalho que se delineia). A instabilidade macroeconômica e a falta de definição de estratégias globais no país tomam o ambiente local pouco estimulante. Nos anos mais recentes, observa-se uma substancial redução dos investimentos estrangeiros no país, que vem perdendo posição para outros países, como os da Ásia, como local de produção importante na estratégia das multinacionais. As dificuldades da dívida externa também têm desestimulado os investimento estrangeiros no país.

1.2. Os argumentos que enfatizam a pequena disponibilidade de fundos para investir

a) O vazamento de recursos para a rolagem da dívida externa

A necessidade de enviar elevados montantes de recursos para o exterior para a rolagem da dívida externa estaria comprometendo a

capacidade de financiamento dos investimentos no país. De fato, o volume de recursos drenado é substancial, refletindo-se no alto endividamento do setor público (que compromete sua capacidade de investir). Mas, na verdade, esta é apenas uma parte da poupança, havendo a possibilidade de incrementá-la via mecanismo inflacionário ou pela canalização da grande massa especulativa para a realização de investimentos produtivos.

b) O nível de renda e sua distribuição

O baixo nível de renda e instabilidade do perfil de distribuição de renda implicam uma baixa taxa de poupança agregada. Evidentemente, há várias alternativas de pressionar a oferta de recursos, pois o país não opera a pleno emprego da mão-de-obra. Talvez o verdadeiro freio esteja na oferta de divisas, que poderia ser enfrentado com medidas específicas.

2. UMA VISÃO ALTERNATIVA – SCHUMPETER

A visão schumpeteriana do processo econômico oferece uma alternativa teórica pouco explorada no debate brasileiro da questão do investimento, sendo raros os autores (Rangel, Castro) que a utilizam. Sua contribuição é compatível com vários elementos da teoria ortodoxa, afastando-se dela ao enfatizar a mudança técnica como elemento fundamental da teoria do investimento. Mas a teoria schumpeteriana separa duas etapas do processo de investimento, a primeira delas associada à inovação e a outra que representa a difusão dos novos métodos e processos produtivos. Vejamos em detalhes.

2.1. A introdução das inovações

A inovação, ou seja, a introdução da novidade no sistema econômico, que interessa à visão schumpeteriana, é aquela de natureza revolucionária. Sua implementação não se baseia em cálculos racionais, apresentando incerteza elevada. Aproxima-se da “teoria dos espíritos animais”, o que confere um caráter autônomo ao investimento.

O processo de investimento pode ocorrer, teoricamente, em uma economia em pleno emprego, independentemente do fato do capitalista ser ou não empresário inovador. O sistema de crédito, por meios in-

flacionários ou não, aloca recursos que possibilitam a implementação destes projetos de investimento, colocando os meios de produção sob o comando do investidor.

Em linhas gerais, o processo ocorre da seguinte forma: o empresário obtém recursos no sistema financeiro (que lhe oferece crédito através da expansão dos meios de pagamento) e os investe ao contratar fatores de produção. Pressiona-se, assim, a demanda nestes mercados, o que tende a gerar maior emprego, produção e alguma inflação. Quando o projeto é levado adiante, gera lucros que permitem saldar os compromissos creditícios, deixando de pressionar a demanda (agregada), o que faz recuar o nível de emprego e a taxa de inflação. A acumulação interna de lucros (elevados), as altas taxas de crescimento de produção são características dos setores, construídos a partir de inovações schumpeterianas em suas fases iniciais.

Promove-se, desta forma, um profundo desequilíbrio no sistema. O desenvolvimento econômico teria, então, a natureza de ocorrer aos saltos, desequilibradamente, com profundos descompassos entre os vários ramos de atividade. A lembrança do debate dos anos 50, sobre o desenvolvimento ser ou não equilibrado, é inevitável, pois tratava exatamente deste tipo de questão (Ver Hirschman, 1958). E são estes desequilíbrios que fornecem estímulos para o ajuste do sistema às novas condições. As ligações “para frente” e “para trás” são exemplos de como se pode tratar a transmissão deste tipo de impulso. As noções de sistemas tecnológicos, complexos industriais e de paradigmas tecnológicos podem ser consideradas alternativas teóricas para tratar o mesmo fenômeno.

Nesta abordagem, a mudança técnica, os lucros e o sistema creditício estão interligados de maneira essencial. Na verdade, também há uma teoria do juro, lucro e capital embutida neste esquema, apresentando-se de forma razoavelmente desenvolvida na obra “Teoria do Desenvolvimento Econômico” e “Ciclo dos Negócios” de Schumpeter.

