

“É preciso que se movimente o processo. É melhor o filho vivo no colo do outro do que jazendo no seu próprio colo.”

Da ex-ministra do Meio Ambiente, Marina Silva, ao apontar a escolha de seu sucessor, Carlos Minc, como um elemento de renovação e qualificação da política para o setor. Minc deixou a Secretaria de Meio Ambiente do Rio para assumir a pasta deixada por Marina.

Multinacionais, concorrência e tecnologia



NAÉRCIO MENEZES FILHO

Faz muito tempo que os primeiros trabalhos em economia industrial detectaram que as firmas que operam em indústrias mais concentradas tendem a exercer seu poder de monopólio para aumentar seu preço e reduzir o bem-estar dos consumidores. A partir de então, começaram a surgir em vários países do mundo os órgãos de defesa da concorrência, para evitar que os processos de fusões e aquisições prejudicassem o consumidor. Nos Estados Unidos, esta tarefa está a cargo da Federal Trade Commission (FTC), que tem como missão “proteger os consumidores americanos”. No Brasil, quem desempenha esta função é o Cade que, em conjunto com a Secretaria de Acompanhamento Econômico e a Secretaria de Direito Econômico, julga os processos de fusões e aquisições para verificar se eles não resultam em prejuízo ao consumidor.

A novidade no Brasil é que um órgão estatal passou recentemente a incentivar os processos de fusões e aquisições entre empresas. Como ficou claro no processo de compra da Brasil Telecom pela Oi, o BNDES está disposto a ajudar empresas a se fundi-

rem, formando grandes conglomerados nacionais para, segundo o banco, competir em condições de igualdade com as empresas multinacionais. A idéia subjacente a esta política é que os mercados mais importantes devem ser comandados por empresas brasileiras, pois as empresas multinacionais seriam contrárias aos interesses nacionais. Algo semelhante está sendo desenhado para a indústria farmacêutica, com o argumento de que os grandes investimentos em P&D requeridos por esta indústria devem ser feitos por empresas nacionais, para que a tecnologia seja desenvolvida no Brasil.

Esta nova política nacionalista desperta algumas questões interessantes. Será que as empresas multinacionais são realmente nocivas para o país? Será que os grandes conglomerados nacionais, formados com auxílio do governo, irão exercer seu poder de monopólio para aumentar os preços e prejudicar o consumidor nacional? Como fica o papel do Cade, que tem como função julgar os processos de fusões e aquisições? Será que ele teria condições políticas de se opor a fusões deste tipo? Quem investe mais em tecnologia, as firmas nacionais ou multinacionais? E quem se beneficia destes investimentos, o país de origem das multinacionais ou os países receptores?

Em minha opinião, políticas deste tipo vão claramente na direção errada e refletem uma visão ultrapassada sobre o funcionamento dos mercados e o papel das empresas multinacionais. Em primeiro lu-

gar, a literatura na área de economia industrial mostra claramente que existe uma relação entre o grau de concentração de um mercado e o seu poder de monopólio. É claro que existem circunstâncias específicas em cada indústria, e que em alguns casos a redução de custos oriundas das economias de escala pode até beneficiar os consumidores, mas a regra geral continua a mesma: fusões e aquisições devem ser vistas com cautela para não prejudicar o consumidor final. Ganhos de escala no curto prazo podem se transformar em poder de monopólio e criação de barreiras à entrada de novas firmas no médio e longo prazo. Sem falar nos efeitos nocivos dos oligopólios sobre a inflação, já que estes setores conseguem resistir mais às reduções da demanda provocadas por aumentos da taxa de juros.

