

O PRIMEIRO ANO DO GOVERNO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO

DEBATE COM JOSÉ ROBERTO MENDONÇA DE BARROS,
LUIZ GONZAGA BELLUZZO, FRANCISCO DE OLIVEIRA,
SÉRGIO ABRANCHES E JOSÉ ARTHUR GIANNOTTI (MEDIADOR)

RESUMO

O primeiro ano do governo Fernando Henrique Cardoso foi marcado pela implementação do Plano Real, voltado para o combate à inflação. Os sucessos obtidos nesse terreno não asseguram, entretanto, a resolução de vários outros problemas econômicos, sem falar das importantes questões sociais presentes na sociedade brasileira. Os dilemas e alternativas de atuação do governo na área econômica, os aspectos políticos envolvidos e a situação do Brasil no novo contexto mundial são alguns dos temas presentes neste debate.

Palavras-chave: Fernando Henrique Cardoso; Plano Real; inflação; política econômica.

SUMMARY

The implementation of the Real Plan, devised to combat inflation, marked the first year of Fernando Henrique Cardoso's administration. However, success obtained in this area has not guaranteed the resolution of several other economic problems, not to mention the important social problems that Brazilian society currently faces. Among the issues discussed in this debate, emphasis was placed on the dilemmas and alternatives of government action in the economic sphere, the political aspects that this action entails, and Brazil's situation in the new global context.

Keywords: Fernando Henrique Cardoso; Real Plan; inflation; economic policy.

José Roberto Mendonça de Barros — Eu vou fixar a minha exposição, por razões evidentes, nos problemas relativos ao programa de estabilização. A minha primeira observação é que o processo de estabilização, para ser bem-sucedido, tem que ter como virtude básica uma mistura de consistência com persistência. Só a consistência não resolve, só a persistência não resolve, mas é uma mistura das duas coisas.

O segundo ponto importante é que o programa de estabilização tem que conter três partes. Ele tem que ter, primeiro, o que o Chico Lopes muito propriamente chamou de um truque heterodoxo, ou apagar a memória inflacionária. Uma forma pela qual, de repente, se põem em fase todos os rendimentos nominais. Em segundo lugar, ele tem que ter uma parte de cunho muito ortodoxo: políticas conservadoras fiscais, monetárias, cambiais etc. Por quê? Porque quando a inflação cai abruptamente ocorre a chamada

(*) Realizado no Cebrap em
26.1.1996.

redução do imposto inflacionário. E há uma aceleração de demanda e se desencadeiam aquelas tensões que a gente conhece muito bem, desde o Cruzado. E tem uma terceira parte, que eu consigo mais perceber do que explicar, que consiste numa reconstrução institucional, de tal forma que você possa desembocar no crescimento econômico. Por alguma razão as instituições envelhecem muito rapidamente no Brasil, e o que é uma inovação — por exemplo, a correção monetária — num período, é um pesadelo no período seguinte. Então, a questão da reconstituição institucional é decisiva, porque senão você não tem suporte político, por mais bem-sucedida que seja a estabilização. Se ela não gerar a percepção de oportunidades, primeiro de crescimento e agora de emprego, não há saída. O programa de estabilização vai ser avaliado e testado por estas três partes que não são exatamente consecutivas; cada uma delas sobressai num momento específico.

É preciso ter em conta ainda que nós vivemos num sistema político fragmentado. Não há uma maioria, a negociação é diária e isto é muito complicado. Muita gente que critica os desvios do plano, na verdade, está é sentindo falta de um Pinochet, porque aí fica um pouco mais fácil fazer essas coisas. Eu não tenho dúvida de que seria tudo mais fácil sem esses constrangimentos políticos, mas isso não nos serve de modelo.

Mas, então, em que parte desse processo nós estamos? A operação da primeira parte, tirar a memória inflacionária, foi uma das coisas mais brilhantes, do ponto de vista conceitual e operacional, que já se viu. E foi extremamente arriscada, porque esse processo foi desencadeado quando o ministro da Fazenda saiu candidato a presidente. Acho que essa parte nós ganhamos. Ganhamos no seguinte sentido: se nós conseguirmos ir para frente, a indexação não será um problema. Ela ainda não terminou, porque as expectativas não foram estabilizadas e se começar a dar errado a economia se reindexa muito rapidamente.

Agora nós estamos numa fase que consiste em enfrentar as consequências de a inflação estar baixa. Há em primeiro lugar o desajuste do sistema bancário; há a necessidade de uma série de mudanças na forma de operar de vários segmentos, como, por exemplo, o comércio; e há ainda uma série de atividades e bens reais, como carro usado, terra e telefone, que eram usados por muita gente como defesa da inflação e que agora não têm mais valor. Tudo isso cria um estresse monumental. Por exemplo, o pequeno comércio, que vivia do *float* inflacionário, não tem escala para trocar redução de margem por giro maior de produto. Estes estão em péssima situação. É claro que tem a taxa de juros. Mas o pequeno comércio, mesmo com uma taxa de juros menor estaria em situação difícil. Esses desajustes são importantes e nós estamos exatamente nessa fase.

E qual é o desafio para este ano? Nós temos que avançar mais nas segunda e terceira partes da estabilização. Só aí nós vamos poder dizer se temos chance de ganhar a guerra. Além de consolidar essa inflação mais baixa, é preciso acenar com um mínimo de chance de reconstrução da capacidade de crescimento e de geração de emprego. E evidentemente sobre isso há diversas opiniões diferentes.

José Roberto Mendonça de Barros é secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda.

Luiz Gonzaga Belluzzo é professor titular do Instituto de Economia da Unicamp.

Francisco de Oliveira é pesquisador do Cebap e professor titular do departamento de sociologia da USP.

Sérgio Abranches é cientista político.

José Arthur Giannotti é presidente do Cebap.

Quanto a manter ou não a estabilização, eu creio que nós estamos divididos em duas grandes correntes. A corrente crítica sustenta que o plano está ainda estruturalmente inconsistente, porque a âncora cambial leva, por valorizar o câmbio, a um desequilíbrio na balança de pagamentos a longo prazo, que só pode ser enfrentado aumentando-se a taxa de juros, que por sua vez faz com que entre capital especulativo e se mantenha baixa a atividade doméstica. No seu devido tempo, dinamicamente, essa estrutura está condenada, porque ou você perde politicamente, pelo desemprego; ou você capota pela armadilha fiscal, uma vez que juro muito alto provoca aumento da dívida pública e agrava o orçamento; ou você enfrenta uma saída de capital *à la* México. Evidentemente os três movimentos são interligados. Eu acho que esse argumento está equivocado essencialmente porque, embora seja verdade que a economia moderna não tem deflação, há a redução de custos — aí é que entra o chamado Custo Brasil —, que é o que vai permitir, simultaneamente, abaixar os juros e resolver o problema fiscal, recuperando a capacidade de fazer saldos comerciais sem depender tanto da entrada e da volatilidade dos novos capitais. Reorganização e novos investimentos, já ocorridos e em curso, inclusive na logística (transportes, portos etc.) permitirão a recuperação mencionada.

No segundo aspecto, o da capacidade de retomar o crescimento, o desafio maior é, de fato, conseguir aumentar a poupança doméstica. Porque ao aumentar a poupança doméstica, a dependência da poupança externa se reduz, e isso também permite liberar a taxa de juros, e consequentemente alongar o perfil das dívidas e dar funcionalidade ao mercado financeiro e de crédito. E daí é possível voltar a crescer. Nesse ponto, a reforma da previdência é a chave da história, sem dúvida nenhuma. A reforma tributária é muito mais de eficiência do que de arrecadação. Nos anos 70, o setor público poupava 6% a 7% do PIB e atualmente despoupa 1,5%. A diferença é de 8,5% na taxa de investimento. Nesse sentido, as privatizações e as concessões são absolutamente chave. O desafio para voltarmos a crescer passa pela capacidade de poupar.

Existe um segundo desafio que é a chamada política industrial. Eu não sei muito sobre esse assunto mas está claro que há uma verdadeira avenida para investimento em infra-estrutura, como os corredores de exportação que unem a agroindústria ao sistema ferroviário, portuário etc. Há ainda o setor de energia, o de telecomunicações. Mas isso sozinho não gera política industrial. Eu concordo que, nesse terreno, neste primeiro ano nós avançamos muito pouco. Esse é o segundo debate. Esse modelo que se está gestando será capaz ou não de retomar nossa capacidade de crescer?

O terceiro aspecto em debate refere-se à questão distributiva, mas eu vou me ater especificamente ao problema do emprego que é, esse sim, muito complicado de ser resolvido. Apesar das tecnologias modernas, eu acho que é possível enfrentar esse problema minimamente nas seguintes condições.

Em primeiro lugar, como nós temos carência de investimento em infra-estrutura, teremos aí anos de obras civis. Isso, somado à carência de

habitação, faz com que você possa ter na construção civil um espaço grande para diminuir a carência de emprego. O segundo ponto importante é o aumento da taxa de investimento. Se isso ocorrer, haverá naturalmente um impacto positivo em termos de geração de empregos. O terceiro ponto é a questão da educação. Nesse terreno ainda há mais formulação que realidade, mas esse é também um espaço importante para investir. O quarto, diz respeito à flexibilização do mercado de trabalho. A questão dos encargos, eu acho que é muito menos importante, porque não é verdade que os encargos sejam muito elevados. O que se pode fazer nesse setor é muito pouco. Você pode acabar com a contribuição ao Sebrae que isso não vai resolver. O que é importante é flexibilizar o mercado de trabalho com uma nova concepção que não é a da CLT, que impõe aquela relação estável. Com essas quatro coisas eu acho que é possível fazer algo minimamente decente na questão do emprego.