O importante a destacar é que inovações radicais promovem alterações qualitativas importantes (inclusive por definição) no sistema e é através do investimento que se materializam. Todos os argumentos ligados à incerteza keynesiana fazem sentido nesta abordagem, mas Schumpeter oferece uma razão mais substantiva que o mero “espírito animal” como promotor do investimento.

Há que destacar, também, que a inovação é o único elemento que pode afastar o sistema de sua tendência ao equilíbrio estacionário.

2.2. A difusão das inovações e os ciclos econômicos

As inovações schumpeterianas promovem verdadeiras “ondas” de investimento, seja no mesmo ramo de atividade, seja em outros setores ligados a eles direta ou indiretamente. Se o investimento inicial tem um caráter autônomo, os investimentos subseqüentes podem ser considerados como “induzidos”, não no sentido do modelo do acelerador, mas na tentativa de promover um novo equilíbrio do sistema, ao ocupar os novos espaços criados pelo investimento inicial. A partir destes investimentos, pode-se conceber o funcionamento de um modelo de multiplicador keynesiano, que não foi utilizado por Schumpeter no seu modelo original.

As atividades decorrentes da inovação schumpeteriana promovem, desta forma, ciclos econômicos de intensidade e duração variados, explicando sua origem e evolução, nada havendo de artificial (ou mecânico) em sua elaboração.

No processo de difusão, os elementos da teoria convencional de investimento desempenham um papel relevante, pois as condições para que o cálculo racional (lucratividade, taxa interna de retorno, eficiência marginal do capital) seja efetuado, estão mais presentes que no momento da inovação propriamente dita.

Dentro desta abordagem, as questões do debate atual recebem novas cores. O juro elevado não merece tanto destaque enquanto inibidor de investimento, dadas as altas taxas de retorno destes projetos (que, muitas vezes, são financiados com lucros acumulados). A questão das expectativas desfavoráveis é contrabalançada pelas promessas (que se realizam) extraordinárias associadas às novas atividades. A falta de recursos para investimento não se sustenta, pois sempre há a alternativa do financiamento através da inflação.

2.3. Comentários finais sobre a abordagem schumpeteriana

Parece não ser uma grande injustiça atribuir a Schumpeter a tarefa de fazer recuar um pouco mais a teoria do investimento, não se limitando à questão da incerteza. Os exemplos keynesianos de enterrear moeda, construir pirâmides e reconstruir uma cidade, são artificialismos quando se trata do capitalismo. Este jamais pode ser estacionário, tem que contar com uma base técnica permanentemente em re-

volução, como enfatizava Marx em várias passagens de sua obra. Se realmente o sistema exigir, em sua dinâmica, a mudança técnica, o desenvolvimento econômico acaba por ter a característica de ocorrer em espasmos, que se manifestam de forma setorial e num processo competitivo que não se limita a preços, mas inclui, também, fatores tecnológicos. Se o tema da teoria dos investimentos é a ligação entre o presente e um futuro incerto, o dinamismo do sistema está inarredavelmente associado à sua transformação, às modificações da base técnica. Abstrair do processo competitivo o processo de “destruição criadora”, é deixar de lado o fundamental.

3. A VISÃO SCHUMPETERIANA E A QUESTÃO DO INVESTIMENTO NO BRASIL

A transposição da visão schumpeteriana para um país com as características do Brasil é um trabalho ainda por ser realizado. Entre os elementos que exigem algumas qualificações ao enfoque original, destacarei quatro pontos, ou seja: o caráter não-pioneiro da mudança técnica adotada no país; o modelo de substituição de importações; o papel do capital estrangeiro e a ação do Estado.

A primeira qualificação refere-se ao caráter não-pioneiro da tecnologia adotada pelo país. Ou seja, aqui não ocorreram inovações radicais, mas fomos por elas atingidos, com diferentes defasagens e intensidades. Há muitas razões para a baixa atividade inventiva no país, inclusive os pequenos gastos nas esferas de ciência e tecnologia, que não cabe aqui explorar. Foi principalmente através do comércio internacional que a tecnologia estrangeira foi difundida no país. A atitude do país, em relação ao resto do mundo, define boa parte da questão.

Outro elemento importante é que a difusão internacional da tecnologia para dentro de nossas fronteiras vem ocorrendo em um ambiente que não é uma simples reprodução da arena do capitalismo internacional. O Estado, o capital estrangeiro e privado têm promovido um complexo de atitudes bastante heterogêneo. As políticas de comércio internacional, de industrialização intencional, e até as políticas propriamente tecnológicas têm promovido um painel bastante complexo.

