



LUCIANO COUTINHO

|| POR RICARDO ISMAEL, ROSA FREIRE D'AGUIAR,
CLAUDIO SALM, CARLOS PINKUSFELD, ERNANI TORRES

Ao assumir a presidência do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, em maio de 2007, o economista **Luciano Coutinho** sublinhou em seu discurso que a nova etapa do desenvolvimento brasileiro exigiria um esforço criativo e inovador, uma combinação de ousadia e prudência. Em setembro do ano seguinte, ele mesmo daria provas dessa determinação, ao participar ativamente do esforço do governo Lula para minimizar os efeitos da crise econômica mundial sobre dezenas de empresas brasileiras e sobre o sistema financeiro do país. Foi

um longo trabalho de reestruturação e de cooperação com o mercado de crédito, viabilizado por uma política anticíclica cujos principais mecanismos ele revela nesta entrevista. Na conversa com *Cadernos do Desenvolvimento*, ocorrida num fim de tarde de junho, na sede do BNDES, no centro da cidade do Rio de Janeiro, Luciano Coutinho estendeu-se por um leque de temas sobre os quais vem refletindo não só na presidência do Banco mas ao longo de sua vida acadêmica, como professor titular da Unicamp e professor visitante das universidades de Paris XIII,



|| FOTO ISABELA KASSOW

do Texas, do Instituto Ortega y Gasset e da USP. Entre esses temas, ele discorre sobre a política industrial brasileira, seus avanços e recuos; o novo e complexo papel do Estado no Brasil e nas economias em desenvolvimento; a questão das desigualdades regionais; a necessidade de se levar adiante um projeto nacional de desenvolvimento; e, nesse quadro, a própria atuação do BNDES. Luciano Coutinho, nascido em Pernambuco, fez mestrado em economia na USP e doutorado na Universidade de Cornell. De 1985 a 1988 foi secretário executivo do então recém-criado

Ministério de Ciência e Tecnologia, tendo participado da elaboração das políticas voltadas para setores como a biotecnologia, a informática, a química fina, a mecânica de precisão e novos materiais. Em 1994 coordenou o Estudo de Competitividade da Indústria Brasileira, extenso trabalho que mapeou a fundo o setor industrial brasileiro.

RICARDO ISMAEL. Esta entrevista marca o início de uma série que pretende refletir sobre o desenvolvimento brasileiro no mundo contemporâneo, oferecendo aos leitores de *Cadernos do Desenvolvimento* uma oportunidade de conhecer as ideias de alguns administradores públicos comprometidos com este desafio. Nesse sentido, podemos começar esta conversa discutindo o conceito de desenvolvimento? Eu venho da área das ciências sociais, os outros aqui presentes são economistas, mas todos nós somos críticos em adotar uma perspectiva analítica puramente econômica para o conceito de desenvolvimento. Não apenas como presidente do BNDES, mas como alguém que sempre refletiu sobre esse tema, qual é o significado atual do desenvolvimento, e a seu ver qual o caminho do desenvolvimento que o Brasil deveria trilhar nesta década que se inicia?

LUCIANO COUTINHO. A pergunta pode ser dividida em duas partes, sendo a primeira o conceito de desenvolvimento de um economista político. A economia política nunca dissociou o conceito de desenvolvimento do processo histórico de evolução das sociedades, de formação de classes, da evolução do capital e do desenvolvimento das tecnologias de produção, da estruturação de um sistema político, da questão da representação política, da constituição e do desenvolvimento do Estado, da relação do Estado com o mercado, da configuração cultural da população, da força de trabalho, da participação do trabalho na renda. Enfim, desde Adam Smith, passando por todos os grandes pensadores, por Ricardo, Marx, Schumpeter, Keynes, nenhum economista político jamais abstraiu a economia da sociedade ou abstraiu o processo de desenvolvimento de suas etapas históricas.

No Brasil, o conceito de desenvolvimento colocado à época em que Celso Furtado escreveu o *Formação econômica do Brasil* defrontava o país com uma sociedade socialmente desigual, não industrializada ou ainda em processo precário, incompleto, de industrialização. Por isso o desenvolvimento das forças produtivas industriais representava a chave da reflexão sobre o desenvolvimento. A industrialização significava o desdobramento em uma sociedade moderna e urbana. Hoje, a questão do de-

envolvimento no Brasil passa por dimensões que estão colocadas em outros planos. A economia brasileira experimentou um processo intenso de industrialização desde o pós-guerra, que foi interrompido pela grande crise da dívida externa no início dos anos 1980. Esta crise debilitou o Estado em decorrência da crise cambial e inflacionária que se seguiu. E essa crise alongou-se, abarcando os anos 1990 e se superpôs a um ciclo expansivo mundial do qual o Brasil não tomou parte. Em certo sentido a economia brasileira até retrocedeu, pois nos anos 1990 se acelerou uma nova revolução tecnológica de grande envergadura – liderada pelas tecnologias de informação que modificaram o perfil da indústria e dos serviços nas economias desenvolvidas. A nossa economia só recuperou condições de sustentação a partir do lento e difícil processo de robustecimento da capacidade do Estado entre 1999 e 2005. Foram recuperadas duas coisas essenciais: um mínimo de robustez fiscal e um mínimo de robustez cambial. A robustez fiscal foi obtida a partir da implementação da Lei de Responsabilidade Fiscal e a robustez cambial foi obtida entre 2004 e 2006, com a acumulação de reservas. Foram os 200 bilhões de dólares de reservas acumuladas por superávits comerciais que nos blindaram. Antes disso imperava grave fragilidade cambial, o que tornava o Estado brasileiro impotente diante de crises externas. Como resultado desse robustecimento fiscal e cambial o Estado brasileiro conquistou capacidade de praticar políticas anticíclicas – o que foi testado com a grande crise de 2008-2009. A partir desse fato-chave repôs-se a capacidade de manobra do Estado e tornou-se possível retomar a ideia de um projeto nacional de desenvolvimento.

