

O País agora compete por recursos

Para Gros, Brasil começa a enfrentar a concorrência mundial

Esta é a íntegra do discurso feito ontem em Nova York por Francisco Gros, vice-presidente sênior para a América Latina do Morgan Stanley, durante o seminário Brasil 95 promovido por este jornal:

"É com prazer estar com os senhores aqui hoje para discutir as atuais oportunidades de negócios no Brasil. O primeiro pensamento que me vem à mente é como é oportuna esta discussão hoje. Durante um bom número de anos, não conseguimos reunir mais de uma dezena dos senhores em uma sala para discutir esse tópico. E, contudo, hoje pode-se ver fluxos substanciais e crescentes de capital para o Brasil e sua própria presença neste seminário e em outros similares é evidência clara de que estamos vislumbrando a ponta do que poderia se tornar em um iceberg muito grande.

O segundo pensamento que me vem é que pareço ser o único representante do setor privado que falará aos senhores hoje. Só espero que esse é o motivo de que fui convidado e não apenas devido à minha experiência governamental passada.

De fato, é um acontecimento muito positivo o fato de se poder contar com tantos oradores distintos de governo neste seminário. Até bem recentemente, sempre que fui convidado a esses eventos, descobri que eu era o representante brasileiro "oficial", claramente devido à minha ex-associação com o governo. Enquanto o México, Argentina e Chile podiam sempre apresentar um ministro ou outra autoridade muito graduada para relatar a história oficial, o Brasil teve de se contentar com uma "ex-autoridade". Os senhores, e seus pares, estavam ocupados demais nos seus países para apagar os incêndios. Fico muito satisfeito em ver que os incêndios foram esfriados o suficiente para os senhores virem a seminários de investidor. É um sinal muito positivo. Significa que o Brasil está ingressando na competição mundial por escassos recursos de capital. Significa, espero, que estamos começando a competir, não apenas com nossos vizinhos latino-americanos, mas com outras nações emergentes, pela distribuição de capital de investimentos disponível. Bem-vindo a Nova York, senhores; espero vê-los mais vezes e a seus colegas.

Isto posto, como introdução, creio que devo fornecer-lhes minha própria visão da posição em que o Brasil se encontra hoje, de como os investidores estão vendo o País.

Com grande otimismo de expectativas positivas, devo. É preciso olhar para trás alguns anos para ver de que distância o País veio desde o começo de 1990. Apenas quatro anos e contudo a pauta de reformas está bem adiantada.

● A economia abriu-se consideravelmente. As tarifas caíram de modo substancial, as barreiras não-tarifárias estão começando a ser desmontadas quase diariamente. As reservas de mercado foram em grande parte eliminadas. O desenvolvimento do Mercosul é extraordinariamente positivo, proporcionando ao Brasil novos desafios e oportunidades.

● A indústria brasileira ajustou-se admiravelmente bem a mudanças muito rápidas no ambiente competitivo. As empresas diminuíram seu porte, racionalizaram suas operações, reduziram a dívida e continuaram sendo competidores formidáveis em escala mundial, como mostram nossos dados comerciais, apesar do aumento expressivo do valor do real.

● A crise de dívida foi deixada para trás, já que o Brasil alcançou acordos com credores oficiais no Clube de Paris, e com seus credores bancários no Acordo Brady.

● Um programa de privatização está em curso desde fins de 1991. O setor siderúrgico foi totalmente privatizado, a maioria das empresas de fertilizantes de controle estatal foi vendida, o setor petro-



Francisco Gros

químico está no caminho, e um número de outras empresas foi vendido ao setor privado.

E hoje, as perspectivas são ainda mais promissoras. Temos um novo governo que foi eleito com uma maioria esmagadora em uma eleição que foi decidida em temas, não personalidades. As pessoas votaram por estabilidade, e contra a inflação; pelo Plano Real, contra mais patrocínio governamental e gastos deficitários. O mandato é claro.

Nosso novo presidente é uma pessoa notável; ele está bem preparado, e claramente compreende a natureza dos problemas que o Brasil enfrenta, tanto com sua experiência no Congresso depois de ter passado mais de um ano no Ministério da Economia.

Ele deverá contar com o apoio dos recém-eleitos governadores dos principais estados brasileiros, todos velhos companheiros de seu próprio partido ou aliados políticos próximos.

Ele será apoiado por uma equipe econômica extremamente competente e dedicada, que está na função há quase dois anos, e que é responsável por ter implementado o Plano Real e por sua atual administração.

O clima político é claramente favorável, o ímpeto existe, o Brasil está finalmente pronto para abraçar seu futuro róseo, em vez de persegui-lo sempre, sem nunca alcançá-lo, o que parece ter sido nossa eterna maldição.