Além disto, a literatura econômica modificou bastante o tratamento dado às empresas multinacionais. Isto fica claro no livro “Multinational firms, innovation and productivity”, de Davide Castellani e Antonio Zanfei, publicado recentemente no Reino Unido. Antigamente, as firmas multinacionais eram tratadas como instituições coloniais, que utilizavam seu poder para explorar os mercados dos países em desenvolvimento à custa das empresas locais. Neste livro, os autores mostram que as empresas multinacionais, na verdade, desempenham um papel importante para a inovação e o crescimento da produtividade no mundo. Segundo os autores, 98%

das 700 firmas que mais investem em P&D no mundo são multinacionais. Estas firmas são responsáveis por 69% do gasto mundial em P&D. O mais importante é que uma parcela crescente das atividades inovadoras destas empresas não ocorre mais no seu país de origem, mas sim nos demais países em que ela atua. Além disto, uma parcela cada vez maior dos gastos em P&D dos países é realizada por empresas estrangeiras. Na Irlanda, Hungria e Cingapura, por exemplo, esta parcela ultrapassa 50%. Assim, para que haja um crescimento das atividades inovadoras no Brasil, não há necessidade de forjar grandes empresas brasileiras. É bem mais importante ter um grande número de cientistas e engenheiros competentes.

A grande maioria dos países adota uma atitude mais favorável aos investimentos estrangeiros e o Brasil está indo na direção contrária

Na verdade, num mundo em que as empresas e países estão cada vez mais interligados, as empresas multinacionais desempenham um papel importante na transferência e na criação de novas tecnologias nos países em que elas atuam. Um dos efeitos benéficos das multinacionais é gerar externalidades, aproveitando as fontes de conhecimento dos países recep-

tores e suas vantagens comparativas. Assim, as empresas locais também tendem a se beneficiar da existência de empresas multinacionais. Os autores mostram que, no caso italiano, as empresas locais que mais se beneficiam da presença das multinacionais são as mais dinâmicas e as exportadoras. Assim, enquanto a grande maioria dos países do mundo passou a adotar uma atitude mais favorável aos investimentos diretos, mais recentemente, o Brasil está indo na direção contrária.

Na verdade, os empresários nacionais realmente inovadores não precisam da ajuda do governo para crescer e se diversificar, tornando-se, eventualmente, empresas multinacionais. E os consumidores querem produtos bons e baratos, não importando sua origem. Assim, seria muito melhor se o governo deixasse os empresários brasileiros decidirem por eles mesmos se devem ou não se fundir, deixasse as empresas multinacionais trazerem tecnologia para o país e tratasse de proteger o bem-estar dos consumidores nacionais, que não têm nenhum poder de lobby. Por que será que a esquerda brasileira gosta tanto de ajudar os empresários com dinheiro público, ao invés de se preocupar com os consumidores e trabalhadores? Não deveria ser o contrário?

Naércio Menezes Filho, é professor de economia do IBMEC-SP, da FEA-USP e diretor de pesquisas do Instituto Futuro Brasil, escreve mensalmente às sextas-feiras.

Cartas de Leitores

Correspondências para Av. Jaguaré, 1.485, CEP 05346-902 - SP ou para cartas@valor.com.br, com nome, endereço e telefone. Os textos poderão ser editados.

Mina de ouro

“Levantamento inédito feito pelo CNI sobre os cartórios no Brasil mostra o que poucos conhecem. 10,7 mil serventias extrajudiciais já prestaram informações, a saber: a) metade deles tem faturamento mensal de R\$ 5 mil, enquanto outros 1.330 tem rendimento acima de R\$ 50 mil por mês; b) os 100 maiores cartórios tem faturamento mensal entre R\$ 500 mil e R\$ 2 milhões; c) no Rio de Janeiro, o maior deles, de Registro de Imóveis, tem 150 funcionários e faturou R\$ 28,3 milhões em 2006, sendo a maior arrecadação do Brasil, com média mensal de R\$ 2,36 milhões; d) o 2º colocado, de São Paulo, faturou R\$ 26,9 milhões em 2006. Fora do eixo RJ-SP, entre os seis mais rentáveis, aparece um do Paraná com R\$ 17,9 milhões, em 7º lugar e outro de Goiás com R\$ 12,8 milhões em 11º lugar.

Os cartórios, apesar de ser um serviço público, em todo Brasil são feudos que passam de pai para filho, faturando com as necessidades do cidadão, e ninguém faz nada.”