Hoje, porém, o conteúdo de um processo de desenvolvimento é historicamente diferente. O processo de desenvolvimento a ser pensado hoje se materializa em um contexto distinto que compreende a tremenda aceleração da mudança tecnológica das três últimas décadas. Perdemos terreno relativo ante outras economias, inclusive ante economias em desenvolvimento. A estrutura empresarial brasileira não avançou. O Brasil praticamente se congelou tecnologicamente numa estrutura montada na segunda meta-

de dos anos 1970 e sobre a qual houve pouco avanço. Mas, ao mesmo tempo, a sociedade se transformou, o processo de urbanização e de mudança demográfica continuou. Em suma, temos hoje um quadro de muitos desafios. Em 2008 sobreveio esse período de gravíssima crise mundial. A meu ver, uma crise só comparável à crise dos 1930, com a diferença de que, como as lições de políticas monetárias e fiscal foram aprendidas, a crise foi mitigada por uma grande expansão da política monetária e por grandes pacotes de ajuda para se evitar a propagação de rupturas mais sérias no sistema financeiro.

A quebra do Lehman Brothers produziu tantos estragos que obrigou o FED e o Tesouro a blindar o resto do sistema financeiro. O chamado *too big to fail* prevaleceu, mas não resolveu o problema fundamental do excesso de dívidas e do excesso de perdas acumuladas. Na medida em que a dívida pública se expandiu extraordinariamente e estreitou-se o raio de manobra no plano fiscal, será longa e difícil a digestão da crise nas economias desenvolvidas. Não vejo potencial de dinamismo nas economias desenvolvidas da Europa, nem nos Estados Unidos, nos próximos cinco anos, no sentido de essas economias retomarem uma tendência firme de crescimento. Pode acontecer algum crescimento, pode até haver bolhas ocasionais, mas será um crescimento muito medíocre, instável e complicado.

De outro lado houve uma mudança fundamental: a emergência de novos atores na economia mundial, a China, a Índia, a Ásia em geral, e o Brasil; as economias BRIC, que representam hoje cerca de metade do crescimento mundial. Em termos de contribuição ao crescimento global, hoje dois terços do crescimento vêm das economias em desenvolvimento. Então a geografia econômica mundial mudou. O velho esquema centro-periferia deixou de ter a validade, tal como foi originalmente concebido.

CLAUDIO SALM. Em que as relações entre Brasil e China hoje seriam diferentes do velho esquema centro-periferia?

Hoje a relação do Brasil com a China e com a Ásia é complexa, ambígua, e vai exigir de nós uma noção muito clara do que queremos desta relação. Ela tem dois lados, um é o

das grandes oportunidades, que não podem deixar de ser aproveitadas – pois seria falta de inteligência não aproveitar. De outro lado se põem ameaças, as quais, se não soubermos lidar com elas, podem causar retrocesso sério para o país. Não se trata mais do velho esquema centro-periferia pois já avançamos bastante em termos de industrialização, de capacidade empresarial e de desenvolvimento institucional. Temos condições mínimas de adotar políticas para lidar com as ameaças.

Mas voltando à pergunta sobre o que é desenvolvimento hoje, diria que ela deve ser respondida tendo em conta o método de análise histórico-político. Retomemos os conceitos. Celso Furtado iluminou com uma clareza inigualável uma reflexão sobre o desenvolvimento feita no fim dos anos 1950. Fundou-se na compreensão das condições estruturais da economia a partir de uma visão de economia política. Furtado analisou a formação de um sistema capitalista em evolução, partindo do método estruturalista de análise, mas reunindo a este a percepção do progresso tecnológico e a noção de demanda efetiva. Há por trás da reflexão empreendida um pensamento que reúne, com densidade, as contribuições da análise econômica keynesiana, schumpeteriana e da economia política clássica. Tudo isso sintetizado com lucidez e simplicidade, interpretando o movimento de transformação da economia brasileira. E é isso que faz do *Formação econômica do Brasil* uma obra magistral, e seminal no sentido de ter educado toda uma geração.

RICARDO. É interessante aprofundar um pouco mais suas reflexões sobre as mudanças recentes na economia brasileira. Na segunda metade dos anos 1990, numa etapa difícil do processo de globalização, que como sabemos é bastante assimétrico, países em desenvolvimento como México, Rússia, Brasil e Argentina, entre outros, pagaram um preço elevado quando buscavam uma maior inserção na economia internacional. Nesta última década, porém, temos mudanças qualitativas na economia brasileira, como a expansão do consumo das famílias, o avanço das nossas exportações, neste caso traduzindo o espaço conquistado pelo Brasil no comércio exterior.

