

10^o

FEPEG FÓRUM

ENSINO • PESQUISA
EXTENSÃO • GESTÃO
RESPONSABILIDADE SOCIAL: INDISSOCIABILIDADE
ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO UNIVERSITÁRIA



ISSN 1806-549 X

Autor(es): DIOGO DANIEL BANDEIRA DE ALBUQUERQUE, LUIZ PAULO FONTES DE REZENDE, NAYANA ROSA FREIRE, GLENDA NUNES GOMES, VICTORIA REGINA PEREIRA, LUDMILA CAETANO SOARES

APECTOS FINANCEIROS DA ABERTURA ECONÔMICA DO BRASIL E SUAS CONSEQUÊNCIAS

Resumo

O artigo apresenta o processo de abertura econômica do Brasil e demonstra, por meio de pesquisa bibliográfica e análise estatística de dados, como as variáveis determinantes do investimento são dispostas nesse novo paradigma. Por meio de um modelo de regressão múltipla, conforme o método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), se confirma a relação do investimento nacional com variáveis financeiras e de comércio internacional, que são determinadas internacionalmente. O modelo e as demais investigações expostas no decorrer do texto, permitem concluir que a abertura financeira no Brasil se deu de forma assimétrica, o que resultou em um aumento da instabilidade e queda da tendência de crescimento da taxa de investimento. A recuperação da economia brasileira e seu respectivo desenvolvimento estão condicionados a adoção de políticas de controle de capital especulativo e de incentivo à produção de bens com alta elasticidade.

Palavras-chave: Financeirização; Assimetria Financeira; Economia Brasileira.

Introdução

A economia brasileira, nos dias atuais, demonstra uma alta instabilidade que estaria ligada a crise política entre o Congresso e a Presidência da República. Mas além de trazer à tona vários casos nefastos de corrupção, a crise política e econômica do Brasil tem uma importância que vai muito além dos resultados nos tribunais de justiça, onde serão julgados os casos de corrupção. O que essa crise traz à tona é uma fragilidade da estrutura econômica e social nacional, que se evidencia com a uma piora significativa de praticamente todos os indicadores socioeconômicos, e só pode ser resolvida após uma reforma nas suas principais instituições.

A enorme instabilidade que demonstra grande parte das variáveis econômicas do Brasil, como o câmbio e os preços dos títulos, confirma os efeitos que o país sofre com a especulação inerente a um problema institucional grave que afeta seu investimento produtivo. A liberalização financeira é a fonte principal dessa instabilidade, que tem como consequência uma redução na previsibilidade e na confiança dos investidores no setor produtivo, afetando os preços – ocasionando inflação – e pior, elevando o nível do desemprego, que traz impactos sociais graves, como o aumento da violência, de atividades ilegais e do consumo de drogas.

Portanto, se coloca neste projeto a necessidade de estudar o tema da assimetria financeira, assim como as consequências dessa assimetria na economia brasileira, que passou por um processo de liberalização financeira na década de 1990, e como o Brasil pode se espelhar em outros países para desenvolver instituições capazes de reduzir a instabilidade e mudar a direção para um crescimento mais estável e sustentável.

A financeirização, conforme Braga (1985), remonta à década de 1970 com o acirramento da concorrência internacional e a ameaça sobre a hegemonia econômica dos EUA, assim como a desvinculação do dólar ao padrão ouro. Neste mesmo sentido, Carneiro (1999) elucida que a ameaça sobre a hegemonia dos países anglo-saxões fez com que estes adotassem uma postura ativa no processo de concorrência internacional. As décadas seguintes são caracterizadas pelo recrudescimento da participação dos Estados dos países desenvolvidos, especialmente os países da tríade, na concorrência internacional capitalista (BRAGA, 1993; CHESNAIS, 1995). Neste cenário, as economias periféricas são atingidas por fatores independentes às condições de reprodução da sua estrutura financeira e produtiva que passa a sofrer constantes e profundos processos adaptativos em decorrência dos choques internacionais. (COUTINHO e BELLUZZO, 1996, p. 152).

A despeito da abrangência conceitual, os pós-keynesianos concordam que o novo paradigma se caracteriza pelo enorme fluxo internacional de capital, concentrado e coordenado por instituições financeiras cujo único objetivo é a valorização da riqueza. Para Conti et al (2013) e Rossi (2013), tais instituições atuam globalmente através de operações de curto prazo, coordenando enormes massas de riqueza em um ambiente desregulado e propício à rápidas e avassaladoras reversões.