Essa é a forma como o Brasil parece aos brasileiros. O nível de esperança e otimismo que se encontra no País hoje é extraordinário.

Quando se olha o Brasil do ponto de vista dos investidores, entretanto, ainda existe um número de preocupações, um número de perguntas que precisam ser respondidas. É a velha história de garrafa meio cheia. Nós brasileiros olhamos para trás e ressaltamos tudo que tivemos de fazer para chegar aonde chegamos. Nossa garrafa está claramente meio cheia. Os investidores tendem a olhar para a frente, para tudo que ainda precisa ser feito. Do seu ponto de vista, a garrafa ainda está meio cheia.

Desse modo, sem querer estragar a festa, permitam-se tentar ser, por alguns minutos, o porta-voz dessa entidade sem rosto — o mercado — e dizer-lhes sobre algumas preocupações dos investidores. Permitam-se apresentar algumas perguntas que precisam ser respondidas antes que o Brasil possa finalmente se reconciliar com seu futuro róseo.

As perguntas fundamentais têm a ver com o que ainda precisa ser feito para manter o programa de estabilização progredindo. Percorremos um longo caminho, baixando a inflação de 50% por mês para menos de 3%. Mas 3% ao mês ainda significam mais de 40% ao ano, e isso é evidentemente insustentável. A experiência deve ter nos ensinado isso. Assim, a batalha precisa prosseguir, para tornar o plano de estabilização sustentável.

As questões que estão sendo discutidas no Brasil hoje tendem a focalizar a administração do Plano Real a curto prazo.

1) Quem estará no novo governo?

Esse parece ser o jogo brasileiro predileto, como se as pessoas escolhidas PUDESSEM fornecer todas as respostas. O presidente eleito Cardoso vem agindo com cautela

1993

para formar seu gabinete e selecionar sua equipe econômica. Dois pontos podem ser feitos nesta altura:

● A equipe econômica básica que criou, implementou e continua a administrar o programa de estabilização, permanecerá. Alguns trocarão de posições, alguns novos participantes poderão entrar na equipe, mas a equipe permanecerá. Esta continuidade é um excelente sinal.

● A discussão ainda não começou quanto aos nomes que gerenciarão as grandes empresas governamentais — Petrobrás, Telebrás, CVRD, Eletrobrás, os bancos federais. E, muito mais importante, qual será sua missão. Introduzir mudanças, abrir essas empresas à competição, em alguns casos prepará-las para a privatização? Ou será apenas trabalhar com as atuais estruturas para tentar fazer com que funcionem melhor e com mais eficiência, na busca elusiva do Sagrado Graal — um monopólio estatal bem administrado, que sempre foi a meta de cada governo brasileiro até agora.

2) Política monetária e câmbio
Vê-se claramente que para reduzir a inflação de seu atual nível mensal de 3% o Brasil precisa ter uma política monetária restritiva. Existem duas maneiras que isso possa ser alcançado:

● Uma seria através dos instrumentos clássicos de controle monetário e creditício. O custo óbvio dessa alternativa seria a recessão e taxas de juro elevadas. No lado positivo, o Brasil manteria sua própria moeda e, portanto, a capacidade de apropriar "seigniorage".

● A outra maneira seria adotar uma taxa cambial fixa, no modelo argentino, portanto tornando a política monetária uma função de fluxos externos de capital. Nisso, o País perde sua liberdade de administrar sua política monetária.

A imprensa brasileira noticiou opiniões divergentes dentro da equipe econômica, sobre o caminho a seguir. Não acredito que o Brasil optará por uma taxa cambial fixa nesta altura. É uma solução arriscada, antes que qualquer das reformas constitucionais fundamentais tenha sido implementada. E é uma solução extrema, talvez mais apropriada para situações extremas, como a da Argentina em 1991. Não estamos mais propensos a adotar soluções extremas como um país, nem Cardoso.

Por outro lado, os responsáveis pela política brasileira detestam taxas de juro elevadas e recessão, os instrumentos e as consequências de uma política monetária austera tradicional.

Deveremos acompanhar o debate atentamente, esperando que o Brasil venha a evitar as armadilhas de procurar por uma solução de meio termo, incompleta. Ou como um presidente me perguntou certa vez: "Não poderia eu conseguir um pouco mais de crescimento com um pouco mais de inflação?" As abordagens gradualistas demoram muito e não funcionaram muito bem no passado brasileiro. Algo sempre sai errado.