Esse é o estágio em que nós estamos. Mas o que me dá mais confiança no plano é o seguinte. Nós tivemos em 1995, num único ano, todos os aspectos críticos conhecidos das experiências de estabilização, que no México, na Argentina e em Israel levaram cinco anos para acontecer. Nós tivemos no mesmo ano: uma crise cambial; o problema de excesso de demanda *à la* Cruzado; uma monumental crise agrícola; uma crise das finanças estaduais e municipais; um ensaio geral de crise de desemprego; e a crise bancária. E nós passamos por tudo isso, o que me dá muita confiança na estrutura do plano. Se o plano tivesse a fragilidade intrínseca que muitas vezes é a ele atribuída, não atravessava essas crises num cenário de política fluida como é a nossa. E para atravessar tudo isso a explicação não é só a reserva cambial, tem que ter algo mais profundo. Por isso que eu acho que a gente está no caminho certo.

Luiz Gonzaga Belluzzo — O José Roberto fez uma descrição muito competente dos principais aspectos do plano e eu concordo em linhas gerais com a avaliação que ele faz sobre os passos que foram dados no início e no mapeamento das múltiplas questões que afetam um programa de estabilização como esse.

Eu gostaria, em primeiro lugar, de destacar a importância do uso da âncora cambial para que o plano tivesse sucesso. O uso de uma âncora nominal foi possível porque a conjuntura internacional mudou, entre 1991 e 1993. Mudou e não sofreu, na verdade, solução de continuidade. Mesmo considerando a crise mexicana, foi uma espécie de solução, trouxe problemas, mas as condições básicas da economia internacional não mudaram, até o ano passado foram favoráveis, o que impediu que tivéssemos um resultado adverso. Duas coisas impediram um resultado pior na balança comercial. Uma delas foi o comportamento de certos preços e outra foi a ação do governo, no sentido de interromper aquela tendência ao déficit comercial que vinha se manifestando perigosa.

O problema das estabilizações, assim rápidas, é que elas desencadeiam mudanças muito bruscas no comportamento dos agentes e na

avaliação dos estoques, sobretudo na forma de se manterem os estoques de riqueza. O prêmio de liquidez do dinheiro sobe violentamente. Por conta da estabilização súbita, os salários que não eram protegidos contra a inflação ganham um poder de compra enorme. Ao mesmo tempo observa-se um impulso a um endividamento muito rápido, como se as condições fossem as anteriores (isso ocorreu na Argentina também), e quando as pessoas se dão conta as circunstâncias mudaram e há o risco de uma crise de crédito, como a que ocorreu no ano passado. Mesmo a melhoria no poder de compra não sustenta esses níveis de endividamento e o resultado é uma enorme inadimplência. Do ponto de vista das empresas, elas percebem que num contexto de estabilização com abertura cambial, com aumento na oferta dos bens importados, o manejo das margens de lucro e, portanto, o recurso à inflação já não é mais possível, então os graus de endividamento aumentam brutalmente, e a economia fica posta numa espécie de armadilha.

Ao mesmo tempo, o governo admitiu, no início do programa, que as condições externas eram favoráveis, como de fato se revelaram, e que, portanto, o país poderia ter um déficit comercial substancial. O déficit comercial fazia parte da estratégia consciente do governo para obter uma convergência mais rápida entre a inflação doméstica e a inflação internacional. Ocorre que essas convergências são sempre problemáticas, sobretudo, e isso é visível em qualquer país, pelo peso dos serviços, dos não-*tradeable*, que tendem a ser mais lentos na acomodação. Nesses casos a convergência se torna difícil, e o uso reiterado da taxa de câmbio leva, necessariamente, à valorização cambial.

No nosso caso, já entramos no processo de estabilização com uma valorização nominal da taxa de câmbio. Nós poderíamos ter perfeitamente entrado na proporção de um para um, porque, como disse bem o José Roberto, a transição foi brilhante. O uso da URV, o que o Chico Lopes chamou de momento heterodoxo, foi realmente uma coisa digna de se tirar o chapéu. E era desnecessário se entrar com aquela valorização, sabendo-se que, dada essa necessidade de convergência, seria quase inevitável a valorização da taxa de câmbio real, por conta da inflação residual. Na verdade, a taxa de câmbio não pode cumprir, numa mega-estabilização, ao mesmo tempo duas funções. Ou ela cumpre a função de âncora nominal predominantemente, ou ela cumpre a função de instrumento de comércio exterior. A minha crítica, portanto, se fixa na dificuldade que alguns setores da equipe econômica tiveram de perceber os riscos dessa dualidade. A valorização do câmbio vai ficar como uma espada sobre a estabilização, porque é muito lento o processo de desbastamento dos custos domésticos.

Por isso é que se recorreu de maneira bastante intensa ao financiamento externo. E o financiamento externo tem consequências de acumulação de passivos externos muito rápida, que é o que está ocorrendo agora, e isso vai afetar, a médio prazo, também o déficit de transações correntes, e o problema da dívida doméstica que, em boa parte, nasceu do ingresso de recursos externos.

Se você combinar a política de juros altos com a necessidade de endividamento, por conta da contrapartida do ingresso de recursos externos, nós teremos uma explicação bastante razoável para o crescimento rápido da dívida doméstica. E não é que ela seja importante, do ponto de vista da sua participação no PIB. Apesar das divergências no cálculo, trabalho com um PIB de US\$ 560 bilhões, que é razoável. Admitindo que a dívida doméstica está em torno de US\$ 108 bilhões hoje, esta não é uma proporção absurda, é menos de um quinto. O problema é, como sempre, a estrutura da dívida, um risco permanente para a estabilização, o que não vem sendo mencionado. Porque, no fundo, temos uma massa de ativos líquidos muito curtos, que ameaça a consistência de uma estabilização fundada em âncora cambial. Isso coloca a estabilização seriamente em risco, diante de um fato externo qualquer. Como disse um amigo meu recentemente: "as reservas brasileiras são suficientes para doze meses de importação e quinze minutos de fuga de capital". Isso me faz concluir que de fato nós estamos muito longe de uma estabilidade consolidada.

Quais são, então, os passos que eu julgaria decisivos para que nós pudéssemos transitar de uma estabilização frágil e ameaçada para uma estabilização firme e segura? A primeira questão diz respeito à capacidade de se gerar poupança doméstica. Isso nos daria espaço para corrigir os desvios mencionados. Eu só tenho medo de que nós não tenhamos tempo de fazer isso.

A outra questão diz respeito à reforma tributária. Eu estive lendo recentemente este livro do Ciro Gomes e o do Mangabeira Unger e ali há coisas propostas como, por exemplo, a poupança semicompulsória, a poupança institucional. Os pontos centrais estão corretos. Se nós tomarmos por exemplo a experiência da China, apesar das diferenças no sistema político, o desenvolvimento da China é em boa medida resultado da capacidade de investimento do Estado, e do fato de que não deixaram a taxa de câmbio se valorizar. Essa história de que o chinês ganha trinta dólares é mentira. Pelo poder de compra doméstico, ele deve ganhar aí em torno de trezentos dólares por mês. Acontece que a taxa de câmbio é subvalorizada. Eu não estou querendo comparar porque é uma comparação descabida, são situações diferentes. Mas a Itália, que é o país europeu que está crescendo mais, hoje em dia, não tem taxa de câmbio valorizada. O problema da valorização cambial eu considero muito grave, e isso só será revertido se nós conseguirmos encaminhar reformas criando mecanismos de poupança doméstica. É muito difícil reverter a situação cambial a seco, porque corre-se o risco de afundar o programa de estabilização.

Um dos supostos desse plano, que não é frequentemente explicitado, é que não são só as taxas de inflação que devem convergir. As taxas de juros também deveriam convergir, mas isso implica grandes dificuldades. Claro que um programa desse supõe uma arbitragem permanente sobre os preços das mercadorias, e uma arbitragem dos mercados financeiros que equalizam as taxas de juros. Só que o problema em relação às taxas de juros é que não existem mercados futuros profundos e com

prazos mais longos para a nossa moeda. Para que o teorema da paridade das taxas de juros funcione, é necessário que se possa fazer, em grandes volumes, contratos futuros em reais. Como isso não existe é muito difícil a convergência. Porque em todos os casos, se nós olharmos a história recente da desregulamentação dos mercados e da internacionalização, nós veremos que alguns países são mais iguais que outros. Apesar das diferenças entre o dólar, o iene, o marco, e mesmo moedas européias menos importantes, como o franco, existem mercados futuros significativos dispostos a assumir o risco nessas moedas. Isso já não é muito verdade na Itália, e muito menos para nós. Portanto, é urgente que tenhamos uma independência maior do financiamento externo, porque nós sabemos que a convergência vai ser muito lenta. O episódio mexicano teve várias implicações e explicações, mas uma delas é que o governo começou a tentar fazer uma política monetária muito frouxa, e isso desencadeou a desconfiança e os mercados disseram não.

O que me deixa preocupado é que nós já temos um estoque internalizado de investimentos de portfólio e mesmo de renda fixa. Diante da percepção de que existe um risco cambial apreciável, qual é o nosso raio de manobra para fazer as taxas de juros caírem? E, portanto, para liberar a economia desse constrangimento? Sem falar no fato de que há o constrangimento da balança de transações correntes.