A forma de inserção das economias periféricas, em especial dos países da América Latina, no mercado financeiro internacional restringiu a política econômica desses países às condições de reprodução e à instabilidade do capital financeiro (OCAMPO, 2001). Ao invés de centrar esforços para a superação ao subdesenvolvimento, os Estados desses



países passaram a ser sobrecarregados com o alto custo da estabilidade de uma economia aberta e vulnerável ao capital financeiro especulativo (BRUNO, 2012).

Com efeito, a política monetária se manifesta como uma ferramenta cuja finalidade seria controlar os desequilíbrios cambiais gerados pelos constantes movimentos especulativos do capital financeiro internacional (ANDRADE e PRATES, 2012; CONTI, BIANCARELLI e ROSSI, 2013). O manejo das reservas internacionais e o estímulo às exportações vão ao mesmo sentido (ANDRADE e PRATES, 2012).

Quanto mais aberto e integrado for o mercado, maiores são as consequências para a economia periférica. Nessas economias a instabilidade é a regra. Seus ciclos são determinados pelo ciclo de valorização do capital financeiro internacional. Suas principais variáveis, como o investimento, o balanço de pagamentos e até o gasto do governo e o consumo das famílias, passam a acompanhar tal oscilação (COUTINHO e BELLUZZO, 1998).

Material e métodos

É realizada uma regressão linear múltipla seguindo o método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) para relacionar a variável dependente, FBKF, às variáveis: TJLP; Ibovespa e; comércio exterior, com o objetivo de demonstrar a importância destas na determinação da primeira. E, principalmente para demonstrar como o setor externo, tanto em termos de variáveis financeiras, como reais, afetam as condições internas de valorização do capital.

O modelo de Regressão Linear com múltiplas variáveis tem por objetivo estudar as relações entre a variável dependente (y) e variáveis independentes (x) (GREENE, 2003). Abaixo pode-se observar uma formulação algébrica que expressa essa relação:

Aplicando o método MQO de regressões múltiplas ao presente estudo, foi elaborado o seguinte modelo:

$$I_t = b_0 + b_1tjlp_t + b_2ib_{t-1} + b_3T_t$$

As variáveis do modelo apresentado são

- I = primeira diferença do logaritmo natural da Formação Bruta de Capital Fixo
- tjlp = primeira diferença do logaritmo natural da Taxa de juros de longo prazo
- ib = primeira diferença do logaritmo natural da média diária do IBOVESPA
- T = primeira diferença do logaritmo natural das transações com o exterior (Exportações + Importações)

Para a regressão do modelo, todos os testes de consistência e especificação foram realizados de modo a comprovar que o modelo especificado obedece o chamado *best linear unbiased estimators* (BLUE).

Resultados e discussão

Tal como mostra o modelo esboçado logo abaixo, o investimento do trimestre pode ser explicado negativamente pela TJLP do mesmo trimestre e positivamente pelo rendimento do mercado acionário no trimestre imediatamente anterior (L.ib) e pelas transações com o exterior no mesmo período (T). Estas variáveis são capazes de explicar cerca de 45% do investimento presente, de acordo com o *R-squared*.

$$I_t = -0,232tjlp_t + 0,07ib_{t-1} + 0,33T_t$$

Todas as variáveis do modelo são significativas á nível de 5%. Podemos concluir que, para cada ponto percentual de crescimento da taxa de juros de longo prazo, há uma queda em 0,232% no volume de investimentos. Assim, se a TJLP for de 5% e sofrer um aumento de 1%, temos que a nova taxa será de 5,05%. Se o investimento era de 100 bilhões de reais, ele deve ser reduzido em 232 milhões no período seguinte, *coeteris paribus*. Seguindo o mesmo raciocínio, para cada variação de 1% no preço da ação, o investimento na empresa deve variar na média em 0,07% no trimestre subsequente e para cada aumento em um ponto percentual no volume de comércio internacional o investimento é elevado em 0,33%.

Conclusão/Conclusões/Considerações finais

A pesquisa apresentou o processo de abertura econômica brasileira, demonstrou que essa abertura se deu de forma assimétrica e que condicionou a economia deste país ao ciclo de valorização do capital internacional, o que à tornou mais instável e sujeita a ataques especulativos de investidores institucionais com atuação global.

O modelo apresentado comprova a relação entre o investimento e a avaliação da empresa pelo mercado financeiro. O investimento depende da avaliação da empresa no mercado financeiro, que é influenciado pela ação de agentes



especulativos, como os investidores institucionais.