Do ponto de vista dessa visão do desenvolvimento, como você vê hoje a economia nacional? Ela está mais forte do que nos anos 1990? Como ela reagiu ao processo de globalização econômica, no sentido de integração competitiva à economia mundial? Temos hoje uma economia que responde melhor no mundo globalizado?

O Brasil teve um forte ciclo de acumulação desde as reformas econômicas de 1965-67 até a crise de 1981 – que anuncia o estrangulamento externo brasileiro (começa em 1981 e se aprofunda em 1982, depois da quebra do México). Esse forte ciclo de acumulação de capital (1967-1980) foi movido pelo Estado, sob um regime autoritário, com investimentos pesados em infraestrutura e em vários subsistemas em que as empresas estatais tinham papel de liderança. Este ciclo foi coetâneo ao primeiro e ao segundo choque de preços do petróleo (respectivamente de 1973 e de 1979-80). Esses choques produziram uma fragilização muito forte da balança comercial brasileira. A combinação desses efeitos de fragilização na balança comercial com a aceleração do processo de investimento produziu um déficit externo muito alto, que foi financiado por grandes empréstimos bancários externos.

Naquele período o recurso à poupança externa tornou-se viável (pela expansão do mercado de eurodólares) e supriu, em larga escala, a elevação da taxa de investimento do país. Tudo isso foi bruscamente interrompido pela crise do início dos anos 1980. A crise resultou de uma parada súbita na capacidade de financiamento brasileiro, que dependia de forma muito relevante – mais de 4% do PIB, em média – da poupança externa. Abriu-se, assim, uma etapa de crise decorrente do excesso de endividamento externo, com graves sequelas internas. Nos anos 1980, enfrentamos vários choques cambiais que se traduziram em choques inflacionários, e em desorganização das finanças públicas decorrente da socialização dos ônus da dívida externa (do setor privado para o Estado). Gerou-se uma tremenda entropia. Enquanto no mundo dos anos 1990 o capitalismo se reinventava por meio da desregulação financeira e se lançava em um novo ciclo de crescimento com endividamento privado, nós ficamos prisioneiros das ameaças de hiperinflação e da desorgani-

zação fiscal. Na verdade, a economia brasileira foi alijada desses novos circuitos, foi uma economia que persistiu em permanente penúria cambial, até acertar no início de 1994 com o Plano Brady as pendências da dívida externa.

Comparando com a desorganização e instabilidade cambial dos anos 1980, o que houve então? O Plano Real. O Plano Real foi, em certo sentido, um experimento bastante ousado, porque foi feito em um momento em que o Brasil tinha apenas acumulado um pouquinho de reservas. Eram reservas acumuladas por ingresso de capitais de curto prazo, portanto instáveis. Ele foi feito para não dolarizar e foi elaborado em cima de uma taxa de juros altíssima, deliberadamente oferecida ao mercado sobre os ativos financeiros denominados em reais, para evitar a dolarização formal. O plano fixou uma âncora cambial disfarçada, porque estabeleceu inicialmente uma paridade nominal com o dólar, que depois foi sendo lentamente desvalorizada, mas na verdade se tinha um câmbio controlado, uma âncora cambial implícita, embora a moeda fosse a nossa moeda. O plano nasceu com uma fragilidade estrutural grande, mas de qualquer maneira teve capacidade de funcionar e reagir, com elevações de juros, aos sucessivos choques. Até que, finalmente, a década de 1990 acaba com a implosão do Plano Real. No dia 13 de janeiro de 1999, a “banda diagonal endógena” escapa ao controle e a taxa de câmbio se deprecia fortemente. A situação cambial era crítica. Desde a quebra da Rússia, em outubro de 1998, até às vésperas da reeleição do presidente Fernando Henrique o país enfrentava uma fuga de capitais. Vem, então, um pacote de suporte do FMI e, sob pressão, adota-se a Lei de Responsabilidade Fiscal. Com efeito, a gestão fiscal, até então, tinha sido frouxa.

De fato, entre 1995 e 1999 combinou-se uma gestão fiscal relativamente frouxa com juros altíssimos, o que fez com que a dívida interna se multiplicasse. E era uma dívida de papéis indexados, à taxa de câmbio e à taxa Selic, sem risco, com total liquidez. Ou seja, sedimentou-se no país naquele período uma cultura de indexação financeira. No período de 1999 a 2003 a instabilidade persistiu. Uma outra crise grave tem lugar em 2002. Foi uma crise de rejeição do mercado financeiro às economias em desenvol-

vimento. Não foi só em relação ao Brasil, mas aqui ela foi aguçada pela perspectiva de eleição do presidente Lula. Vinha-se de um período de baixa performance, posto que em 2001 houve a grave crise de oferta de energia.

