

# As causas da riqueza ibérica

Gustavo H. B. Franco

Muita gente tem se surpreendido com o apetite comprador das empresas portuguesas e espanholas. Com efeito, a participação dos países ibéricos nos fluxos de investimento direto estrangeiro no Brasil posteriores a 1995 foi muito superior à média histórica. Conforme o nos informa o Censo de Capitais Estrangeiros do Banco Central, portugueses e espanhóis juntos eram responsáveis por 0,84% do estoque de investimentos diretos no Brasil existente em dezembro de 1995. No ano de 1999 a participação desses países nos fluxos totais foi da ordem de 29,4%, ou seja, US\$ 8,1 bilhões sobre um total de US\$ 27,5 bilhões. Em 2000, a Península Ibérica trouxe 40,5% do investimento direto estrangeiro no Brasil, ou seja, US\$ 12,1 bilhões de um total de US\$ 29,9 bilhões. As aquisições por portugueses e espanhóis estão em toda parte, e os preços, às vezes, são mirabolantes.

O que aconteceu? Como explicar este extraordinário aumento no interesse das empresas portuguesas e espanholas em investir no Brasil?

Existem várias razões, a maior parte delas tendo que ver, em maior ou menor grau, com o processo de integração europeia, que teve como um de suas conseqüências enriquecer a Península Ibérica. Outras razões têm que ver com o Brasil como destinação preferencial de investimentos associados à internacionalização das empresas ibéricas.

Tratemos, em primeiro lugar, de motivações europeias para o fenômeno e neste enredo a primeira parada é no assunto taxas de câmbio: ao longo do processo de integração monetária as taxas de câmbio reais para o escudo e a peseta foram se fortalecendo relativamente a seus padrões históricos, de tal modo que ambas as moedas ibéricas entraram na União Monetária Europeia em um nível alto, onde haveriam de permanecer.

As razões da apreciação não são propriamente surpreendentes: com a facilitação de movimentos de fatores de produção criadas pelo processo de integração, houve emigração e maciças entradas de capital não apenas para realocar fábricas atraídas pelos diferenciais de salários, como para renovar a infraestrutura local. As moedas ibéricas se fortaleceram e desta forma, evidentemente, ficava ampliado o poder de compra das empresas que tinham receitas em pesetas ou escudos.

Todavia, a integração monetária tinha aspectos mais profundos e importantes no tocante ao valor e ao custo de captação das empresas

espanholas e portuguesas. Se escudos e pesetas vão desaparecer dando lugar ao Euro, o que se passa com essas economias é um processo semelhante a uma “dolarização”, embora de uma forma bem mais charmosa e menos abrasiva. A começar pelo fato de que a moeda nacional não é substituída pelo dólar no contexto de inflações destrutivas, como se observou na América Latina. Os integrantes da União Europeia abriam mão da soberania monetária em um momento de prosperidade, coordenada e voluntariamente, e a favor de uma moeda “coletiva”, definida como uma cesta ponderada de todas elas.

Portugal e Espanha, contudo, adotariam uma moeda que os mercados enxergavam como sendo “majoritariamente” o marco alemão e o franco francês que, com efeito, representavam pouco mais de metade da cesta que compunha o ECU (a Unidade Monetária Europeia), uma espécie de URV que se converteu no Euro em 1998. Para Portugal e Espanha, todavia, o Euro era praticamente uma moeda estrangeira: a participação do escudo no ECU/Euro era de 0,69% e a da peseta era de 4,1%. Ou seja, para os países ibéricos a unificação monetária europeia foi quase como uma “dolarização” mesmo.

Desta forma, para as empresas portuguesas e espanholas, o resultado da adoção do Euro era o de fazer com que suas receitas se tornassem receitas em moeda forte, algo que tinha enormes implicações no tocante ao custo do capital. Empresas com bons balanços em pesetas e escudos, passavam a ter bons balanços em Euro, e portanto podiam ter acesso a um mercado de capitais pan-europeu, que não mais distinguiria empresas dentro da União Monetária pela localização de sua matriz.

O processo de convergência macroeconômica, pautado pelos critérios do Tratado de Maastricht, ainda por cima, fez convergirem os parâmetros macroeconômicos, melhorou a saúde de todas as economias envolvidas e também suas classificações de risco soberano (os chamados “ratings”). Era como se os países ibéricos estivessem sujeitos ao que alguns comentaristas brasileiros classificariam como um mega-programa-tipo-FMI, a partir do qual ganhariam a condição de pertencer à União Monetária Europeia. Hoje em dia a Espanha tem um “rating” de AA+, um nível apenas abaixo do máximo, e Portugal um de AA, um nível abaixo da Espanha.

Em resumo, a integração europeia fortaleceu as moedas ibéricas, depois foi como se a Península Ibérica adotasse o Marco Alemão como moeda nacional, e assim reduziu substancialmente o risco soberano e o custo do capital para as empresas ibéricas, que, em consequência passaram a valer muito mais. É tudo que está faltando para as empresas brasileiras.

Bem, isso tudo serve para explicar por que portugueses e espanhóis ficaram muito ricos. Por que resolveram gastar sua fortuna na América Latina, e no Brasil especialmente? Afinidades culturais são relevantes, sem

dúvida, mas não decisivas. Talvez mais importante tenha sido o fato de que as empresas na América Latina, talvez com exceção do Chile, estejam muito baratas, relativamente a empresas do mesmo tamanho só que localizadas na Península Ibérica, na Europa Central ou na Ásia. Sem dúvida, um Real fraco é um incentivo ponderável para o investimento direto estrangeiro através de aquisições.

É verdade que o investimento direto estrangeiro vem crescendo extraordinariamente em escala global e no Brasil, onde tem andado entre US\$ 25 e 30 bilhões. Mas descontados os efeitos da privatização e do fenômeno do enriquecimento ibérico aqui discutido, os avanços não foram tão espetaculares.