Por fim, comprova-se aqui a tese de que a abertura financeira brasileira condicionou um processo de elevação da instabilidade do crescimento econômico. São necessárias políticas econômicas que estimulem e direcionem o investimento e que controlem o capital especulativo e atividade de investidores institucionais no país. Esses dois conjuntos de política econômica, podem guiar a economia brasileira ao crescimento sustentável no longo prazo e reduzir a dependência externa.

Agradecimentos

Os autores agradecem a colaboração do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Montes Claros (UNIMONTES), assim como a própria UNIMONTES, onde o projeto de pesquisa que envolve os autores se encontra institucionalizado.

Referências bibliográficas

- [1] ANDRADE, R. P. D.; PRATES, D. M. **Dinâmica da taxa de câmbio em uma economia monetária periférica**: uma abordagem keynesiana. Nova Economia, Belo Horizonte, maio-agosto 2012. 235-257.
- [2] BRAGA, J. C. D. S. **A Financeirização da Riqueza**: A Macroestrutura Financeira e a Nova Dinâmica dos Capitalismos Centrais. ECONOMIA E SOCIEDADE, Campinas, v. 2, p. 25-57, 1993. ISSN 0104-0618.
- [3] CARNEIRO, R. **Globalização financeira e inserção periférica**. Economia e Sociedade, Campinas, n. 13, p. 57-92, dez. 1999.
- [4] CINTRA, M. A.; CAGNIN, R. **EUFORIA E PESSIMISMO: Os ciclos de ativos**, crédito e investimento da economia americana após 1982. NOVOS ESTUDOS, n. 79, Novembro 2007. 23-44.
- [5] CONTI, B. D.; BIANCARELLI, A.; ROSSI, P. **Currency hierarchy**, liquidity preference and exchange rates: a Keynesian/minskyan approach. Congrès de l'Association Française d'Économie Politique. Bordeaux: Université Montesquieu Bordeaux IV. 2013.
- [6] COUTINHO, L.; BELLUZZO, L. G. **"Financeirização" da riqueza**, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. Economia e Sociedade, Campinas, n. 11, p. 137-150, dez. 1998.
- [7] GREENE, W. H. **ECONOMETRIC ANALYSIS**. New Jersey: Prentice, 2003.
- [8] OCAMPO, J. A. **International asymmetries and the design of the international financial system**, Santiago, n. 15, abr. 2001.
- [9] ROSSI, P. **Política Cambial no Brasil**: um Esquema Analítico. 10º Fórum de Economia FGV-EESP, São Paulo, 2013.
- [10] SILBER, S. **Mudanças Estruturais na Economia Brasileira (1988 - 2002)**: Abertura, Estabilização e Crescimento. USP. São Paulo. 2003.

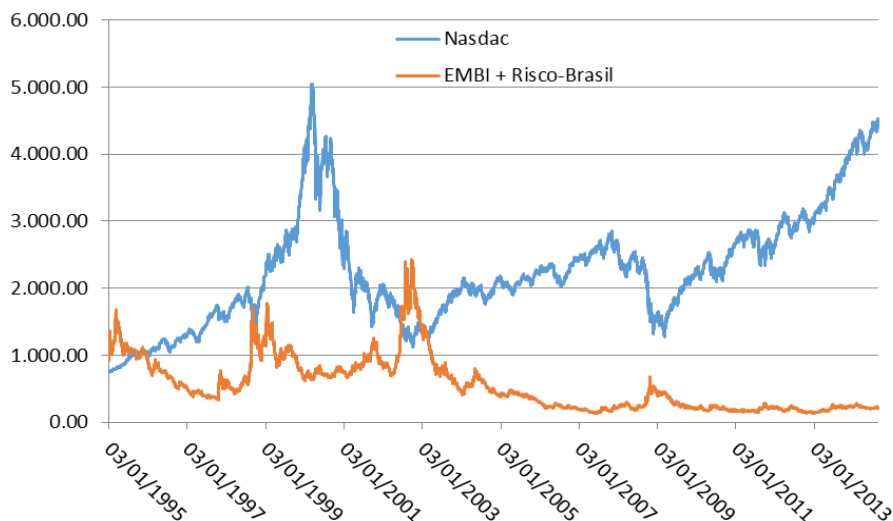


Figura 1. Relação entre a valorização dos ativos na bolsa americana Nasdac e o *spread* soberano para aplicações em títulos de dívida dos países “emergentes” somado ao Risco Brasil. Fonte: IpeaData. Elaboração própria.