

Vinícius Lummertz*

O Brasil das empresas zumbis

O conceito de empresas zumbis, consagrado a partir da crise japonesa dos anos 1990, descreve companhias que não conseguem gerar caixa suficiente sequer para pagar os juros de suas dívidas. Não amortizam o principal, não investem, não crescem. Sobrevivem. Permanecem operando, mas desconectadas da dinâmica de expansão da economia. Esse conceito ajuda, cada vez mais, a explicar o Brasil.

Em 2024, o país registrou 2.273 pedidos de recuperação judicial, o maior número da série histórica, com alta superior a 60% em relação a 2023. Ao mesmo tempo, os pedidos de falência ficaram próximos de 950 casos. A leitura é a de que o país deixou de produzir quebras abruptas e passou a produzir sobrevivência sob pressão permanente.

A recuperação judicial, que deveria ser instrumento de reorganização, torna-se, em muitos casos, mecanismo de adiamento. Empresas deixam de morrer, mas também deixam de crescer, e é assim que economias perdem vitalidade. A origem desse processo está no custo do dinheiro.

Com juros elevados, o custo efetivo de crédito para empresas médias frequentemente supera 20% ao ano. Para pequenas, o acesso é mais restrito e mais caro. Para o consumidor, linhas ultrapassam 200% ao ano. Não é apenas o nível dos juros; é a forma como o sistema aloca capital.

Nesse ambiente, o capital prefere financiar o Estado. Déficits fiscais recorrentes exigem emissão contínua de dívida, que absorve parcela relevante da poupança disponível. O resultado é conhecido: crédito caro, escasso e direcionado. O crowding out deixou de ser circunstancial e tornou-se estrutural.

Empresas passam a operar com margens comprimidas e capacidade reduzida de investimento. Muitas entram em recuperação judicial. Outras tornam-se zumbis, incapazes de gerar valor, mas ainda presentes no sistema. Andam, se movem, faturam, mas não produzem capital. E aqui está o ponto central.

Empresas zumbis não reproduzem. Não reproduzem capital. Não acumulam. Não ampliam capacidade. Apenas mantêm a operação em um nível mínimo de sobrevivência. Uma economia baseada nesse padrão deixa de ser, no sentido pleno, uma economia capitalista. O capital produtivo não se acumula nas empresas, mas se desloca para o financiamento do Estado e para o sistema financeiro.

O efeito mais profundo recai sobre as micro, pequenas e médias empresas, que historicamente são a principal fonte de dinamismo do capitalismo. São elas que inovam, crescem e geram empregos. No Brasil, enfrentam crédito caro,

exigência excessiva de garantias e competição desigual com um sistema que prefere financiar a dívida pública. Sem acesso a capital, deixam de nascer, de crescer ou de escalar.

É nesse ponto que o debate fiscal deveria ser decisivo, mas não é. O assunto “déficit fiscal” está descontextualizado no Brasil. É um tema presente sem consequências, simplesmente porque o Brasil é o mestre global da descontextualização.

O país construiu, ao longo do tempo, marcos importantes de disciplina. A Lei de Responsabilidade Fiscal, na gestão de Fernando Henrique Cardoso, estabeleceu limites e transparência. O teto de gastos, durante o governo Temer, ampliou esse balizamento, assim como a lei das estatais. Estados e municípios, em grande medida, internalizaram essa lógica.

Esse arcabouço foi sendo erodido. Em seu lugar, consolidou-se um modelo que depende mais de aumento de receita do que de controle efetivo do gasto. A elevação contínua da carga tributária, combinada com juros elevados, comprime ainda mais o setor produtivo.

O paradoxo é evidente. O Brasil opera com um orçamento superior a R\$ 6 trilhões, mas investe menos de R\$ 90 bilhões. Ao mesmo tempo, mantém déficits recorrentes e transfere ao setor produtivo o custo do ajuste. Nesse ambiente, a formação de capital torna-se absoluta exceção. E, sem formação de capital, não há capitalismo funcional.

Há uma ironia adicional. Instrumentos como o Simples e o MEI, aliados à informalidade, criam algum espaço de sobrevivência econômica. Permitem que parte da economia continue girando fora do peso excessivo da tributação. Mas são só respiros.

Forma-se, assim, um ciclo conhecido: crédito caro, empresas comprimidas, aumento de recuperações judiciais, proliferação de empresas zumbis, bloqueio das pequenas e médias, queda do investimento e limitação da oferta. O país não quebra, mas também não cresce.

Há uma metáfora conhecida: a da rã colocada em uma panela com água aquecida lentamente. Em vez de saltar, ela se adapta — até não conseguir mais reagir. O risco brasileiro é semelhante.

A economia se ajusta. Mas, ao se ajustar, perde vitalidade. E, quando empresas deixam de produzir capital, o país deixa de produzir futuro. Zumbis não reproduzem. Economias zumbis também não.

***Vinícius Lummertz é Senior Fellow do Milken Institute, foi ministro do Turismo e secretário de Turismo e Viagens de São Paulo**

EDITORIAL

A dependência do combustível fóssil

A recente alta dos preços do diesel e da gasolina volta a expor uma fragilidade estrutural da economia brasileira: a dependência do transporte rodoviário e a consequente vulnerabilidade da população às oscilações dos combustíveis. Mais do que um problema setorial, trata-se de uma questão social que atinge em cadeia o custo de vida, a competitividade das empresas e o próprio ritmo de crescimento do país.