É mais urgente do que nunca que o governo se concentre nas reformas que são cruciais, porque há uma dispersão muito grande no momento. Porque, sem querer ser catastrofista, preocupa muito que esses US\$ 50 bilhões de reserva evaporem, por um incidente qualquer. Essa é nossa fragilidade intrínseca. Por que o governo não pode se endividar? Porque após anos de regime inflacionário alto os nossos constrangimentos são maiores do que em geral nós julgamos. E poderemos então mergulhar num período de crescimento baixo, para não falar no que vai acontecer com a inflação. Crescimento baixo, desempenho ruim, o que é péssimo para o emprego. Além disso, com a taxa de câmbio valorizada, poder haver uma distorção alocativa do investimento, por conta da concentração dos investimentos nos setores não-"comercializáveis". Podemos estar permitindo, do lado doméstico, o crescimento da dívida de curto prazo, e pelo lado externo, um endividamento muito pesado. Nós estamos repondo as condições de uma outra crise cambial. Essas são as minhas preocupações. Não acho que elas sejam desarrazoadas.

Sérgio Abranches — Minha primeira observação, num plano mais abstrato, sobre o governo Fernando Henrique Cardoso é que um governo que se formasse no Brasil com as características dele, estaria fadado a ser um governo de transição e não um governo para implantar um projeto. Não há um projeto a ser implantado, no sentido de um modelo mais orgânico, que permita formar consensos em torno de um plano estratégico de mais longo prazo. E isso porque nós tivemos uma mudança estrutural muito acentuada, que coincidiu com uma crise macroeconômica, a crise da hiperinflação

indexada, que transformou um padrão que era muito positivo, do ponto de vista sociológico, econômico e político, num componente de crise. Agravou os problemas distributivos da hiperinflação indexada, e produziu clivagens que passam por eixos sem resolução possível.

Cria-se então uma situação em que o rompimento da coalizão inflacionária era o pressuposto necessário, quase que suficiente, para se fazer a travessia para uma transição para a normalidade mais adiante. E o mundo se transformando, as pressões da globalização se adicionando a esse processo. Quando veio a estabilização, a URV, que produziu todos os efeitos sócio-econômicos que resultaram na conformação do governo Fernando Henrique, formou-se um consenso que é artificial, apagaram-se algumas das clivagens que não foram superadas. Nós estamos vivendo um momento que também não é de normalidade, as clivagens estão muito definidas, polarizadas em torno do governo. Mas com o alívio do conflito distributivo — por causa da estabilização, dos ganhos reais de renda e do aumento de consumo das classes populares — produziu-se um consenso artificial, em torno de poucas questões, e uma enorme insegurança a respeito das questões fundamentais.

Por isso mesmo, desde o princípio, eu imaginava que as reformas iam ser modestas, exceto aquelas que já faziam parte do consenso liberal — que já existia previamente à formação da aliança PSDB-PFL — e que eram inexoráveis, isto é, rescrever a parte mais estatista da Constituição, dando-lhe uma orientação mais liberal. Essa transição, essa passagem para uma visão mais liberal do país, era historicamente necessária para o Brasil, que nunca teve o seu momento liberal para valer. E nunca vai ter! Nós estamos condenados a essa mixórdia, em que os liberais pegam sempre carona em outras águas neste país.

Essas reformas de dominância liberal, que já estão assentadas, a própria natureza do presidencialismo de coalizão e as restrições à criação de qualquer outra coalizão que não fosse aquela que formou o governo, produziram o resultado que nós temos hoje: a ausência de uma base política sustentável. Não existe maioria formada previamente; não existe consenso previamente formado; tudo tem de ser negociado caso a caso, as reformas e as mudanças e decisões legislativas. Isso cria restrições importantes à formulação de um projeto de governo mais coerente.

Por outro lado, não é possível, em alguns casos, negociar adequadamente as reformas, com o nível de profundidade de mudança que seria necessário, sobretudo no caso da previdência. A Maria da Conceição Tavares fez uma proposta de reforma da previdência que é melhor do que a proposta original do governo e é melhor do que o acordo entre o governo e a CUT. Tem alguns pontos que poderiam ser melhorados, mas, enfim, ali estava uma proposta sobre a qual se poderia negociar. Só que eu tenho certeza absoluta que nem se fosse proposto por intelectuais e militantes políticos do PT e aceito pelo governo isso ia ser um acordo viável no tapetão do Congresso e na confluência entre os partidos e a estrutura sindicalista, corporativista que há hoje no Brasil.

O problema é que se nós fizermos uma fotografia do Congresso, nós veremos partidos em momentos históricos completamente diferentes do processo de realinhamento partidário no Brasil. O PMDB, claramente em declínio, está mudando a sua identidade, perdendo a sua identidade original. O PT, na primeira crise típica de um partido que avança, avança, avança, num determinado momento avançou o suficiente para começar a enfrentar seus próprios problemas, sua própria oposição, ser governo em alguns lugares — a clivagem que tem em qualquer relação entre partido e movimento sindical, entre CUT e PT, entre TUC [Trade Union Congress] e Labor Party. Quer dizer, o PT está vivendo a primeira crise de maturidade de um partido social-democrático, para desespero dos petistas que acham que não são social-democratas, mas cuja história é claramente a da social-democracia e, portanto, num outro patamar histórico, de realinhamento, de crises de reestruturação etc.

Então, nós temos bichos completamente diferentes, que não dão acordo partidário, embora, quando a gente olhe o desempenho deles no Congresso, a gente veja que em algumas das questões, o nível de fidelidade partidária no Brasil, de consistência, de coerência interna do voto dos partidos no Brasil, é europeu. Ele só não é europeu em duas circunstâncias muito claras: ou quando interferem os interesses federativos, porque nesse caso as bancadas regionais suplantam os alinhamentos partidários e os partidos se dissolvem; ou quando há questões corporativistas muito fortes, que dividem alguns dos partidos: PMDB, PT, o próprio PSDB.

Nesse ambiente de transição, eu diria que o primeiro ano do governo Fernando Henrique cumpriu, de uma forma muito interessante, um passo muito importante que foi o da superação da coalizão inflacionária. Além disso, ele se aproveitou do fato de que havia uma onda liberal passando, que permitiria rescrever um pedaço da Constituição, que era importante para se poder repensar qualquer modelo de desenvolvimento para o Brasil nas próximas décadas.

O problema das reformas que nós estamos discutindo hoje é que elas olham para os próximos três, quatro, cinco anos. A reforma da previdência é uma reforma tímida o suficiente para ser um chute fiscal, resolver o probleminha do fluxo de caixa nos próximos cinco ou dez anos no setor público. Mas ela não tem nem uma nova proposta de padrão de financiamento da previdência, nem uma nova visão da previdência, que combine de uma forma mais ousada o sistema de capitalização com o sistema de contribuição em bases correntes. Ela não tem, por outro lado, a necessária consciência — e aí eu acho que o acordo com a CUT é muito ruim — da necessidade de dissolver toda a estrutura varguista de relações capital-trabalho, na qual a previdência está implicada. Exigir a carteira de trabalho como regulador da previdência é um contra-senso no momento em que se precisa flexibilizar as relações de trabalho, e deixar que o contrato regule essas relações. E essa reforma é tão tímida que não se refere ao problema da poupança, não incentiva a previdência complementar, que poderia cumprir um papel importante no processo de financiamento doméstico.

A idéia de que o governo não tem um projeto se resume nisso desde o início: não tem porque não pode ter nesse momento de transição. E a única clivagem que está aparecendo com mais clareza é o conflito em torno da política industrial. Mas aí, por efeito da âncora cambial, que amorteceu o conflito distributivo mas acirrou os conflitos nesse terreno. Porque, claramente, há uma distância importante entre, de um lado, aqueles que defendem um *aggiornamento* da estrutura cartorial brasileira, que consistiria num governo federal com uma política industrial ativa, setorializada, política de incentivos etc.; e, de outro, aqueles que pensam em política industrial no sentido apontado pelo José Roberto, isto é, voltada essencialmente para a logística, para o estímulo aos investimentos em infra-estrutura, mas ausente no que diz respeito à definição dos investimentos setoriais etc.

Como nós somos um país federativo, a tendência seria de migração da política industrial para os estados. Mas nesse ponto o governo é um pouco contraditório, porque ele não gosta muito da chamada guerra fiscal. Há uma parte do governo que tem um certo prurido em deixar os governadores brigarem. Eu, particularmente, vejo isso como uma das razões por que os militares centralizaram o sistema tributário: eles alegavam que os prefeitos gastavam mal, de forma perdulária. Creio que numa democracia como a nossa o eleitorado cuida disso, hoje em dia. Não é necessário Brasília estar vigiando a natureza do gasto dos estados.

Olhando para a frente, acho que nós vamos ter mais da mesma coisa. Nós vamos ter uma intensa articulação política para formar uma aliança para aprovar o mínimo, a pauta mínima. E essa pauta mínima tem grandes chances de passar, enquanto se mantiver o nível de apoio social que o governo tem, por conta da estabilização. Nesse aspecto, não penso que a questão do emprego atrapalhe muito. Porque, na verdade, há uma clara evidência empírica de que é necessário uma taxa muito grande, muito prolongada e muito generalizada de desemprego para ter o mesmo efeito de opinião pública que a contenção da inflação produziu. A mudança nos patamares de inflação produz mudanças imediatas na popularidade e no apoio ao governo. A mudança na taxa de emprego altera a avaliação de uma forma muito mais lenta, o que dá ao governo um certo fôlego. Por outro lado, duvido que nós consigamos enfrentar a questão do emprego em prazo hábil, de maneira minimamente relevante. Até porque o componente tecnológico do desemprego no Brasil, ainda hoje, é pequeno. Nós temos um desemprego conjuntural por causa dos ajustes setoriais e temos o desemprego de reengenharia. Mas, na verdade, nós ainda temos uma onda de desemprego armada por vir, e quanto mais sucesso tiver o plano, mais se vai investir, e a tecnologia nova é danada, vai gerar mais desemprego. O que nós temos de esperança é que o país é grande, tem um amplo espaço para crescer. Mas para isso é preciso começar a remover as restrições a taxas mais elevadas de crescimento, para ampliar os espaços da economia e não trabalhar só com os espaços já existentes. É preciso fazer uma ampliação horizontal na economia brasileira. Ainda há

espaço para isso, mas é preciso superar todas as fases do processo de estabilização.