Até 2003 não houve uma descontinuidade da política macroeconômica. O primeiro ano do presidente Lula foi marcado por uma política extremamente ortodoxa, em um contexto de gravíssima fragilidade. Então, vale a pergunta: o que se ganhou com o abandono da âncora cambial implícita? Primeiro, foi possível baixar o patamar de juros, que no período 1994-1999 foi de 23% ao ano em termos reais médios – uma brutalidade – e baixou para 12% ao ano no período 1999-2002, do Armínio Fraga. Segundo, se fortaleceram os fundamentos fiscais. Mas a economia continuava vulnerável, e só deixará de sê-lo quando se acumula, em cima dos superávits comerciais do período 2002-2006, uma mudança estrutural no balanço de pagamentos do Brasil. Esses superávits comerciais permitem acumular reservas próprias de divisas e reduzir o endividamento externo simultaneamente à desdolarização da dívida mobiliária interna. Esse robustecimento cambial e financeiro ocorrido entre 2005 e 2007 significou uma mudança qualitativa da economia brasileira. Nem dá para comparar com o período anterior. Entre 1981 e 2005 a economia brasileira viveu um período de alta vulnerabilidade cambial, e a partir daí começa a superá-lo. Cabe a pergunta: por que a economia tornou-se mais robusta? Tornou-se mais robusta porque foi uma economia que, com grande sacrifício, consolidou um plano de estabilização, muito precário no início; depois esse plano ganhou um pouco mais de consistência, quando foi obrigado a adotar o sistema de flutuação cambial, metas de inflação e robustecimento fiscal. Mas o passo fundamental foi o robustecimento cambial. A combinação de tudo isso criou, a partir de 2005, 2006, condições para um processo de crescimento sustentável. Pela primeira vez depois de um longuíssimo período a política econômica teve condições de reagir contracíclicamente. O Estado acumulou capacidade de realizar uma política contracíclica, que se revelaria suficientemente poderosa no fim de 2008 e início de 2009 para reverter dois trimestres de recessão muito aguda.

Em seis meses se conseguiu superar uma crise econômica que seria dolorosa, longa e complicada, e com debilitação política.

É relevante extrair a lição. Nunca deveríamos esquecer-la. Faz uma diferença fundamental para a capacidade do Estado, para sua autonomia, ter ou não ter robustez cambial. Ter robustez fiscal é indispensável, mas ter robustez cambial é decisivo, sem ela não é possível um mínimo grau de autonomia. Hoje temos essas duas condições. O que me preocupa pela frente? Preocupa-me que uma possível tolerância com um déficit em conta-corrente muito alto possa desfazer a robustez cambial do país em pouco tempo. Então, se nós não reivermos essa lição, poderemos desfazer as condições básicas essenciais para sustentar o crescimento daqui para a frente.

CARLOS PINKUSFELD. Você é autor do artigo “Coreia do Sul e Brasil: paralelos, sucessos e desastres”, publicada no livro *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. A Coreia teve durante quase todo o período de desenvolvimento déficit nas suas transações correntes, nos anos 1960-1970 ela cresceu com esse déficit. Mas – é esse o ponto importante – estava criando capacidade exportadora, o que nos anos 1980 iria reverter. Como você escreveu, em 1978 o Brasil estava colado na Coreia, mas parou nos anos 1980, e então o quadro mudou. Qual a sua visão desse quadro que junta a questão do crescimento e o fato de poder ter déficit de transações correntes, desde que se tenha uma capacidade de exportação?

Não podemos esquecer que, primeiro, a Coreia do Sul tinha um déficit em conta-corrente relativamente baixo, segundo, que no sistema geopolítico da Guerra Fria ela era um contraponto essencial à ameaça que a Coreia do Norte. A Coreia do Sul teve financiamento oficial para cobrir esses déficits. Um déficit em conta-corrente moderado, num quadro de acesso a financiamentos junto às instituições multilaterais e, mais, tratamento privilegiado em termos de acesso comercial aos Estados Unidos – uma situação desejável, pois com acesso a financiamento institucional estável, a juros módicos, foi possível complementar a capacidade interna de poupança. A pergunta relevante

é a seguinte: de onde vem o financiamento externo, ele é estável? É sustentável? Até que ponto é sensato admitir um déficit elevado em conta corrente? Um déficit alto, financiado em larga medida pelo mercado, que é por natureza volátil, conduz a uma zona de alto risco. Isso é uma obviedade. A Coreia teve um tratamento especial por longo período. O Brasil também passou por períodos assim, nos anos 1950 e 1960. A industrialização brasileira (de substituição de importações) foi feita sob regime de penúria cambial com déficit modesto em conta-corrente, financiado por operações de empréstimo internacional. A penúria cambial não impediu o processo de desenvolvimento. Mas é importante ressaltar que nós não desenvolvemos um sistema robusto de poupança doméstica, como os asiáticos fizeram, seja porque a inflação o minou, seja porque, depois, nós criamos muletas diabólicas para fugir da ameaça da inflação. A riqueza se evaporava com a inflação, então foi preciso criar antídotos: começamos com a instituição da “correção monetária” e continuamos até chegar à “perfeição” com a criação dos títulos públicos indexados à taxa Selic.

Em 1980, eu era professor no Instituto de Economia da Unicamp e recebi a visita de um vice-ministro coreano, de Comércio e Indústria. Disse que admirava muito o Brasil e perguntei a razão. Ele respondeu: “Vim visitar o Brasil, porque este para mim é um modelo; é um país desenvolvido. Fico impressionado como vocês avançaram na petroquímica, na celulose, na siderurgia!”. Puxa vida, o Brasil era um modelo para os planos industriais da Coreia. Enviaram pessoas, humildemente, para perguntar e observar como é que era! Dois anos depois o Brasil entrou em uma trajetória “ladeira abaixo” e a Coreia manteve um processo acelerado de crescimento nos anos 1980, realizando avanços notáveis.

ERNANI TORRES. Nesse quadro internacional que mudou e nos levou à crise, como foi a sua experiência, como presidente do Banco, de vivenciar a crise do ponto de vista do Estado brasileiro? E uma segunda pergunta: como você vê o papel do Estado brasileiro daqui para a frente como partícipe, ator relevante do desenvolvimento?