O impacto é imediato e perceptível. O diesel mais caro eleva o custo do frete, pressionando os preços de alimentos, medicamentos e bens de consumo. Em um país de dimensões continentais, onde a maior parte da produção circula por estradas, cada reajuste nas bombas reverbera nas prateleiras dos supermercados. Já a gasolina pesa diretamente no orçamento das famílias, reduzindo o poder de compra e limitando a mobilidade, sobretudo nas regiões onde o transporte público é precário ou insuficiente.

Essa dinâmica aprofunda desigualdades. As camadas mais pobres, que já comprometem grande parte da renda com despesas básicas, são as mais penalizadas. O aumento do custo do transporte coletivo, frequentemente reajustado em resposta aos combustíveis, agrava ainda mais esse quadro, criando um ciclo em que trabalhar, estudar ou

acessar serviços se torna progressivamente mais oneroso.

Por outro lado, é preciso reconhecer que a política de preços dos combustíveis não pode ignorar variáveis internacionais, como o valor do petróleo e a taxa de câmbio. No entanto, a ausência de mecanismos eficazes de amortecimento dessas oscilações expõe o país a choques recorrentes. Falta uma estratégia consistente que combine previsibilidade, proteção social e estímulo a alternativas energéticas.

Investir em diversificação da matriz de transporte, fortalecer modais como ferrovias e hidrovias e ampliar o uso de biocombustíveis são caminhos frequentemente apontados, mas ainda pouco concretizados. Da mesma forma, políticas públicas que reduzam a volatilidade dos preços no curto prazo poderiam mitigar os efeitos mais severos sobre a população.

Em última análise, a alta do diesel e da gasolina não é apenas uma questão de mercado, mas um teste da capacidade do Estado de equilibrar eficiência econômica e justiça social. Ignorar seus efeitos amplifica tensões e compromete o bem-estar coletivo. Enfrentar o problema exige mais do que respostas pontuais: requer visão de longo prazo e compromisso com um modelo de desenvolvimento menos dependente e mais resiliente.

Opinião do leitor

Fé

O Livro dos Salmos permanece como a mais linda poesia de louvor jamais escrita. Fé faz bem. É a ciência que está dizendo: quem crê em algo acima de si vive mais, ganha melhor e é mais feliz.

*José Ribamar Pinheiro Filho
Brasília - Distrito Federal*

O CORREIO DA MANHÃ NA HISTÓRIA * POR BARROS MIRANDA



HÁ 95 ANOS: SEIS PAÍSES SUPENDEM IMPORTAÇÕES DE PRODUTOS SOVIÉTICOS

As principais notícias do Correio da Manhã em 20 de março 1931 foram: Realiza-se a primeira reunião para finalizar o acordo naval entre França, Inglaterra e Itália. Romênia, Estados Unidos, Iugoslá-

via, Bélgica, França e Canadá suspendem importação de produtos da União Soviética. Príncipe de Gales visita Buenos Aires e partirá no dia seguinte para o Uruguai. Ex-presidente mexicano é fuzilado.

HÁ 75 ANOS: TROPAS ALIADAS DOMINAM GRANDE PARTE DA PENÍNSULA COREANA

As principais notícias do Correio da Manhã em 20 de março 1951 foram: Tropas Aliadas conseguem dominar novamente grande parte da península coreana. Deputados e policiais tomam bens do jor-

nal "La Prensa" na Argentina. PTB paulista tem uma revoada de membros renunciando ao partido. Chuvas fazem vários estados do Nordeste entrarem em alerta. Paris receberá reunião da ONU.

Correio da Manhã

Fundado em 15 de junho de 1901

Edmundo Bittencourt (1901-1929) • Paulo Bittencourt (1929-1963) • Nilmar Moniz Sodré Bittencourt (1963-1969)

Cláudio Magnavita (Publisher)
claudio.magnavita@gmail.com

Redação: Gabriela Gallo, Ivo Ribeiro, Marcelo Perillier, Pedro Sobreiro, Rudolfo Lago (editor), William França e Rafael Lima (Coordenador editorial)
Serviço noticioso: Folhapress e Agência Brasil
Projeto Gráfico e Arte: José Adilson Nunes (Coordenação), Anderson Sá e Thiago Ladeira

Telefones: (21) 2042 2955 | (11) 3042 2009 | (61) 4042-7872
Whatsapp: (21) 97948-0452

Rio de Janeiro: Av. João Cabral de Mello Neto 850 Bloco 2 Conj. 520
Rio de Janeiro - RJ CEP 22775-057

Brasília: ST SIBSQuadra 2 conjunto B Lt 10 - Nucleo Bandeirantes
Brasília - DF CEP 71736-20

São Paulo: Av. Francisco Matarazzo, 1752, sala 2317, Água Branca - São Paulo-SR - CEP 05001-200
Campinas: Avenida Aquidabã, 766, Sala 51, Centro - Campinas-SR CEP 13010-132

www.correiodamanha.com.br

Os artigos publicados são de exclusiva responsabilidade dos autores e não necessariamente refletem a opinião da direção do jornal.