Francisco (Chico) de Oliveira — Bem, como sempre, nesses debates me cabe o papel chato de discordar. Em primeiro lugar, eu diria que o maior risco do Plano Real é que ele teve êxito. Isto porque o governo está fluidificando. Isso é um prognóstico que eu tinha um ano atrás, e acho que se confirmou. O governo ficou prisioneiro do êxito. Pode ser um êxito precário, à custa dessas alianças *ad hoc*, através de negociações que têm que ser reiteradas a cada dia, mas é um êxito que o tornou prisioneiro. Tornou prisioneiro do ponto de vista de que não pode sair mais daquele caminho, durante um certo tempo. E isso tem muitos riscos, conforme as exposições dos que me antecederam já evidenciaram. O principal dos quais, a meu modo de ver, é que o êxito, na forma que está dada, rema a favor da maré conservadora. Sociologicamente, a estabilidade é conservadora, e isso rema a favor da dificuldade de introduzir mudanças — que têm que ser, na verdade, mais ousadas. Isso torna o governo, em primeiro lugar, prisioneiro do próprio plano, e prisioneiro das alianças que ele precisa para mantê-lo. Nesse sentido, o êxito reduz severamente a margem de manobra do governo, ao invés de ampliá-la.

Uma das principais reduções é na margem de manobra do Estado para realizar as políticas distributivas capazes de apontar para uma ampliação horizontal do país, no sentido em que o Sérgio falou. Para escapar desse condicionamento, a política econômica ou vai buscar a âncora cambial, ou vai buscar a âncora fiscal. A ancoragem fiscal, não nos enganemos, num primeiro embate, vai obrigar a severos cortes, a manter uma não-necessidade de voltar a ancorar. Isso vai limitar exatamente a capacidade de manobra do Estado, numa conjuntura que em que ele já estava gravemente desmontado. E favorece uma postura muito conservadora, sociologicamente conservadora, que politicamente não promete nada de bom. O que abre o jogo para forças muito mais conservadoras do que a coalizão atual que o Fernando Henrique preside. Acho que daremos muita sorte se, na próxima eleição, ele continuar presidindo essa coalizão. Nós sabemos que o PSDB não é um partido, não tem localizações privilegiadas em nenhum campo do espectro político, do mapa político. O PSDB sozinho não garante esse tranco. E não vai garantir agora, nem com o PT nem com ninguém. Então, politicamente, o êxito leva a favorecer, a meu modo de ver, a parte mais conservadora dessa aliança.

É muito difícil, evidentemente, que Salim seja um político popular no Nordeste e ACM seja um político popular no Sul, o que nos salva das duas maiores catástrofes. Então, Fernando Henrique provavelmente tem chances de seguir à frente desta coalizão.

Do ponto de vista das reformas que o governo realizou, embora elas estivessem na ordem do dia, foram levadas a cabo sem uma concepção estratégica do Estado, o que é grave. É grave porque nós temos que praticar uma política monetária muito à sombra das moedas hegemônicas interna-

cionais. Até onde meus poucos conhecimentos de teoria monetária me mostram, a nossa autonomia monetária tem vôo extremamente curto, nós temos que praticar uma política monetária muito à sombra do que o México, a Argentina fazem. A Argentina foi mais radical que o Brasil, já tem conversibilidade, portanto não existe mais moeda na Argentina. O Brasil ainda guardou suas distâncias.

Eu creio que a reforma do Estado, e as reformas que o governo vem promovendo, tendo em conta o andamento da globalização, jogaram pela janela precisamente o que o Estado brasileiro tinha a seu favor. Se nós não podemos ser um país com uma política monetária muito autônoma, temos sempre que procurar autonomia pelas margens, não no centro, porque no centro você não vai encontrar. É bom lembrar um pouco a nossa história. O Estado brasileiro construiu sua autonomia exatamente pelas margens, isto é, naquilo que não toca o centro do sistema monetário. E nós jogamos com muita autonomia, sem nos metermos no cipoal da autonomia monetária, quimera essa que já está no passado.

O processo de privatização, além de selvagem, vai nesse sentido. A crise bancária mostrou que o Estado só pode ser autônomo quando tem atrás de si uma retaguarda como a do Banco do Brasil e da Caixa Econômica. Sem isso não teria feito o saneamento do Econômico e do Nacional. É evidente que a relação entre Estado e sociedade estava muito deformada, mas essas reformas estão sendo feitas sem uma nova concepção estratégica para estas relações.

A concepção de reforma do Estado do ministro Bresser Pereira, para mim, é lamentável. Ela não passa da redução do Estado às dimensões de uma empresa. Não se trata de uma reforma do Estado coisíssima nenhuma, é, no máximo, reforma de máquina administrativa. A verdadeira reforma do Estado estava nas outras reformas constitucionais, entre as quais a da privatização. Não se promete nada de bom a esse respeito.

Nas margens, o Estado brasileiro construiu a sua autonomia, nos últimos cinquenta anos. Foi construindo o seu cinturão de empresas estatais, foi construindo seu funcionalismo público, foi constituindo suas instituições de regulação da política econômica que ele pôde desfrutar de uma certa autonomia, pôde fazer industrialização. O risco dessas políticas é que você joga a criança fora com a água do banho. Na falta de autonomia monetária, aquela margem de autonomia que é dada a um país da periferia manter foi entregue, e o que o Estado brasileiro vai poder fazer daqui por diante? Eu creio que muito pouco.

A questão do emprego, por exemplo. O ministro Paulo Paiva agora está numa cruzada pelo emprego. Ora, todo mundo sabe que a questão do emprego é exatamente uma questão de política macroeconômica. Não se trata nem de tecnologia, embora o papel da tecnologia não seja negligenciável; porque se fosse a tecnologia o fator determinante, o Japão seria o país com maior taxa de desemprego, e é o que tem a menor. Mas isso, porque eles tratam a política de emprego macroeconomicamente, sustentando uma política deliberada de atraso tecnológico em alguns setores e de

grande avanço em outros. É uma política de emprego que não está submetida ao caminho que a fronteira tecnológica demarca. Isso nós não temos.

Os lugares onde Estado, trabalhadores e empresários conseguiram botar a mão em algo concreto, o governo desprivilegiou completamente. É o caso claro das câmaras setoriais. Ali estava um mecanismo através do qual realmente se podia formular política econômica, nas margens, obtendo o que para mim foi uma façanha. Eles não conseguiram criar emprego, mas pelo menos conseguiram deter a sua queda. E não se pode acusar os acordos setoriais de corporativistas. Porque o governo não perdeu renda, ganhou receita; os trabalhadores não perderam salário; e as empresas dispararam na produção, com o compromisso de reduzir a margem de lucro, e o Estado, de reduzir os impostos. Ora, naquelas iniciativas onde foi possível demonstrar que a sociedade realmente estava capacitada a entrar numa nova relação com o Estado — porque é disso que se trata para mim quando se fala de reforma na relação Estado-sociedade —, eu acho que o governo Fernando Henrique foi extremamente infeliz. Abafou, desmontou, ali onde essa capacidade havia sido demonstrada.

Agora, correr atrás do prejuízo é muito mais difícil. Porque não vai adiantar planos específicos de emprego, se a política macroeconômica não for capaz de contemplá-lo, eu não diria como no Japão, nós não estamos no Japão, mas à moda japonesa. Em outras palavras, enquanto o núcleo duro do governo for comandado pela banda mais neoliberal, vai ser muito difícil fazer com que a política macroeconômica seja, na verdade, o lugar da política do emprego. Aí vai ficar o Paulo Paiva correndo atrás do BNDES e do FAT para conseguir dinheiro para dar carrinho de pipoca para desempregado. Isso é o reino da carochinha.

É fácil dizer que a tendência é a globalização, é a tecnologia; é fácil mas é falso. A minha avaliação da política que o governo conduz, também devo confessar, não é nada rósea. Eu estou de acordo que o governo Fernando Henrique tem conseguido se sair brilhantemente, afinal de contas botar no bolso os Sarneys e ACMs da vida não é fácil. Mas me parece que o erro foi aprisionar a política nos nichos institucionais. Isso reforça a institucionalização da política do país, é verdade, mas aprisionou-a na relação executivo-Congresso. Esse aprisionamento da política nesse eixo, a meu ver, produz duas coisas. Em primeiro lugar, nós sabemos que toda representação hoje, tal como foi pensada no Ocidente, está numa grande crise e o Congresso brasileiro não escapa a ela. O Congresso brasileiro é clivado por todos os interesses menos aqueles do cidadão que deposita o seu voto. Ele é um Congresso de banqueiros de bicho, de evangélicos, de radialistas, de proprietários de televisão, comunicadores e menos de políticos. É nesse Congresso corporativo, neste sentido exato da palavra, que o Fernando Henrique aprisionou a política brasileira. Aí é fácil tratar com esse Congresso, porque você dá milho a ele e ele come na sua mão.