A segunda pergunta é de cunho estrutural. Quanto à primeira, eu cheguei aqui em maio de 2007. A economia brasileira já estava em um processo de expansão e a minha preocupação inicial foi de estimular a aceleração dos investimentos que haviam se retraído de 2005 para 2006 por conta do aumento da taxa de juros. O objetivo era subir a taxa agregada de investimento e poupança, de maneira a criar oferta *pari passu* à demanda. Esta é a condição essencial para respaldar o potencial do crescimento da economia – potencial esse que estava ficando visível. Então, tratou-se de acelerar os investimentos coerentemente com o projeto do PAC [Plano de Aceleração do Crescimento] e isso fez com que se exaurisse praticamente todo o potencial de financiamento de operações do Banco já ao fim de 2007.

RICARDO. De quanto era o potencial de investimentos do BNDES em 2007?

O Banco fechou o final de 2007 com 64,9 bilhões de reais desembolsados, no ano anterior, 2006, realizou cerca de 51 bilhões. Nós ampliamos e tentamos dinamizar as aprovações de projetos, mas tivemos em 2008 um ano muito difícil, pois ao longo desse ano a escassez de *funding* do Banco foi muito forte. Enfrentamos vários momentos de expansão e retração, e terminamos realizando em 2008 um orçamento total que chegou a 90,8 bilhões, mas isso foi obtido com grande sacrifício, pois tivemos de buscar e disputar fontes adicionais de *funding* dentro do governo.

Quando veio a crise, em setembro de 2008, a nossa reação imediata foi acelerar os desembolsos do Banco e acelerar a aprovação de projetos, e lutar intensamente para que o Banco pudesse executar um orçamento em expansão, de modo a conseguir no último trimestre de 2008 contrabalançar minimamente a escassez de crédito. No caso dos outros dois grandes bancos federais, Caixa Econômica e Banco do Brasil, a reação inicial foi recuar, foi subir os *spreads*. Não fora a intervenção do governo, do próprio presidente da República, que forçou os bancos federais a mudar de atitude e expandir o crédito, não teria sido possível enfrentar o aprofundamento da recessão que ganhava força. Ficou muito claro para mim,

e isso foi exposto ao presidente Lula, que o BNDES não poderia ajudar a recuperação da economia e nem ajudar o país a fazer frente à crise se continuasse funcionando da mão para a boca em matéria de *funding*. Para honrar o estoque de projetos aprovados e poder dar uma resposta afirmativa era essencial assegurar *funding*. Foi aí que o presidente Lula decidiu, e essa foi uma decisão política capital, com o apoio do ministro da Fazenda Guido Mantega, que teve grande mérito na decisão também, e com o apoio da então ministra Dilma Rousseff, da Casa Civil, outorgar o empréstimo de 100 bilhões de reais do Tesouro ao BNDES, em janeiro de 2009. Isso nos permitiu, por exemplo, fazer uma grande operação de crédito com a Petrobras, enquadrando-a ainda em janeiro, visando sustentar o programa de investimento da empresa. Esses recursos também serviram para ampliar linhas de capital de giro transitórias. Em suma, viabilizar ao Banco exercer uma atuação anticíclica muito forte ao longo de 2009. Portanto, houve decisão política e houve uma atuação deliberadamente anticíclica de nossa parte. E houve, além disso, uma atuação qualitativa, de coordenação da banca, sobre a qual devo ser cauteloso em falar, porque é algo delicado. Com efeito, busquei articular o BNDES com a banca privada, para evitar que ela entregasse à própria sorte empresas que ficaram seriamente avariadas com perdas de derivativos de câmbio. Naquele momento, era indispensável essa coordenação para evitar que um jogo individualista por parte dos bancos resultasse em uma deterioração geral da carteira de todos. Uma parte do problema decorria do fato de que o banco que tinha uma fatia pequena dos créditos de uma determinada empresa, ficava tentado a tirar sua parte, a resgatá-la. O credor grande, que tinha uma fatia relevante, não podia fazer isso porque sabia que iria asfixiar a empresa. Se todos os bancos que tivessem fatias pequenas buscassem sair ia ser um problema grave. Daí a ideia de o BNDES coordenar, para que os bancos atuassem conjuntamente. Alguns bancos pequenos premiados por falta de *funding* no interbancário tiveram que pular fora, e foi necessário suprir o espaço deles, coordenadamente. Várias grandes empresas exportadoras foram

obrigadas a absorver grandes prejuízos com derivativos alavancados. Nos defrontamos com um sério problema. O BNDES não podia entrar para cobrir os prejuízos, dando saída para os bancos causadores desses prejuízos, nem tampouco o BNDES podia realizar essas operações devido ao chamado efeito de *moral hazard*, pois privilegiaria os controladores imprudentes. Em geral, foram poucos os bancos que ofereceram esses derivativos e induziram essas perdas. Para equacionar os prejuízos foi necessário interromper o processo cumulativo de perdas, negociando uma taxa de câmbio de encerramento das posições de modo a estabelecer um montante devido e partir para o seu financiamento a prazo. O BNDES deixou claro que esta pré-condição era essencial e que os bancos responsáveis pela venda desses derivativos tinham a obrigação de equacionar o refinanciamento dos prejuízos. Só após obtido isto entrevistamos e, quando necessário, reestruturando o controle para poder capitalizar e criar empresas capazes de voltar a investir.