3) Ingresso de capital estrangeiro

Houve grandes ingressos de capital estrangeiro no País, que poderão aumentar quando o novo governo tomar posse e introduzir seu programa de reformas. Deste modo houve uma preocupação crescente com o impacto que o aumento de fluxos de capital provocaria sobre a liquidez interna e sobre a taxa cambial. Vim sustentando que:

a) Antes de restringir ainda mais os ingressos de capital, o Brasil deveria estimular a saída de capital, facilitando o investimento no exterior e continuando a melhorar tanto as barreiras tarifárias como as não-tarifárias às importações. Devemos buscar um equilíbrio cambial saudável em um nível mais alto tanto de comércio como de fluxo de investimento.

As regras para entrada de capital não devem mudar constantemente. Do ponto de vista de investidores em ações, um imposto — que é um custo conhecido que pode ser incluído nos cálculos de investimento — é preferível a períodos mínimos de permanência, que introduzem um custo desconhecido na equação.

4) Desindexação

No decorrer dos anos, o Brasil



criou mecanismos de indexação muito sofisticados para permitir que a atividade econômica continue, apesar dos níveis muito altos de inflação. Funcionou admiravelmente bem, e por muito tempo. Permitiu-nos conviver com a inflação, e continuar funcionando. Mas agora, quando estamos tentando nos livrar da inflação de uma vez por todas, os mecanismos de indexação remanescentes são um problema evidente. Tendem a adicionar combustível aos incêndios de inflação e, por projetar a inflação passada ao futuro, torna muito difícil reduzir os atuais níveis de inflação.

A tarefa de remover os mecanismos de indexação da economia brasileira permanece um grande desafio. De um lado, devido à eliminação de mecanismos formais enquanto a inflação ainda atinge 3% ao mês pode conduzir a uma série de índices informais, incluindo a adoção do dólar. E também, porque o público em geral parece preso ao sonho alquimista de preços estáveis e salários indexados. Eliminar a indexação salarial enquanto a inflação é de 50% ao ano não é uma tarefa política fácil.

Esses são os principais pontos que envolvem a administração do Plano Real que estão sendo debatidos agora no Brasil. Claramente são muito importantes.

Mas pessoalmente acredito que a batalha fundamental, a que determinará se este plano será bem-sucedido, ou se será apenas outra experiência fracassada no longo caminho para a estabilização, ainda não começou. Acredito que as verdadeiras batalhas do plano serão travadas no front da reforma constitucional.

A mente se confunde em relação a quanto precisa ser mudado, e em pensar como a Constituição de 1988 se tornou desatualizada em apenas seis anos. Evidentemente, mudanças substanciais terão de ocorrer. Deixando de lado a agenda política, que Pimenta da Veiga abordará aqui muito melhor do que eu, as seguintes áreas são de extrema preocupação para quem pensa em investir seriamente no Brasil:

● Privatização — É verdade que existe muito que o governo pode fazer no campo de privatização sem enfrentar os monopólios de petróleo e telecomunicações determinados pela Constituição. O governo poderá decidir privatizar a CVRD. Poderá privatizar partes substanciais do setor elétrico, como vem indicando com frequência que faria. Nós, dirigentes de bancos de investimentos, ficaremos muito empolgados. Os investidores certamente prestarão atenção ao que são claramente ativos de classe mundial.

Mas não creio que será suficiente. Uma mudança de atitude precisa ocorrer se realmente temos a intenção de privatizar. Precisamos parar de considerar a privatização um mal necessário, inevitável neste momento. Como algo que desejamos que não tivéssemos feito, mas estamos sendo forçados a fazer devido a considerações fiscais de curto prazo. Deveremos parar de falar em "dilapidar os ativos públicos".

Nenhum presidente brasileiro adotou até agora a privatização como importante programa governamental. Eu sei — trabalhei diretamente para os últimos três governos. Nenhum ministro da Fazenda brasileiro adotou até agora a privatização como meta principal. Nunca houve um ministro responsável pela privatização no Brasil... e Deus sabe que tivemos uma inflação de ministros... A privatização sempre foi vista como algo a ser evitado, totalmente se possível. Se não, como algo a ser tratado tecnicamente no terceiro escalão de governo, em algum secretariado, mais recentemente no Banco de Desenvolvimento. Nunca por aqueles com responsabilidade política.

E o programa em si, como ainda está estruturado hoje, é essencialmente defensivo. É preciso ser cauteloso, é preciso ser prudente. É preciso ter duas avaliações independentes de qualquer ativo colocado à venda, como se o mercado não fornecesse a única avaliação que importa.