FÁBIO TAVARES
Rio de Janeiro - RJ

Proibição de propaganda

“Não dar status de urgência ao projeto de lei que veta propagandas de bebidas alcoólicas no rádio e da TV entre as 6 e 21h é uma infeliz decisão da Câmara dos Deputados. Seja por pressão dos fabricantes, ou simplesmente por omissão, os senhores parlamentares, na prática, colocaram em último plano o compromisso que deveriam ter com os cidadãos, com seus eleitores. Todos os anos milhares de brasileiros morrem em consequência de acidentes automobilísticos e de violência relacionados diretamente ao abuso do álcool. Essa epidemia tende a se agravar pela falta de sensibilidade pública daqueles que deveriam ser nossa voz na casa das leis.”

JORGE CARLOS MACHADO CURI
Associação Paulista de Medicina

Tabagismo

“A Comissão de Controle e Combate ao Tabagismo da Associação Médica Brasileira vem desenvolvendo ações importantes no sentido de orientar a classe médica para a importância de conscientizar seus pacientes quanto aos malefícios do tabagismo. Em defesa desta filosofia e entendendo como um direito de todos, nossa Comissão é totalmente favorável à criação de ambientes 100% livres do tabaco. Desta forma, apóia incondicionalmente as alterações na Lei nº 9294/96, que visam atender a esse objetivo.”

JOSÉ LUIZ GOMES DO AMARAL
Associação Médica Brasileira

Fundos de desenvolvimento

Em dez anos esses fundos podem alcançar mais de 5% do total global de riqueza financeira.
Por **Javier Santiso**

Os fundos de riqueza soberana vêm capturando as manchetes de quase todos os jornais de países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). O debate sobre seu possível impacto financeiro global e suas políticas de investimentos continua aquecido. Estranhamente, a questão do desenvolvimento está fora dos debates.

É uma omissão gritante, já que os fundos soberanos são importantes protagonistas na questão, surgindo precisamente de países em desenvolvimento e emergentes. Mais além de sua espetacular ascensão, há notícias promissoras para a riqueza das nações (em desenvolvimento): os fundos soberanos de riqueza são (ou poderiam ser) fatores importantes no desenvolvimento financeiro. Não apenas em suas terras natais, mas também no exterior, em outros países emergentes. Nessa perspectiva, poderíamos ter de renomeá-los, usando uma terminologia mais apropriada: os fundos de riqueza soberana são, acima de tudo, fundos de desenvolvimento soberano.

Em primeiro lugar, os fundos de riqueza soberana (SWFs, na sigla em inglês) são artefatos de um grande reequilíbrio de poder econômico e financeiro mundial em andamento. Sua ascensão não é controversa apenas pelo medo de investimentos induzidos politicamente, falta de transparência e outros argumentos baseados em maior ou menor grau em sofisticadas teorias da conspiração. Também o é porque os fundos simbolizam um fenômeno muito maior e mais profundo que remodela a economia e finanças mundiais. Os mercados emergentes estão, de forma atípica, assumindo a liderança e tornando-se credores maciços, particularmente de países industrializados. Desde o início da década de 2000, o mundo emergente como um todo, pela primeira vez, apresenta superávits em conta corrente e exporta capital para o resto do mundo. Os países emergentes agora são motores-chave e protagonistas na economia mundial.

Quando a OCDE foi criada, há 50 anos, concentrava quase 75% do PIB mundial. Agora, representa exíguos 55%. Em 2007, os motores do crescimento estiveram localizados nos países emergentes. Também testemunhamos, pela primeira vez, importantes investimentos externos diretos provenientes de países emergentes. O crescimento dos SWFs deveria, portanto, ser colocado nesta perspectiva mais ampla: pela primeira vez, atores financeiros

de países em desenvolvimento jogam, como iguais, com outros gigantes financeiros da OCDE. A novidade é que os novos participantes financeiros globais não contam com sedes na City londrina ou no distrito financeiro de Nova York, mas em locais mais exóticos, como Pequim, Cingapura ou Dubai. Já são agentes financeiros globais de tamanho considerável. Os maiores SWFs, dos Emirados Árabes Unidos, Kuwait e China, atingiram uma escala alinhada a dos maiores gestores de recursos, fundos de hedge e grupos de private equity do mundo.

