

## JORNAL DO BRASIL

Fundado em 1891

## CONSELHO EDITORIAL

M. F. DO NASCIMENTO BRITO  
PresidenteWILSON FIGUEIREDO  
Vice-Presidente

## REDAÇÃO

MARCELO PONTES  
EditorPAULO TOTTI  
Editor ExecutivoMARCELO BERABA  
Editor ExecutivoORIVALDO PERIN  
Secretário de RedaçãoSÉRGIO RÊGO MONTEIRO  
DiretorEDGAR LISBOA  
Diretor Agência JB

## Revoada de Corvos

O Brasil não tomará jeito enquanto não souber distinguir entre endividamento financeiro e capital fixo. Este é um dos mais sérios gargalos de uma economia que rastejou durante anos num lamaçal inflacionário, obrigando as empresas a dar mais importância à administração da tesouraria que ao investimento na ampliação de linha de montagem ou novos processos gerenciais.

Com a inflação alta, muitos investidores inteligentes compraram empresas e as reformaram inteiramente só porque sabiam botar a caixa girando mais perto das taxas interbancárias. Por outras palavras, num mundo hiperinflacionário quem soubesse girar com reservas poderia gerar mais lucros com a tesouraria do que quem soubesse girar com produtos e estoques físicos. Esse mundo de prêmio aos tesoureiros está ameaçando desabar em benefício do mundo que premia os produtores. Não é uma guerra fácil. Muitos tesoureiros sabem que a inflação era sua grande aliada e a querem de volta. Já.

O que se discute sobre previdência social, ingresso de capital fixo ou do *hot money* gravita em torno da resistência dos últimos moicanos do mundo inflacionário. Os maus tesoureiros não querem sair de cena. Nem que se levantem questões fundamentais ao futuro do país.

Quer este país ser uma nação de rentistas e endividados, ou de investidores e empresas capitalizadas? Os parlamentares que tentaram sepultar a reforma da Previdência são sócios dos corvos inflacionários. E há de toda espécie: de direita, de esquerda, da inteligência e da ignorância. Há quem, à esquerda, queira que o Estado continue no centro da economia. Há, à direita, quem tenha saudades do Estado cartorial. E há quem, por ignorância, se preste a manobras ou use de chantagem pura e simples para negociar vantagens corporativas.

A questão da Previdência é parte de um complexo de interesses que tanto envolve o candidato à aposentaria quanto o candidato a emprego e o candidato a investir em nova empresa com uma honesta tesouraria. É preciso que se esclareça o papel de cada um. Essa discussão está umbilicalmente ligada à formação de poupança interna e à geração de renda, tanto quanto à remuneração de uma carteira de aposentadoria complementar. Dissociar as coisas pensando que o Estado pode melhor administrar as contas da poupança compulsória é irresponsabilidade ou má-fé. Está tudo interligado, e o Estado é o que é.

Já sabemos o que é o velho Estado brasileiro. Por ser o que é, destruiu o sistema previdenciário. Hoje, aposentado é sinônimo de dependente da ajuda dos filhos ou candidato à velhice na pobreza. A menos que se seja aposentado de elite. E a elite é corporativa.

Em todas as partes do mundo em que se adota o sistema de contribuição compulsória e exclusividade do Estado na administração dos fundos de aposentadoria e pensões, há custos operacionais mais elevados do que nos sistemas mistos, ou onde a previdência complementar tem mais peso. A elite não paga esse preço. Quem paga é o contribuinte.

Coincidentemente, os trabalhadores vivem melhor em países onde os fundos de pensão aumentaram sua fatia em relação ao PIB, mantida, também, a previdência comple-

mentar. Nos Estados Unidos, a título de exemplo, a participação dos fundos cresceu de 29% do PIB em 1970 para 66% em 1991. No mesmo período foi de 20% para 73% na Grã Bretanha, e teve crescimento expressivo depois das privatizações do governo Thatcher. No Canadá evoluiu de 14% para 45%.

Os casos bem-sucedidos são os de países onde a base da economia ficou mais plural, isto é, onde muitas empresas privadas contribuem para sistemas centrais, aumentando a importância da previdência complementar e privada, e sem formar cartéis nem monopólios de fundos. Ainda quando existam problemas de desemprego e de concentração de renda em alguns dos países mencionados, em todos eles os trabalhadores vivem muito melhor e têm expectativa de vida muito maior que nas economias centralizadas, com sistemas previdenciários fechados e o Estado benfeitor reinando de forma absoluta.

Qual o operário que trocaria dez anos de expectativa de vida a mais em Nova Iorque ou em cidades da Europa Ocidental por dez anos de vida em São Paulo ou no Rio de Janeiro, a despeito de todos os problemas de desemprego, dificuldades sindicais e alegada degradação do nível de vida que também existem por lá?

O Brasil deste segundo ano do Plano Real é, definitivamente, um país que tem encontro marcado com a modernidade. É preciso honrar a data e a hora desse encontro, que não pode ser protelado. A economia brasileira corre contra relógio na competição internacional, dependendo de formação de poupança interna e externa. A externa, a propósito, está demonstrando que confia em nós.

Este ano estão ingressando mais recursos para investimento direto, seja através das bolsas de valores, seja através de outros mecanismos. Isto significa que o capital está voltando para ficar, e não apenas para girar graças à arbitragem de taxas em investimentos de renda fixa, pronto para pular fora ao menor sinal de alerta. O dinheiro está entrando em privatizações (como no caso da Light) e também em transações "intercompanhias", neologismo que indica mais transferência de capital fixo entre a matriz de uma multinacional e a filial. Já se estima para este ano um volume superior a US\$ 8 bilhões.

O grande desafio para o Brasil é gerar a contrapartida para essa poupança estrangeira. A poupança doméstica virá da capitalização das empresas, mediante recursos próprios ou mediante chamadas de capital através de subscrições, e também da previdência complementar.

Esse cenário depende da estabilidade e da racionalidade legislativa e administrativa. É o bom cenário. É assim na Europa industrializada, nos Estados Unidos, no Japão e nos *tigres asiáticos*. O Brasil não pode pensar que foge à regra e voltar impunemente aos processos inflacionários do passado. Precisa deixar de ler as palavras tortas dos consultores internacionais que ganham dinheiro recomendando mais inflação para obter maior crescimento.

O preço da inflação é uma euforia momentânea e a degradação a médio e longo prazos. O Congresso brasileiro precisa considerar todos esses pontos, partindo da lição elementar de economia que ensina — é melhor capitalizar-se do que se endividar