PINKUSFELD. O final dessas negociações ocorreu em dezembro de 2008?

Esse processo afetou seriamente cerca de 200 empresas, sendo umas 60 a 70 em estado dramático no último trimestre de 2008. A solução para isso consumiu todo o ano de 2009. Foi um longo trabalho de reestruturação, em que tecemos uma cooperação não visível com o mercado de crédito. Ou seja, houve uma função qualitativa na nossa atuação em 2009. Em alguns casos o BNDES não precisou aportar recursos, mas foi essencial como coordenador das soluções. Em meados de 2009, percebemos, primeiro, que os principais problemas estavam resolvidos, ou endereçados, pelo menos; e segundo, que a economia estava recuperando o nível de confiança. Neste contexto uma decisão fundamental foi lançar o PSI (Programa de Sustentação do Investimento), pelo qual nós oferecemos linhas com juros extremamente atraentes para induzir a antecipação de decisões no investimento, com o objetivo de recuperar mais cedo o investimento privado.

RICARDO. Essas taxas estavam ligadas à TJLP [taxa de juros de longo prazo]?

Não. Eram taxas equalizadas pelo Tesouro que já não existem mais. No momento eram taxas muito baixas, de 4,5%, equalizadas pelo Tesouro graças à clarividência do ministro Mantega. A inflação caiu muito naquele período, houve a deflação mundial. Esse programa revelou-se muito bem-sucedido. No segundo semestre de 2009 e ao longo de 2010 ele induziu uma retomada muito forte do investimento privado. Essa recuperação do investimento privado, ao fim de 2010, recompôs a taxa de investimento para um nível só um pouquinho abaixo do nível do pico alcançado antes da crise. Ainda é uma taxa insuficiente para o Brasil. No fim de 2010 chegou-se a 18,4% de taxa de investimento agregada sobre o PIB. Poderíamos ter concluído o ano de 2008, se não tivesse acontecido a crise, com 19% ou 19,5% do PIB. Caímos a 16%, no fundo do poço, e voltamos para 18,4% no fim do ano. Doravante o objetivo é continuar em ascensão para chegar a 23% ou 24% – nível compatível com o crescimento não inflacionário a 5,5% ao ano.

RICARDO. Em termos comparativos, qual é a taxa de investimento de países como a China e outros países asiáticos?

Quem tem menos tem 25% a 26% do PIB. Tipicamente um país asiático tem uma taxa de investimento em torno de 35%. A China, como reação à crise, subiu a taxa de investimento de 45% para perto de 50% do PIB.

RICARDO. Gostaria de recuperar a segunda pergunta feita pelo Ernani Torres. No ano passado, o BNDES realizou investimentos da ordem de 168 bilhões de reais, refletindo ainda a política anticíclica iniciada no último trimestre de 2008, quando o BNDES e outros bancos públicos ampliaram suas ações como resposta à crise econômica. A partir de agora, qual será o papel do BNDES? Ele vai continuar com esses investimentos elevados ou vai para outro patamar, já que houve uma retomada do crescimento econômico e do investimento privado?

Veja bem, em termos nominais, o Banco triplicou de ta-

manho em pouco mais de três anos. Saiu de uma escala de 51 bilhões de reais em 2006 para 65, 91, 136, 168 bilhões. Quando cheguei à presidência, o BNDES era um banco de 50 e poucos bilhões. Num período relativamente curto o volume de desembolsos em termos reais mais que dobrou. Ora, isso foi feito à custa de um sistema *ad hoc* de financiamento. Antes dessa ascensão, o Banco tinha uma fonte de recursos bem delimitada – o FAT – que não crescia o suficiente. Outro dia o dr. Marcos Vianna, ex-presidente do BNDES, esteve aqui num evento e contou que, nos anos 1970, ele precisava brigar para assegurar *funding* do orçamento. Enquanto o dr. João Paulo dos Reis Velloso estava como ministro, ele garantia o orçamento para o Banco, que recebeu dotações crescentes. Depois o Banco passou a ter vinculadas a si as receitas do PIS-PASEP. Esta foi uma decisão histórica do presidente Ernesto Geisel (deslocar o PIS-PASEP da Caixa Econômica para o BNDES). Uma década após, em 1988, a nova Constituição criou o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e estabeleceu que 40% dele seriam dedicados ao BNDES. Naquele momento, e durante um bom período, esses recursos foram perfeitamente suficientes. Mas, depois, o FAT foi ficando escasso: a sua base de crescimento dada pela evolução da folha de salários tornou-se insuficiente para acompanhar as necessidades do Banco. O FAT, hoje, representa cerca de um terço do estoque do passivo, quando há 5 anos atrás era quase tudo. Nesta data o Tesouro detém a maior parcela. Com efeito, o Tesouro viabilizou grandes empréstimos ao BNDES desde 2008. O primeiro grande empréstimo de 100 bilhões de reais aconteceu no início de 2009 para enfrentar a crise financeira mundial. Depois vieram as contribuições de 80 bilhões em 2010 e 55 bilhões em 2011. Esses empréstimos são captados a taxas que o Tesouro obtém no mercado. São repassados ao BNDES, que os utiliza como base para suas operações à TJLP mais *spread* de risco, dependendo do projeto. Então, de fato, cria-se um ônus ao Tesouro para esse financiamento equivalente ao valor presente da diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e passivos. O que nós argumentamos é que os benefícios gerados superam o ônus. Certamente, durante a crise as

contas mostram que se o BNDES não tivesse atuado contracíclicamente, a perda do PIB e a perda de investimento teriam sido muito maiores e isso teria produzido não só perdas fiscais mais profundas, mas também perdas para a sociedade em termos de empregos e renda. O efeito positivo da criação e manutenção da renda compensou o ônus fiscal embutido. Nós também temos estimativas de que, ao longo do tempo, os investimentos financiados produzirão um aumento do fluxo de renda e de receita de forma que, no balanço geral, a conta será positiva.