O programa é pesado, defensivo, blindado. Portanto, é lento. Demora hoje nove meses para concluir a privatização de uma empresa brasileira de controle estatal. Sem contar as empresas de controle estadual e municipal, existem quase 200 empresas que ainda são controladas pelo governo federal. Faz-se a aritmética. Uma venda a cada nove meses, quanto tempo levará para se conseguir progresso significativo.

Como brasileiro, espero sinceramente que essas atitudes mudarão com o novo governo. Espero que a privatização será adotada, não como uma medida fiscal inevitável de curto prazo, para cobrir brechas

no orçamento, mas como um instrumento fundamental para mudar a sociedade, como uma forma de tornar nosso país mais aberto, mais competitivo, mais democrático.

Por este motivo, espero que não falaremos apenas da CVRD e do setor elétrico, mas que teremos a coragem de enfrentar as difíceis questões constitucionais de monopólios em telecomunicações e petróleo. Espero que teremos a coragem de tratar a privatização como uma questão política e não fiscal. Espero que teremos a coragem de abraçá-la, e não evitá-la, como fizemos até agora. Como brasileiro, espero e rezo. Como investidor, apenas acompanho e espero, e reservo o julgamento.

Menciono a privatização como a questão central porque para minha mente todas as outras parecem emanar dela.

● Reforma da previdência social — Claramente uma questão importante, e uma para a qual parece haver um consenso político crescente. Mas o debate central continua a ser: em que medida estamos dispostos a confiar uma parcela substancial do sistema ao empreendimento privado e que parte dela queremos manter nas mãos do Estado. E a menos que estejamos dispostos a minimizar o papel do Estado, obstruiremos o crescimento de um verdadeiro mercado de capitais no Brasil, capaz de fornecer o financiamento interno de longo prazo.

● Reforma tributária — Evidentemente, uma discussão muito necessária hoje. Mas com o devido respeito ao ministro Ciro Gomes, antes de decidirmos que queremos aumentar a carga tributária em cerca de 40%, para 30% do PNB, precisamos decidir o tipo de Estado pelo qual queremos pagar. Trinta por cento do PNB parece um número perfeitamente razoável, a priori. Como homem de negócios, concordaria, desde que o dinheiro seja usado para reduzir os níveis de pobreza, ou para me fornecer serviços melhores que me permitirão ser mais competitivo em escala mundial. Mas se é para financiar um Estado inflado, ineficiente, corrupto, que tenta competir comigo diretamente, que reduz minha competitividade que se atrapalha com burocracia e ineficiências, resistirei a ela com todos os meios à minha disposição. A reforma do Estado vem antes de qualquer tentativa séria de reforma tributária.

● Divisão de receitas e responsabilidades — entre os governos federal, estaduais e municipais. Novamente, a dívida é o tamanho do governo que precisa ser financiado. Em que medida os estados continuaram a considerar os bancos estaduais como instrumentos essenciais de desenvolvimento econômico? Em que medida poderão continuar a usar esses bancos para gerar e depois gastar receitas não-fiscais e depois pedir ao governo federal para pagar a conta em nome da preservação da saúde do sistema financeiro?

Para mim, essas e outras dúvidas são realmente facetas diferentes do mesmo problema fundamental:

● Estaremos dispostos a introduzir as necessárias reformas constitucionais para permitir ao governo administrar a si, ficar menor, mais eficiente, permitir ao governo fazer seu trabalho, e não o da empresa privada, e ter o governo como sócio, e não competidor?

A dúvida fundamental continua a ser: acreditamos na empresa privada e em mercados, ou ainda pensamos que são selvagens, indisciplinados, não administráveis, um tanto perversos, gananciosos, e que o Estado sempre precisará supervisionar, controlar e regulamentar? Ainda acreditamos que "papai sabe mais"?

Dramatizei um pouco as questões, para destacá-las, mas acredito que são muito reais. O setor governamental ainda é enorme no Brasil. Ele controla mais da metade do setor bancário, perto da metade do PNB. Nossas cinco maiores empresas negociadas na bolsa são de propriedade estatal.

Como brasileiro, creio que isso nos oferece oportunidades extraordinárias. Creio que percorremos um longo caminho e estamos propensos a seguir à frente decisivamente quando o novo governo tomar posse. Pessoalmente, creio que a garrafa está mais de metade cheia.

Mas estou emocionalmente envolvido, e os investidores não estarão. Continuarão a considerar o Brasil como uma oportunidade de investimento entre muitas outras. Vão querer ver respostas concretas às perguntas que fiz hoje antes de comprometer somas substanciais de dinheiro novo ao Brasil.

Caberá ao novo governo fornecer as respostas. Se forem consideradas respostas corretas, creio que as perspectivas para o mercado de capitais brasileiro serão excelentes."