Ao aprisionar a política nesse nível institucional, o Fernando Henrique tirou a influência da sociedade sobre a política. E isso não foi à toa. Porque

só assim ele podia aprovar as reformas do jeito que aprovou. Aquele episódio dos petroleiros mostra muito bem. Quando os petroleiros quiseram influir numa reforma constitucional, isso lhes foi negado. Agora, como a reforma da previdência ia embolar no Congresso, ele chamou o Vicentinho, que deu uma bela pisada na bola e fez uma coisa que não dá para nada. Os dois se enganaram, brilhantemente — os sindicatos não conquistaram nada e o governo também não. A meu modo de ver esta é uma estratégia arriscada porque sufocou o impulso de reformas que havia no conjunto da sociedade, particularmente em certos setores mais organizados, não apenas de trabalhadores, mas também de uma parcela do empresariado.

Em resumo, a minha avaliação é de que o governo desmobilizou muito a sociedade para fazer passar as reformas sem grande oposição, e servindo-se dessa relação com o Congresso, que a meu ver é extremamente perigosa do ponto de vista político, açulou as forças do conservadorismo. Acho que a eleição do Fernando Henrique, com a aura de intelectual progressista que ele tem, já havia desinibido a direita. Ela sentiu-se autorizada a ir com tudo em cima de certas conquistas sociais e das organizações de trabalhadores. A meu ver, isso não tem nada de bom. Esse governo, infelizmente, parece que tem horror à representação, e a formação do Conselho da Comunidade Solidária mostrou isso bem. Quem está no Conselho da Comunidade Solidária? Tirando a primeira-dama, os demais não representam nada nem ninguém. Ou melhor, representam sim, a política como espetáculo, porque Regina Duarte, Gilberto Gil, Caetano Veloso e Renato Aragão são representantes da sociedade no Conselho da Comunidade Solidária. Isso diz alguma coisa: o medo da representação que o governo Fernando Henrique tem.

Finalmente, eu resumiria a minha avaliação deste primeiro ano de governo dizendo que ele promoveu uma intensa privatização do público, sem uma correspondente publicização do privado. Isso reforça a prisão do governo e leva ao paradoxo de termos um executivo mais forte e um Estado mais fraco. E uma sociedade mais fraca e mais despolitizada. Seria muito forte e desonesto dizer que isso é resultado apenas do governo Fernando Henrique, mas eu acho que ele deu uma bela ajuda, nesse primeiro ano.

José Roberto — Evidentemente eu não tenho condições nesta segunda rodada de abordar todos os temas que foram levantados na primeira. Vou me ater portanto àqueles aspectos que me parecem mais importantes.

Em primeiro lugar, eu devo dizer que concordo inteiramente com o Belluzzo quando ele diz que nós ainda estamos numa fase de risco. O processo de estabilização está longe de estar consolidado. Mesmo divergindo da sua visão sobre a âncora cambial, eu concordo que fatores externos poderão provocar uma crise cambial. Foi por isso que eu falei, logo no começo, que o processo de estabilização é mais longo do que a gente imagina. Porque a decisão solitária e *ex-ante* sobre qual é o tamanho certo

da taxa de juros, por exemplo, é uma decisão muito arriscada porque muitas vezes só se tem uma tentativa. E o governo Fernando Henrique só pode ter sucesso se a estabilização for adiante. E os riscos de uma crise de crédito, ou de reaquecimento, ou cambial ainda estão muito presentes. Daqui a uns dois ou três anos talvez possamos afirmar que a estabilização veio para ficar, e então talvez as pessoas se desarmem e passem a aplicar a prazo mais longo, em papéis de dez anos.

Em segundo lugar, eu queria comentar as questões da poupança e da taxa de juros. Acredito que a paridade cambial tende a caminhar para uma situação relativamente confortável sem necessidade de se fazer uma desvalorização real na taxa de câmbio, o que seria um risco muito alto para o programa. A convergência entre não-transacionáveis e transacionáveis, ou se se preferir entre IPC e IPA, ou ainda entre salário e câmbio, está ocorrendo rapidamente. Olhando para frente, creio que podemos manter a mesma política cambial com muito menos potencial de apreciação. Isto porque estou absolutamente convencido de que em um ou dois anos teremos logrado um avanço em termos de redução do chamado Custo Brasil, isto é, diminuição do custo de produzir exportações pela retirada das restrições tributárias, obstáculos logísticos etc. Quando vejo a loucura dos subsídios cruzados, o nível das tarifas, a ineficiência do sistema de transportes, a ineficiência do sistema tributário, concluo que há um espaço enorme para avançar.

Apesar de todos os riscos, hoje não tenho mais a menor dúvida de que a recuperação de uma paridade razoável, por esse caminho da convergência natural de transacionáveis e não-transacionáveis, é suficiente para garantir a travessia. O meu maior receio em relação ao chamado Custo Brasil chama-se desemprego. E não é por causa da tecnologia, porque antes dela nós vamos desempregar por motivos de eficiência logística. Vou citar dois exemplos: Rede Ferroviária Federal e Fepasa. Para chegar numa condição mínima de arrendamento, só nessas duas empresas vão ter que ser eliminados 30 mil empregos ferroviários. E isso é só o começo da história, tem ainda os portos etc.

A segunda questão importante é a da poupança. Acho que as críticas à limitação da reforma previdenciária subestimam um aspecto. É verdade que essa reforma da previdência não é suficiente para recompor a capacidade de poupança doméstica e restituir ao Estado a capacidade de investimentos. Mas a reforma não elimina a necessidade de se criar uma previdência complementar, individual, que inclusive não depende de reforma constitucional. Não é o sistema chileno, mas tem muito a ver com a experiência chilena: a portabilidade, o fato de ser individual, de não ter risco previdenciário. Na verdade, é uma poupança que vira um pecúlio lá na frente, mas quando você compra uma renda vitalícia você já fez poupança prévia. Então é capitalização mesmo. E é um sistema ajustado a um novo tipo de mercado de trabalho. As empresas vão poder depositar e o indivíduo leva com ele quando mudar de emprego, isto é a portabilidade. Também se altera o princípio da tributação. Ao invés de se tributar a

contribuição, tributa-se o benefício lá na frente. Esse sistema tem um potencial que nós não imaginamos.

Quanto à profundidade dos mercados, das aplicações etc., a preocupação do Belluzzo é perfeitamente razoável, mas creio que também deveríamos nos lembrar de algo que não fizemos ainda na sua devida extensão, por cautela, mas que será feito este ano, que é a separação definitiva entre moeda e poupança. É curioso, mas o Brasil é a única estabilização na qual a redução da taxa de inflação não implicou o aumento esperado da base monetária. Por quê? Porque todas as contas bancárias no Brasil estão ligadas a um programa de computador, seja ao FIF ou à caderneta de poupança. Então não custa nada, mesmo que se ganhe muito pouco. Nós vamos desconectar esses mecanismos. O alongamento das aplicações passa pela reconstrução da chamada curva de rentabilidade positiva. Essa reconstrução, no entanto, levará muito tempo porque nós temos uma cultura arraigada de três décadas de inflação e de dez ou doze tentativas de estabilização. É muito difícil convencer as pessoas a adotar uma nova postura. É por isso que o capital estrangeiro vem mais facilmente do que o nacional. Eles nunca tiveram dinheiro preso, nunca tiveram que lidar com tablita, gastar dinheiro com advogado etc.

Nas questões relativas a poupança, previdência, alongamento das aplicações e taxas de juros, consigo ver uma saída. Mas até chegar lá, também será preciso um pouco de sorte. Por exemplo, se nós tivermos um problema climático grave, que realmente desse uma decepada séria na safra agrícola deste ano, nós teríamos um problema difícil de ser administrado.

Na questão da política industrial eu concordo que nós temos muito o que avançar. O governo ainda tem feito pouco. A minha dúvida, em relação à posição defendida pelo Chico de Oliveira, é que eu acho que o empresariado brasileiro nunca discutiu política industrial para valer. Na verdade, quem sempre definiu tudo foi o Estado. O empresariado foi competente em seguir os passos dados pelo Estado, mas nunca foi capaz de sair do seu mundinho setorial. É por isso que, embora considere a câmara setorial um instrumento muito válido, penso que a automobilística só deu certo em circunstâncias muito peculiares, que não se reproduzem facilmente. É um setor com enorme concentração de produção, e as montadoras representam um setor. Mas você não consegue juntar os representantes do setor têxtil numa mesa, porque ninguém sabe o que é isso, eles mesmos não se reconhecem. Em outras palavras, reconheço os méritos da câmara setorial, mas não é simples transferir essa experiência para outros setores.

Belluzzo — Na minha opinião o Chico de Oliveira levantou questões seriíssimas. Eu não vou comentá-las diretamente, mas a partir delas eu vou fazer algumas considerações. Eu não vejo o governo Fernando Henrique, no que respeita à administração da economia, como constituído por uma equipe homogênea. Há distintos pontos de vista dentro da equipe. Há uma ala radicalmente liberal, que prega que o processo de substituição das

importações foi um erro e que a indústria brasileira é artificial, e para esses o melhor é nem falar em política industrial, porque o certo é abrir mesmo o mercado e introduzir a concorrência. Esse grupo, devido ao sucesso do programa de estabilização, tem uma preeminência em relação à outra fração, o que impede que sejam tomadas iniciativas na direção de fazer com que a economia se desenvolva pelas beiradas — porque o fato é que nós nos desenvolvemos, ao longo desses últimos sessenta anos, fazendo o contrário do que nos recomendaram.