Não obstante, permanece o fato de que esta é uma forma não adequada e, principalmente, vulnerável de financiamento. Enquanto a taxa Selic não convergir para a TJLP, ela será passível de crítica. Não obstante, tenho convicção de que o resultado líquido é amplamente positivo.

Nenhum sistema de crédito deve crescer de 40% a 50% ao ano por períodos dilatados. Então, há um momento em que é necessário moderar o ritmo do crescimento das operações. Depois de ter escalado fortemente entre 2007 e 2010 não é sensato continuar se expandindo de forma acelerada. A expansão foi justificada pela agudeza da crise, porém a restauração paulatina do crédito privado e a reativação do mercado de capitais permite que o BNDES estabilize sua atuação. Precisamos lembrar que durante a crise não só aumentamos nossa presença, com linhas que não existiam, como também ampliamos a participação do financiamento do Banco nos projetos. Os projetos que o Banco financiava entre 60% a 70% passaram a ser financiados de 80% a 90%. Ampliamos os níveis de participação. Agora retrocedemos para o *statu quo ante* da crise. Com isso temos condições de moderar o ritmo de expansão, sem prejudicar a continuidade da ascensão dos investimentos.

E, por outro lado, temos de propor uma agenda de desenvolvimento financeiro para o país. É imprescindível que o setor financeiro privado possa migrar gradativamente para oferecer aquilo que nunca foi oferecido à economia brasileira de forma satisfatória, que é crédito e financiamento privado de longo prazo em condições compatíveis com a taxa de retorno do investimento produtivo. A criação disso exige, de um lado, reformas microeconô-

micas, de outro, um certo ativismo do próprio Banco em criar mercado secundário para esses papéis. Mas isso só vai se tornar um processo em escala apreciável quando for possível a perspectiva de queda da taxa Selic. Isto é, quando a convergência da taxa Selic com a TJLP se tornar novamente crível. Este cenário vai demorar um pouco a acontecer pois será necessário, antes, conter as pressões inflacionárias e depois trabalhar firme nos próximos 2 anos na direção apontada. Há uma pergunta chave: qual é o tamanho necessário ao BNDES considerado o objetivo nacional de subir a taxa de investimento e poupança do país para perto de 25% do PIB? Isso significa que a cada ano que passa torna-se necessário agregar um volume maior de investimento correspondente a pelo menos 1% do PIB. A resposta a essa pergunta vai depender do sucesso da política macroeconômica: de um lado, criando-se novamente a trajetória de queda de juros, e, de outro lado, estimulando-se o desenvolvimento de instrumentos financeiros privados que possam oferecer, em termos compatíveis e adequados, financiamentos de longo prazo. É um processo desafiador de construção institucional. Daí ser difícil responder qual deve ser o papel do Banco nos próximos anos. Penso que esse processo talvez seja uma das agendas mais relevantes para o país. Enquanto não se desancorar a poupança financeira dos instrumentos de curtíssimo prazo e com alta liquidez, enquanto o circuito de rolagem da dívida pública tiver uma *duration* muito curta, com um terço da dívida ainda indexada à Selic, outro terço indexado a índices de preço... – e isso com total liquidez, porque se tem um mercado secundário grande e garantido de recompra da dívida pública –, enquanto não se migrar dessa estrutura totalmente líquida para a poupança voluntária privada com um prazo médio maior, não será possível ter um sistema financeiro privado capaz de oferecer financiamento de longo prazo. Este processo de construção implica em migrar para instrumentos desindexados, com papéis de *duration* mais longa (mas não significa que esses instrumentos não tenham liquidez no mercado secundário). Enquanto não migrarmos para uma nova configuração da poupança financeira nacional – e isso requer criação de confiança –, não completaremos o pro-

cesso de estabilização. Para que se consolide plenamente a confiança é necessário que qualquer poupador se sinta seguro em aplicar a sua poupança em um título privado de sete anos. Que ele confie que uma companhia privada com capital aberto e boa governança vai pagar um pouco mais que um papel público, sobre o qual não existe dúvida quanto ao risco de solvência. O diabo é que hoje os papéis públicos oferecem juros líquidos muito altos e, ademais, plena liquidez! É uma condição imbatível que precisará ser mudada. A liquidez de papéis públicos indexados de curto

Estado de “comando e controle”, com grandes sistemas setoriais liderados por empresas públicas: o sistema Telebrás, o sistema Siderbrás, o sistema Eletrobrás, o BNDES, o sistema Petrobras. Se considerarmos o ciclo II PND, estávamos relativamente próximos do modelo chinês de comando e controle sobre o investimento. Era possível acelerar o crescimento por decisão política e administrativa, caso se estruturasse o *funding*. Qual era a grande diferença entre o Brasil e uma economia asiática, especialmente a China? Escassez de poupança doméstica e a ausência de

