

---

[Texto Anterior](#) | [Próximo Texto](#) | [Índice](#)

## GUSTAVO FRANCO

### Criação de riqueza

NO SEGUNDO semestre de 1993, quem quer que apresentasse um cheque de US\$ 80 bilhões teria comprado todas as empresas listadas na Bovespa, incluindo Petrobras, Telebrás, e Vale.

Todas.

Quinze anos depois, este mesmo cheque teria de ser quase vinte vezes maior, de US\$ 1,6 trilhão; e o número de empresas abertas é menor, cerca de 400, sendo que exatas cem empresas estão listadas no Novo Mercado.

A comparação de valores em dólares envolve algum exagero, mas fácil de corrigir. O PIB em 1993 foi de US\$ 429 bilhões, e, em 2007, atingiu US\$ 1,3 trilhão. Assim sendo, a totalidade das companhias abertas brasileiras valia cerca do equivalente a 18% do PIB em 1993, e passou a valer 108% do PIB ao final de 2007.

São números impressionantes, cujo significado deve ser apreciado.

O leitor que acompanhou o processo de privatização, torcendo contra ou a favor, aprendeu que o valor de uma empresa é dado pelo valor presente do fluxo futuro de rendimentos.

A expressão "valor presente" é chave: significa o "desconto" que damos a um rendimento futuro pelo fato de que acontece depois, e não agora. Uma empresa pode valer mais por que acreditamos que o seu lucro será maior no futuro, ou por que o "desconto" sobre os seus resultados futuros será menor.

Parece pacífico que este segundo elemento, relacionado ao "preço do amanhã", para usar a expressão de Eduardo Gianetti, foi o grande impulso para o processo de criação de valor nos últimos 15 anos. Esta ampliação de horizontes reflete, sem dúvida, melhores "fundamentos" para a economia, os quais, por sua vez, são resultantes da melhoria brutal que houve na política econômica de 1993 a 2008.

No tempo da hiperinflação, ninguém considerava rendimentos que ocorriam depois de cinco anos. Já em 1997, a República emitia o seu primeiro bônus de 30 anos pagando juros em dólares, e, agora nesta semana que passou, o Tesouro cogita vender no exterior um bônus de 30 anos em reais. Todos os horizontes se expandiram, tudo o que ocorre no futuro distante passou a ter muito mais valor. Não há dúvida de que a velha piada sobre o livro de Stephan Zweig está perdendo o viço. É verdade que esta nova riqueza não é fictícia ou especulativa, pois não acho que esses adjetivos descrevam adequadamente o nosso futuro. Mas é certo que a nova riqueza é volátil, por que depende do futuro, que tem por ofício ser incerto. Aliás, como é o caso em qualquer parte do mundo.

---

[gh.franco@uol.com.br](mailto:gh.franco@uol.com.br)

GUSTAVO FRANCO escreve aos sábados nesta coluna.

Texto Anterior: [Rio de Janeiro - Sergio Costa: Forças ocultas](#)

Próximo Texto: [Frases](#)

[Índice](#)