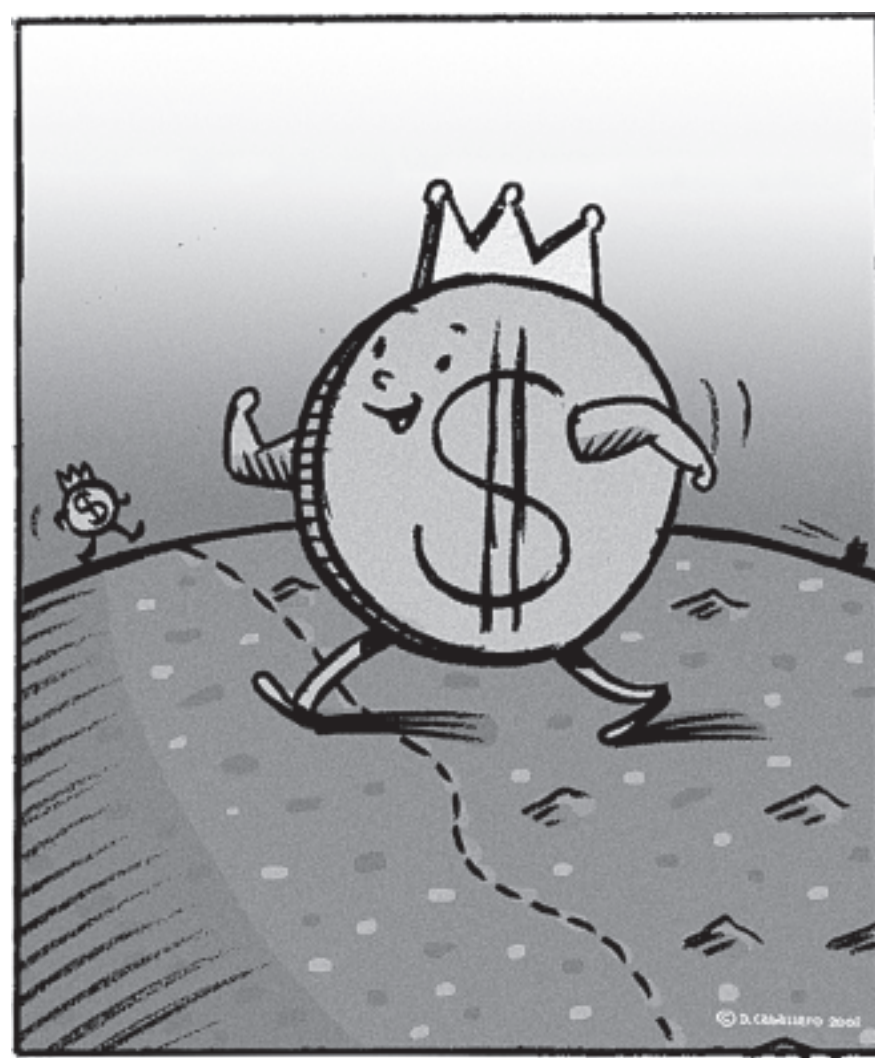
No final de 2007, essas novas fortes corretoras acumulavam, juntas, mais de US\$ 3,1 trilhões, de acordo com o Morgan Stanley. A quantia é equivalente à soma total dos valores mobiliários negociados na África, Oriente Médio e Europa emergente, que, combinados, somam cerca de US\$ 4 trilhões; este também é, aproximadamente, o tamanho desses mercados em toda a América Latina. Se suas tendências de crescimento mantiverem o ritmo atual, poderiam chegar a US\$ 17 trilhões nos próximos dez anos, somando mais de 5% do total global de riqueza financeira.