A adoção do modelo de substituição de importações ou a industrialização através da proteção do mercado doméstico aos produtores

aqui instalados, promoveu a criação de uma estrutura de mercado concentrada (reforçada pela estreiteza do mercado interno), onde prevalece mais a competição de produtos que de custos (preços). Trata-se de uma espécie de competição schumpeteriana, mas a questão deixa de ser a conquista da liderança tecnológica para se objetivar uma liderança apenas local.

A atuação direta do Estado, em setores específicos, propiciou a internalização nas fronteiras do país de verdadeiras ondas de investimento, como foram os casos da implantação de setores como o siderúrgico, elétrico etc.

O capital estrangeiro, principalmente o portador de tecnologias mais avançadas, também teve um papel de destaque para a difusão tecnológica, controlando setores estratégicos da economia.

Se no final dos anos 70 o país já contava com um parque industrial relativamente sofisticado e moderno, a partir de então não têm havido mais investimento de natureza schumpeteriana. Seja por causa das dificuldades apontadas na seção inicial ou por qualquer outro motivo, as inovações que vêm ocorrendo nos países de fronteira técnica, como a informática, biotecnologia, química fina etc. não tem tido um impacto econômico suficientemente forte para gerar uma onda substantiva de investimento no país. O Estado, principalmente no Governo Figueiredo, tem-se orgulhado de falta de grandes projetos (como se isto significasse apenas ostentação, desperdício e irresponsabilidade). A inflação brasileira não tem contribuído para colocar nas mãos de investidores os recursos necessários à retomada da acumulação de capital.

Em outras palavras, o que este enfoque permite destacar é que a questão do investimento no Brasil passa, principalmente, pelo tratamento a ser dado à mudança tecnológica. Todos os demais argumentos podem ter maior ou menor importância em dado momento, desempenhando papel subsidiário, quando se focaliza a questão em toda sua amplitude.

O mais grave é que o país tem-se fechado, como se pudesse ficar indiferente ao que ocorre no mundo, limitando suas possibilidades de transformação, e nada fazendo de mais substantivo.

4. TRÊS PROPOSIÇÕES

O tratamento da questão do investimento, na ótica schumpete-

riana, significa, para o caso brasileiro atual, a definição de políticas para três temas mais importantes.

O primeiro deles refere-se ao grau de participação da economia brasileira nos fluxos internacionais de comércio. Se não se definir qual o grau de abertura desejada (o país será ou não um grande exportador de manufaturados sofisticados?) e a forma de receber as grandes inovações das últimas décadas, haverá o obstáculo quase intransponível para seguir o curso dos eventos que ocorrem nos demais países.

O outro passa pelo tipo de papel que o Estado se propõe a realizar. Quais setores, quais atividades, de que forma vai atuar são as definições mínimas para continuar seguindo uma trajetória de industrialização, que, até aqui, pode ser considerada bem-sucedida em numerosos aspectos. O Estado, não custa insistir, deve continuar abrindo espaço para estimular investimento privado.

O último aspecto a enfatizar refere-se ao papel a ser desempenhado pelo capital estrangeiro. A lei de "reserva de mercado" – tal como entendida no caso da informática –, as possibilidades de exportação etc., devem ser definidas como estratégias relativamente estáveis para saber-se quem e como poder-se-á ocupar espaços tecnologicamente fundamentais, que hoje, em grande parte, são ocupados pelo capital estrangeiro.

Estes são temas que exigem posições claras a fim de que se possa andar na direção da história.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CRUZ, Hélio N. **Mudança Tecnológica no Setor Metal-Mecânico do Brasil: Resultados de Estudos de Casos**. São Paulo, FEA-USP, 1983. Tese (Liv. Doc. Econ.) USP.

FREEMAN, C.; CLARK, J.; SOETE, C. **Unemployment and Technical Innovation**. London, Frances Pinter, 1982.

FREEMAN, C. A Study of Success and Failure in Industrial Innovation. In: **Science and Technology in Economic Growth**. USA, Ed. B.R. Williams, 1973.

HIRSCHMAN, Albert O. **The Strategy of Economic Development**. New Haven, USA, Yale University Press, 1958.

SCHUMPETER, Joseph A. **Capitalismo, Socialismo e Democracia.**
Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1961. 512 p.

_____. **Business Cycles: a Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process.** New York, McGraw-Hill, 1939.

_____. **Teoria do Desenvolvimento Econômico: uma Investigação Sobre Lucros, Capital, Crédito, Juro e o Ciclo Econômico.** São Paulo, Abril Cultural, 1982. 169 p. (Os economistas).