Há dentro da equipe econômica uma fração cuja visão é de que, uma vez estabilizada a economia, nós vamos automaticamente recuperar a capacidade de crescimento. Essa parece uma interpretação ingênua do que está acontecendo no mundo em matéria de redistribuição de indústrias e de políticas dos Estados em relação às suas respectivas indústrias. Vamos tomar o caso do Sivam, pelo lado da política americana. Os Estados Unidos claramente estão infletindo a sua política. No período Reagan os Estados Unidos fizeram uma política de abertura liberal *tout court*. O Clinton já não é a mesma coisa. Eu assisti a isso com meus próprios olhos, quando era secretário de Relações Internacionais [do governo do estado de São Paulo]. Para eles a disputa com os europeus pelos terceiros mercados é muito difícil porque os europeus levam seus Estados nacionais a apoiarem as suas empresas. E o que é que o Clinton está fazendo? Qual o significado do caso Sivam? Isso é política de comércio exterior do Estado americano, coisa que ele não fez durante dez anos. A briga em torno da lei de patentes é outro exemplo claro desta mudança. São os interesses da indústria farmacêutica americana que estão em jogo. O que eu quero dizer, em síntese, é que não são os mercados que estão resolvendo qual é o destino das indústrias nacionais. Na Alemanha não é assim, na França também não. É verdade que o papel do Estado mudou. Ele não tem mais condições de induzir a industrialização, mas ele é capaz de ir defendendo, em trincheiras cada vez mais frágeis, a indústria existente. Porque de fato houve um aumento incrível da competição internacional, que não é levada a cabo pelas economias nacionais, mas pelas empresas que nascem da economia nacional. Os atores são as empresas. O que não quer dizer que os Estados tenham perdido a importância. Sobre tudo no caso de economias frágeis, que, como disse o Chico, não podem jogar pelas regras do jogo, porque não têm uma condição fundamental para jogar por elas, que é ter uma moeda suficientemente forte — por mais que a nossa moeda esteja aparentemente forte nesse momento. E eu diria mais ainda, a imposição das condições de moeda forte nos levará, certamente, a um processo de desindustrialização da economia, de recuo para uma fronteira ainda mais frágil.

Embora eu não goste de comparar o Brasil com o Chile, o Chile fez uma reforma estrutural na sua economia e, apesar disso, o Chile tem 38% de carga fiscal e não abriu mão, por exemplo, do cobre. Por quê? Porque o cobre funciona como uma receita pública. E eu acho que essa fração mais liberal do governo está aceitando pelo valor de face a recomendação de

simplesmente deixar o mercado funcionar, através da globalização, e que com isso nós sabemos aonde vamos chegar. Não é verdade, nós não sabemos aonde vamos chegar com isso.

Eles estão comprando, em primeiro lugar, a idéia de que o processo de globalização vai levar à homogeneização, de que nós nos tornaremos todos iguais e de que não haverá mais diferenças no mundo. Em segundo, a idéia de que o governo tem que ser o mais ausente possível. Tem que definir, simplesmente, as linhas básicas. O problema é que nós não sabemos quais são as políticas, nós não temos prática para desenvolver estas políticas. Em terceiro lugar, eles estão aceitando que todos os Estados se comportam da mesma maneira, o que não é verdade. Atualmente, os Estados Unidos praticam um unilateralismo agressivo em todos os níveis. O caso Sivam deixa isso claro. Eles estão defendendo os interesses deles. E os franceses? Eu assisti aos franceses da Thomson, junto com o Estado francês, tentando ganhar a concorrência. É a mesma coisa. Então, nós não podemos aceitar isso barato, porque se trata de uma competição dura.

É claro que o papel do Estado hoje não é mais o mesmo dos anos 50 e 60. O Estado hoje já não pode fazer políticas keynesianas de altas taxas de dispêndio público e privado, que sustentaram o crescimento e o emprego no pós-guerra. A estruturação dos mercados mundiais e a concorrência impedem isso. Nós temos situações fiscais que impedem que o gasto público suba, e boa parte do desemprego na Europa não é resultado da tecnologia, mas sim de que não há como subir o nível de demanda agregada. É no meio disso que nós estamos e nadar contra a corrente também é arriscado. Nós temos que fazer o que sempre fizemos, fazer política pelas margens. Montar uma estratégia de defesa.

Embora pareça uma posição pessimista, eu não acredito que, uma vez obtida a estabilização, e mesmo tendo feito algumas reformas em relação ao financiamento dos investimentos, nós voltemos a ter as taxas de crescimento que tivemos no passado. As taxas de crescimento no mundo hoje são muito mais modestas e os períodos de crescimento são muito mais curtos. Eu acho muito difícil dizer hoje qual é a tendência mundial. Mas tem gente dentro do governo que acha que sabe, que não tem dúvidas quanto aos resultados da globalização e sobre qual deve ser o papel do Estado. Eu teria mais cuidado.

Sérgio — Eu tenho dúvidas quanto a essa afirmação de que o Fernando Henrique esteja fortalecendo o lado conservador da aliança. Penso que o fato de ele não ter espaço para trocar alianças, esse desenho atual já estava dado desde o início. Por uma série de razões, algumas profundas outras superficiais, a aliança com a esquerda não era factível. O único caminho possível, a demanda histórica, era por uma aliança liberal. Depois, as coisas evoluíram numa direção tal que concretamente não há espaço para trocar de aliança. Não há espaço para oxigenar o debate de forma que se pudesse fazer um novo recorte de forças, ainda mais neste momento.

É verdade que ele virou prisioneiro. Enquanto social-democrata, ele virou prisioneiro do fato de que não é mais possível realizar um projeto social-democrata no Brasil. As condições históricas já não nos permitem uma saída social-democrática. O grau de deterioração do setor público impede que se faça qualquer reforma administrativa do Estado brasileiro sem violência.

O nosso dilema atual é que nós não temos um paradigma que sirva de parâmetro. O paradigma neoliberal, que impunha uma redução dramática do Estado e da fiscalidade, já está superado e não é compartilhado nem pelos mais radicais liberais do governo Fernando Henrique. O paradigma liberal se afirma por não ter afirmações, então é um paradigma fácil de construir e de impor nos momentos de dúvida, porque ele prega o *laissez faire*: deixe as coisas irem que no fim elas se acertam. Nós, que acreditamos que é necessário haver condução do processo, até por uma questão de honestidade, estamos em dúvida. Os reacionários não têm nenhuma dúvida e os que já têm o seu paradigma também não. O meu medo é que, se assumirmos uma postura defensiva — e esse é meu temor em relação às câmaras setoriais —, nós terminemos cedendo ao pleito protecionista. Porque nós temos capacidade competitiva instalada. Se cedermos ao pleito protecionista, nós inibiremos esse potencial competitivo.

Esse é o dilema do qual nós estamos prisioneiros neste momento. Eu devo confessar, para ser franco, que entre voltar ao pleito protecionista e ser mais liberal, prefiro ficar do lado liberal. Entre não proteger e proteger erradamente, prefiro não proteger. Eu acho que o Brasil precisa um pouco de arejamento.

O problema é que movimentos importantes que nos permitiriam começar a ter uma visão nova, estratégica do Estado estão bloqueados pelos obstáculos políticos à troca de alianças. Vou dar um exemplo. Eu estive em dois seminários com o pessoal da CUT em que eles diziam que topavam imediatamente fazer o contrato coletivo de trabalho e varrer a legislação trabalhista varguista em nome de um modelo mais flexível. Mas eles querem um regime de transição, uma salvaguarda, porque concretamente ninguém sabe como isso vai funcionar no Brasil. Porque nós não temos nenhum paradigma. Nós não sabemos se as empresas vão respeitar os contratos, se a Justiça Comum vai ser capaz de resolver os litígios como a Justiça Trabalhista faz hoje. E as posições estão muito polarizadas, o que é ruim do ponto de vista institucional. Só não é pior por força do processo eleitoral. A polarização se dá sobretudo no Congresso, onde a oposição minoritária não tem força para se impor. Então, a maioria, que é heterogênea, produz acordos *ad hoc* e vai aprovando as coisas caso a caso, o que é o suficiente para resolver dentro dela mesma os impasses. A decisão da minoria de não participar do debate no legislativo reforça o pior lado da relação legislativo-executivo, que é em si boa. Eu acredito que fortalecer a relação executivo-legislativo no Brasil é essencial, até para nós descobrirmos qual o nosso modelo político. Porque, certamente, o presidencialismo de coalizão, do jeito que ele está, não dá.

Mas eu disse que essa situação não fortalece os conservadores pelo seguinte. Se nós observarmos o que está se passando com a direita brasileira hoje (vamos considerar para efeitos puramente exegéticos o PSDB fora da direita), o que está acontecendo é que as velhas oligarquias estão perdendo espaço, não têm mais condições de se impor. A força delas hoje depende, fundamentalmente, da omissão dos outros. Do ponto de vista estritamente político, o velho conservadorismo brasileiro, oligárquico, está morrendo, e sabe que está morrendo. Evidentemente ele reage com uma certa virulência a esse fato, mas ele está morrendo por causa da modernização política do Nordeste. Ele está ficando confinado no Norte do país. O ACM, se ficar mais algum tempo na política, vai acabar tendo que se eleger senador por algum estado do Norte, porque mesmo na Bahia a competição é grande. Do ponto de vista sociológico, eu não sei mais quem são as forças conservadoras. Porque uma parte delas, certamente, está na defesa da manutenção do modelo de substituição de importações, que foi bem-sucedido mas que não serve mais de paradigma. Acho que os setores progressistas que imaginam a possibilidade de recompor esse modelo, ainda que com algum *aggiornamento*, exercem uma pressão conservadora que nos impede de gerar um modelo novo, que não seja o modelo liberal.