Os fundos contribuirão para ampliar os investimentos em renda variável, injetando capital em empresas locais e projetos nos emergentes

Em segundo lugar, e ainda mais interessante: os SWFs não são apenas importantes instituições financeiras de desenvolvimento surgindo em países emergentes, mas, acima de tudo, estão se tornando grandes participantes no desenvolvimento de outras nações emergentes. As recentes compras espetaculares de participação em grandes bancos de países da OCDE dominaram as manchetes de jornal. O auxílio a tradicionais instituições financeiras ocidentais são bastante impressionantes, somando US\$ 35 bilhões até o final de 2007. Não menos interessante são suas apostas em economias emergentes. Alguns de seus maiores investimentos já foram destinados a países em desenvolvimento na Ásia, África ou América Latina e as somas poderiam continuar a aumentar no futuro.

Alguns SWFs, como o Temasek, de Cingapura, por exemplo, uma instituição veterana, criada em 1974, já possuem grandes participações e investimentos em empresas asiáticas, contribuindo para o desenvolvimento desses países. De modo geral, a Ásia (excluindo Japão e incluindo Cingapura) já concentra 40% da carteira do fundo, mais do que seus investimentos na própria Cingapura (38%) e o dobro dos alocados em países da OCDE (20%).

Essas apostas já dão retorno: a Kuwait Investment Authority (KIA), fundo soberano de US\$ 215 bilhões, obteve lucros sucuculentos com sua fatia de US\$ 750 milhões no Industrial and Commercial Bank of China. Tanto a Qatar Investment Authority,



como a Dubai International Capital, estão atrás de investimentos importantes no Oriente Médio e norte da África. Um dos investimentos mais importantes da Abu Dhabi Investment Authority (Adia) é o banco de investimento egípcio EFG Hermes (no qual possui participação de 8%). O Investment Group também possui participações em empresas do norte da África, como a Tunisia Telecom (17,5%).

O futuro trará mais investimentos importantes direcionados a economias emergentes e em desenvolvimento. A KIA já está reduzindo uma porção de seu portfólio investida na Europa e EUA, de cerca de 90% para um patamar inferior a 70%. Mercados emergentes na Ásia (e outras regiões) atraem cada vez mais atenção: afinal, por que se preocupar em investir em economias de baixo crescimento na OCDE, quando se pode ter acesso a taxas de expansão de quase dois dígitos em países emergentes? A Dubai International Capital está disposta a avançar na Ásia emergente, almejando que a região represente 30% de sua carteira total. Por enquanto, seu portfólio é concentrado na Europa (70%), com o restante no Oriente Médio.

São boas notícias para os países em desenvolvimento. Os SWFs contribuirão para ampliar os investimentos em renda variável, injetando capital em empresas locais e projetos em países emergentes. Os fundos desenvolverão carteiras de longo prazo e, portanto, contribuirão para reduzir a volatilidade, por estarem menos sujeitos às limitações da necessidade de re-

tornos mais imediatos nos investimentos e ganhos de curto prazo, que são regra na vida dos gestores tradicionais de recursos do Ocidente. Ainda mais interessante, em função de seus poderes e objetivos, tendem a voltar-se a investimentos mais seguros e retornos de longo prazo. Por ironia, isso as havia levado a investir a maior parte de seus recursos em países da OCDE, quando as necessidades de infra-estrutura e questões de distribuição de carteira indicam que eles se beneficiariam se estendessem mais à África, Ásia e América Latina.

Isso também poderia ser uma boa notícia para o continente e proporcionar uma inesperada ajuda para que se alcancem os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio. Caso os fundos de desenvolvimento soberanos optem por alocar, digamos, 10% de suas carteiras em outras economias emergentes e em desenvolvimento nos próximos dez anos, isso poderia gerar entradas espetaculares de US\$ 1,4 trilhão, ou, em outras palavras, uma quantia anual superior à que os países da OCDE direcionam em programas de auxílio para economias em desenvolvimento. Para todos os doadores interessados em contribuir para que se obtenha o desenvolvimento, sua emergência poderia, portanto, ser uma bênção disfarçada e estes fundos também poderiam tornar-se possíveis sócios no desenvolvimento financeiro.

Javier Santiso é diretor e economista-chefe de Desenvolvimento no Centro de Desenvolvimento da OCDE.