Eu não acredito muito na tese da desindustrialização, aventada pelo Belluzzo. Venho acompanhando o que vem acontecendo na indústria de autopeças, e o que se dizia era que com a abertura o setor ela ia se desindustrializar. Na verdade, se o país ficar preso num círculo de baixo crescimento e de restrições ao consumo não haverá escala produtiva e o risco de desindustrialização é concreto. Mas se, ao contrário, nós conseguirmos manter o nível de adição de poder de consumo que estamos tendo, é possível sustentar uma escala comercial suficiente para que não ocorra desindustrialização. O que vai acontecer, de fato, é uma substituição de produtores. Quem não for capaz de seguir as regras das novas necessidades de qualidade etc. vai ser substituído por um novo produtor doméstico, seja de origem nacional ou estrangeira, o que não faz a menor diferença. Eu acho difícil sustentar a hipótese de desindustrialização do Brasil, se nós previrmos um cenário de crescimento, mesmo que moderado, por volta de 4%, 5%, com estabilidade, nos próximos anos. Porque a estrutura produtiva e o mercado de consumo que nós já atingimos são suficientes para manter o Brasil como pólo produtor. O problema, a meu ver, neste período de transição é que nós nem podemos cair no extremo de proteger em demasia e inibir os movimentos de modernização, nem ficar num liberalismo que pode acabar comprometendo setores que têm potencial, mas que vão demorar mais a se desenvolver.

Chico — Eu discordo desse otimismo da última intervenção do Sérgio. Ele diz que prefere ficar com o lado liberal, mesmo não sabendo o que vai acontecer, ao invés de ficar com o lado protecionista, que ele diz saber no que vai dar. Isso já é ter bola de cristal. Se nós, em condições piores, fomos

capazes de criar o moderno Estado brasileiro, por que não poderíamos agora fazer uma nova rodada de reformas? Não vejo nenhuma razão, em nenhum dos lados da sociedade. Eu, que seria o último a procurar ver virtualidades pelo lado dos empresários, reconheço que há uma renovação efetiva na capacidade empresarial, em certos setores, de negociar, à condição de que o Estado esteja lá. Essa é a diferença importante para a qual é preciso prestar atenção. Evidente que se o Estado concede tudo os empresários se acomodam.

Por que a câmara setorial deu certo? Entre as razões apontadas pelo José Roberto, todas elas corretas, estava mais a de que os dois adversários estavam exaustos. Já tinham usado de todos os recursos possíveis e nada dava certo. Além do que, as matrizes das empresas estavam relativamente desinteressadas no Brasil. Foi uma façanha que não pode ser desprezada. Eu não estou fazendo disso paradigma da política econômica. Estou apenas sugerindo que em presença de atores sociais dessa qualidade é possível, sim, ter alternativa à política neoliberal, ou a uma política estatizante. Eu não acredito nessa história de que não temos alternativa. Portanto, quero discordar de novo do Sérgio, de que, neste momento, a transição passa pelo arrocho. Isso, para mim, não é ter alternativa. Isso me cheira ao Collor dizendo "vencer ou vencer". É uma coisa extremamente arriscada em política e nós já sabemos no que isso vai dar. "Vencer ou vencer" é um lema fascista. Existe alternativa sim. O que me surpreende nesse governo é que, ao invés de estimular essas alternativas negociadas, ele as desestimulou.

Há alguma dúvida de que a economia brasileira é viável? Eu não tenho nenhuma dúvida. A minha dúvida é apenas se ela vai ser uma economia para os 150 milhões de brasileiros ou apenas para os 30 milhões da classe média. Pela forma como as coisas estão se encaminhando, eu acredito que a economia brasileira tende a ser exitosa. Há vários ramos, setores ou grupos de empresas que serão exitosos, em escala mundial. Só que vai ser uma economia incapaz de integrar diversos grupos sociais e, o que é pior, de integrar a nação territorialmente. A velha divisão brasileira entre regiões atrasadas, subdesenvolvidas e regiões prósperas tenderá a piorar. Se com todo o esforço que se fez desde os anos 50 essa divisão se manteve, sem um Estado ativo a tendência é piorar. Há um risco real de balcanização da federação brasileira se ela for entregue aos estímulos do mercado. Porque nenhum empresário é burro. Por que cargas d'água alguém vai investir no Nordeste? Os empresários foram antes porque havia estímulo fiscal. Evidente que havia corrupção e uso indevido dos incentivos, mas isso pode ser corrigido. Esse risco de balcanização veio com a globalização e se acerbou com o Mercosul. O que um empresário interessado no Mercosul vai fazer na Paraíba? Eu acho que é possível, sim, o Estado induzir o investimento e levar o capital a investir onde for mais necessário.

Quanto à discussão sobre os conservadores, é preciso fazer uma retificação. Quando estou falando de forças conservadoras, não estou falando de liberais, porque os conservadores brasileiros não são liberais. E mais ainda, não são eles que dão o tom ao governo. Quem dá o tom ao

governo Fernando Henrique não é o ACM, é o núcleo duro de sua equipe econômica, que não é ligada ao PFL. O ACM nem os conhece.

José Arthur Giannotti — O que é notável na fala do Chico é que ele, com muita veemência, leva as situações ao limite, e ao fazê-lo perde exatamente aquilo que caracteriza a situação brasileira, isto é, as enormes ambiguidades do processo político. Ele acentuou muito bem o problema do êxito. De fato, o êxito do plano deu a uma parcela da equipe econômica uma legitimidade no contexto nacional que torna difícil o presidente simplesmente chegar e determinar uma mudança de rumo. Era necessário deixar que esse grupo fosse se desgastando a fim de que as outras alternativas pudessem se viabilizar politicamente. Essa ausência de estratégia, apontada por alguns de vocês, advém exatamente da dificuldade de estabelecer pontos de referência. E essa é a herança do impasse político a que nós chegamos nos anos 80. O surgimento de uma nova estratégia só será possível na medida em que as próprias forças políticas forem tomando um perfil tal que uma nova negociação seja possível.

O Chico tem toda a razão quando diz que nós sempre fizemos políticas marginais em relação à constituição do Estado. Entretanto, nós não devemos esquecer que esse Estado tinha falido. Ele não só tinha falido do ponto de vista econômico, mas também na sua estrutura administrativa. Mais ainda, ele faliu na sua função mais precípua, que era dar educação fundamental como base da cidadania. O ensino básico elementar foi totalmente destruído neste país. Até o momento, o governo tem apenas planos para a educação, mas sem recuperar a educação pública nós vamos ter muito pouco a acrescentar, do ponto de vista democrático.

Acontece que com esta situação educacional desastrosa, em que, infelizmente, só a média burguesia, com pouca exceção, tem uma educação moderna, a questão da representação fica mais viciada do que nós poderíamos imaginar. Não se trata apenas dos vícios tradicionais da representação congressional, mas da representação no nível dos próprios movimentos sociais. O Chico sabe que o grande problema dos movimentos sociais, na década anterior, foi a sua incapacidade de constituir alternativas às políticas nacionais. Nossos movimentos sociais não ascenderam à política nacional, o que fez do reforço da relação executivo-legislativo a única saída no presente. Que o nosso legislativo tenha os defeitos que o Chico apontou, eu concordo; no entanto, não se pode deixar de reconhecer que ele está passando por um processo de transformação muito grande. Que as negociações sejam *ad hoc*, não há dúvida; mas não é o mesmo tipo de negociação que levou aos cinco anos de mandato para o Sarney. A negociação hoje tem limites determinados. O governo cede em determinados pontos, mas não permite que certos limites sejam ultrapassados. Novos comportamentos políticos estão sendo introduzidos no país e estão sendo reafirmados, o que faz com que não se trate simplesmente da velha relação entre executivo e legislativo, mas de um novo perfil de relacionamento entre um presidencialismo forte e um legislativo que começa a se reestruturar. Isso tem seus efeitos. Muitos políticos, tendo perdido as formas tradicionais de comportamento, não

sabem como agir no novo sistema, o que complica ainda mais o processo de representação no Congresso.

O Chico tem razão quando diz que é necessário ampliar o processo de representação. Só que isso não pode ser feito por decreto. Enquanto os movimentos sociais não forem capazes de engendrar novas formas de representação que extrapolem o particular e incidam sobre as políticas nacionais, o governo necessariamente estará preso à lógica da representação congressual.

Chico — Isso é falso. Você está novamente tentando construir uma teoria da representação em geral. Não dá. Onde esses movimentos são fortes é no próprio recorte específico. Isso mostra a nova complexidade da sociedade. Eu não estou propondo que se abandone a relação executivo-legislativo. Só digo que não podemos nos satisfazer com ela. Eu não pretendo elevar os movimentos sociais a um nível de representação geral. Isso eles não podem fazer. O governo deve operar com eles no nível em que eles têm capacidade operativa.

Giannotti — Você concorda que eles não têm capacidade operativa nacional, então?

Chico — Mas têm no recorte específico de cada um deles.

Giannotti — Dentro da câmara setorial automobilística foi possível fazer determinado acordo. No entanto, transferir a experiência da câmara setorial automobilística para a indústria têxtil ou para a agricultura, nós sabemos perfeitamente que não funciona.

Chico — Evidente que não funciona, mas funciona em outras dimensões. Por exemplo, o movimento de mulheres pode perfeitamente aparelhar o Estado para fazer políticas de planejamento familiar. Isso é completamente possível, dado que há núcleos de mulheres organizadas capazes disso. Eu insisto, é no seu recorte específico que os movimentos sociais possuem representação e não no plano da representação em geral da sociedade. E o problema do governo Fernando Henrique é que ele excluiu esse lado da sociedade que é muito rico.

Giannotti — Eu acho que seja extremamente rico, mas, como eu disse diversas vezes, este é pela sua própria natureza um governo pendular, que tem que buscar espaços para acordos em todos os lados. O seu problema, Chico, é que você interpreta essa situação de ambiguidade como se se tratasse de falta de ação do presidente.

Chico — Eu não disse isso. Eu disse que se tratava de uma situação estrutural, mas que infelizmente o Fernando Henrique estava contribuindo com ela.

Giannotti — Eu acho que este primeiro ano de governo ampliou o leque de alianças e com isso ampliou o núcleo das ambiguidades, o que tornou os riscos ainda maiores. Mas a nossa situação exige riscos maiores. Eu não vejo nenhuma possibilidade de fascismo à vista. O que ocorre é que hoje nós temos muito mais incertezas sobre como será nosso próximo sistema político do que há quatro anos. Procure notar como a efervescência política não é reflexo da luta interna dos interesses. Um exemplo interessante: um mês atrás, quando o Fernando partia em viagem, parecia que o governo tinha acabado, tinha sido colocado politicamente em xeque. De repente o presidente volta e as coisas amainam de forma absolutamente extraordinária. Por quê? Porque simplesmente aquela efervescência não representava uma situação de conflito político real. Era muito mais uma questão de reorganização dos grupos parlamentares do que uma crise política. Esse descolamento da política nacional, que atinge desde a direita até a esquerda, rompe com o sistema tradicional de representação de interesses, o que é fundamental para a formação de um sistema político autônomo. Mas isso dá à situação política de hoje uma ambiguidade que é intrínseca. Ou nós trabalhamos com ela, ou nós a interrompemos e impedimos os seus desenvolvimentos.

José Roberto — Eu vou comentar um ponto que tanto o Chico quanto o Belluzzo enfatizaram: o risco da desindustrialização. Eu realmente não acredito na hipótese da desindustrialização e vou pegar o exemplo da indústria automobilística para ilustrar, porque é o mais proeminente. A primeira evidência de que esse risco de desindustrialização nunca existiu, nós tivemos em março do ano passado em meio à crise do México. O Brasil naquele momento estava diante de uma disjuntiva: ou nós nos tornaríamos o maior importador de carros do mundo, depois apenas dos EUA, ou aumentávamos a nossa capacidade doméstica de produção. Essa era a escolha que estava em jogo. E o governo não hesitou um só momento, optou pela indústria doméstica. Tanto assim que, mesmo passada a crise cambial, nós não tivemos qualquer mudança na política para o setor. Nós jamais corremos o risco de desindustrialização.

A mesma coisa vale para autopeças: jamais houve risco de desindustrialização nesse setor. O que está havendo é que uma série de empresas familiares, comandadas por empresários ricos mas envelhecidos, em meio a crises de sucessão, não conseguem mais dar o salto que deram no passado. Eles não têm mais fôlego para isso. E é mais confortável ter dinheiro na poupança. Mas, por outro lado, há muitas empresas novas entrando no país. O caso da implantação da nova fábrica da Volkswagen em Resende, no estado do Rio, ilustra bem o que eu estou dizendo. O conceito deles é o *just-in-time*, e por isso eles precisam ter absoluta segurança de que a empresa que vai se encarregar de fornecer os conjuntos de peças vai ter dinheiro, tecnologia e competência para cumprir todas as exigências de prazo, quantidade e qualidade. Coisa que a indústria nacional típica, na qual o filho aciona o pai, briga com o irmão

etc., não pode oferecer. O que os responsáveis pela nova fábrica fizeram foi forçar esses empresários nacionais, com os quais eles já trabalhavam há décadas, a se associarem com parceiros internacionais. E isso está acontecendo de forma generalizada. Nós estamos tendo hoje um volume de investimento no setor de autopeças como não tínhamos desde os anos 70. Só que não são os mesmos investidores e por isso a representação desse setor vai mudar.

Então, quando eu digo que o governo não tem uma política industrial é no sentido de que não há uma estratégia definida, mas não se trata de uma política liberal que ponha em risco a nossa indústria. O que eu poderia dizer em defesa do governo é que uma estratégia leva tempo para ser montada. A estratégia de substituição de importações levou dez, quinze anos para tomar forma e chegar a formulações mais sofisticadas. E normalmente isso se faz à base de experimentos. E esses experimentos estão acontecendo, mesmo que eles não se chamem mais câmara setorial. O que se negociou entre a indústria nacional e a argentina nos últimos seis meses foi algo inédito. Houve chiadeira, reclamações, mas o fato é que a indústria automobilística brasileira está dando um tremendo arranque.

Belluzzo — Mas esse parece ser o único setor para o qual o governo tem política. O problema da competitividade na visão dos liberais é que tudo se resume a abrir o mercado. E isso não é verdade, porque as empresas se dividem entre as que são objeto da competitividade e aquelas que são protagonistas. É isso que está acontecendo no setor automobilístico. O governo está, consciente ou inconscientemente, respondendo a uma tendência mundial de organizar o setor, montadoras e autopeças, dentro de um determinado padrão que torne a indústria competitiva.

Já no setor eletroeletrônico não está ocorrendo isso. Por quê? Porque não tem política do governo. O que está ocorrendo? A base industrial do setor eletroeletrônico está sendo removida e ele está se transformando num setor de montagem, porque não há uma política parecida. Por que no setor eletroeletrônicos de consumo os EUA perderam a corrida para os japoneses e coreanos? Porque, em primeiro lugar, eram os grandes grupos japoneses e coreanos que estavam na disputa; e, em segundo, porque nesses países havia uma política de financiamento, que é crucial para qualquer política industrial hoje em dia. O José Roberto diz que as empresas estão sobrevivendo e que por isso elas são competitivas. Mas do ponto de vista dinâmico é preciso saber se elas vão ter condições, em termos de capacidade de investimento e de tecnologia, para sobreviver, no longo prazo, à concorrência mundial. Eu tenho sérias dúvidas.

Eu não vejo possibilidade nenhuma de se repetir uma industrialização do tipo da industrialização por substituição de importações. Os efeitos de encadeamento para frente e para trás, quando você está introduzindo uma indústria que não existe, são muito mais evidentes. A situação agora é totalmente diferente, porque se trata de acrescentar coisas a uma indústria já existente. Sem mecanismos adequados que garantam o investimento, o

risco de que nossa indústria se torne pouco competitiva é real. É verdade que o risco de uma desindustrialização, do tipo da que aconteceu na Argentina, são bem menores. Seria necessário fazer uma besteira monumental, até porque existem poderosos grupos sociais que dependem do complexo criado pela indústria. De qualquer maneira, a dinâmica hoje é muito diferente. Para ser competitivo e entrar no mercado mundial é preciso ter porte financeiro.

José Roberto — Eu concordo. Nós não podemos entrar na onda liberal e abandonar a possibilidade de fazer política industrial, mas há várias formas de se fazer isso. Se é para este plano dar certo, o crédito terá de ser reconstituído. Se o crédito for reconstituído, nós vamos ter um fenômeno parecido com o do milagre, ou seja, o ingresso de uma enorme classe média baixa no mercado de consumo. Ora, isso confere escala para a indústria. Nós passamos quinze anos com 3 milhões de televisores. Em quatro anos nós já chegamos a 7 milhões. Duas novas fábricas de tubos estão sendo feitas entre parceiros novos, inclusive coreanos. A escala para competir é 7, e esse é o nosso tamanho. E aí nós temos uma tremenda vantagem.

No setor de fiação e tecelagem nós temos máquinas de desfardar algodão que têm quarenta anos. Aí é necessário dar um salto, senão nós não vamos enfrentar o Paquistão e a Colômbia, e isso é banal de ser feito. O complexo agroalimentar de consumo também pode ser repensado. O setor de bens de capital vai se revitalizar com as concessões na área de infraestrutura, que já estão trazendo novos investimentos. No ano passado, foram US\$ 2 bilhões em investimentos novos no setor hidrelétrico. Isso significa uma demanda. Não é por acaso que a Siemens centralizou de vez no Brasil a produção mundial de geradores. A indústria ferroviária volta a se viabilizar, não tenho nenhuma dúvida a respeito. Tem muita coisa acontecendo na linha de reconstrução institucional. Estão surgindo novas agências reguladoras, um novo DNAEE [Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica], um novo Conselho Nacional de Petróleo. Essas coisas estão sendo criadas para administrar a regulação. Embora esteja absolutamente de acordo que nós estamos ainda longe de definir uma política industrial, eu acho que não é correto imaginar que o liberalismo esteja ganhando neste governo. Muito pelo contrário.

Os fundos de pensão são outra novidade interessante. Vários deles estão investindo em ações de empresas e inclusive participando de conselhos de administração. Durante anos os fundos de pensão só aplicavam em renda fixa, ou na compra de imóveis. O Banco do Brasil, por exemplo, na privatização da Vale do Rio Doce abriu um fundo de investimentos que vai captar recursos inclusive fora do Brasil. De repente, você pode ter um fundo de 100 mil pessoas que comprem 10% da Vale. A previdência privada complementar também vai dar um impulso tremendo nos investimentos. Como eu dizia, nós estamos num momento de transição rico em novidades. Mas é um processo de tentativa e erro. E, como em toda transição, nós temos que conviver com uma alta taxa de risco.