“O Estado teve capacidade de realizar uma política contracíclica, que se revelou poderosa no fim de 2008 e início de 2009 e reverteu dois trimestres de recessão aguda. Em seis meses se conseguiu superar uma crise econômica que seria dolorosa, longa e complicada.”

prazo não pode continuar sendo privilegiada. É necessário criar alternativas para que os poupadores migrem de um circuito de curto prazo sem risco para papéis privados com *duration* mais longa, e que certamente terão que oferecer algo mais, liquidez dada por um forte mercado secundário e uma taxa de retorno adicional. Quando isto acontecer teremos conquistado a estabilidade para valer.

Penso que essa migração é possível. Quando uma parcela substancial do poupador brasileiro aceitar papéis de prazos mais longos é que se terá manifestado objetivamente a confiança na estabilidade da economia e da moeda, pois o investidor estará admitindo que a sua poupança pode estar aplicada em papéis de maior durabilidade.

CLAUDIO. Você tratou do conceito de desenvolvimento, do papel do BNDES nos últimos anos e, especialmente, na crise recente. Gostaríamos de ouvi-lo sobre a sua visão do que seria hoje uma política industrial, e em que ela seria diferente daquela que nós vimos e desejávamos vinte anos atrás. Pode também retomar a questão do papel do Estado hoje?

Antes de chegarmos à política industrial, abordemos a questão do Estado. Nós tínhamos no Brasil um modelo de

instrumentos financeiros de longo prazo, afora o BNDES. No caso da China, além da alta poupança interna forçada há também grandes bancos públicos capazes de fazer crédito a longo prazo com apoio da regulação e do Banco Central. O Brasil fragilizou-se porque o modelo do II PND foi ancorado em poupança externa, fato agravado pelas crises de preço do petróleo nos anos 1970, o que redundou na crise da dívida externa no início dos anos 1980. Ao vir a crise, desestruturou-se todo o sistema, as empresas públicas herdaram e tiveram que socializar grande parte da dívida externa – transferida que foi do setor privado para o setor público. Nos anos 1990 a privatização veio como uma resposta à grave crise do setor público. Critiquei à época a forma da privatização. Penso que ela foi feita sem reflexão estratégica, baseada em parte na crença de que a privatização era boa em si. A criação das agências de regulação foi precária e o planejamento de longo prazo perdeu prioridade. A pergunta chave é a seguinte: e os incentivos aos investimentos pós-privatização? Para que os novos investidores privados tenham uma conduta pró-investimento, os incentivos implícitos e explícitos eram suficientes? Essa pergunta não foi formulada e respondida. O processo de privatização foi feito às pressas em um período de

alta fragilidade cambial, entre 1997-1999. Suspeito que foi acelerado para “fechar” o balanço de pagamentos. Assim, uma parte grande do processo de privatização produziu estruturas pouco eficientes com baixo incentivo ao investimento. Por exemplo, o setor elétrico foi gravemente problematizado, com uma insuficiência de investimentos, o que, aliado a uma sucessão de anos secos, produziu a crise de 2001. A crise de 2001, por sua vez, foi altamente madrastra com o próprio setor elétrico, sobrecarregou as suas dívidas, redundou em inadimplências e exigiu operações de reestruturação. Foi preciso, já no governo Lula, repensar toda a regulação e a modelagem do setor elétrico para criar incentivos e segurança aos investimentos. Penso que outros sistemas também não foram bem resolvidos com as privatizações. O caso do sistema elétrico foi decerto o mais crítico, conforme ficou muito claro com a grave crise de 2001. De outro lado a Petrobras não foi privatizada, mas foi feito um substancial avanço no modelo de governança da empresa (o que, inclusive, antecedeu ao governo Lula). Melhorou a governança e a empresa passou a ter uma estratégia corporativa com planos firmes de investimento. Considero que a privatização das telecomunicações deixou uma estrutura empresarial muito complicada, com cruzamentos societários indesejáveis. Foi necessário, por isso, reorganizar os modelos setoriais privatizados e superar os cruzamentos de participações societárias com o objetivo de criar estruturas mais propensas ao investimento.

Tinha-se um sistema estatal do tipo comando e controle, cobrindo uma parte relevante do sistema econômico. O Estado perdeu isso. Mas a privatização criou estruturas pouco funcionais que, com exceções, precisaram ser remodeladas de tal maneira que o ator privado pudesse ter fortes incentivos pró-investimentos. O papel indutor e planejador do Estado continua sendo essencial, mas o veículo de investimentos mais adequado, dinâmico e capacitado diante das restrições legais e institucionais do país, é o setor privado. A forma de organizar um sistema de regulação de concessões, ou de PPP's [parceria público-privada], que mobilizem o setor privado com viés pró-investimento, passou a ser uma tarefa-chave do Estado. A outra tarefa-chave é o resgate do papel do plane-

jamento com visão de longo prazo. Como a crença de que o mercado resolveria tudo revelou-se obviamente insubstituível, tornou-se imperioso retomar o planejamento de longo prazo. Na medida em que o país ganhou autonomia relativa para crescer e adotar políticas anticíclicas, é lícito se pensar na retomada de um projeto nacional de desenvolvimento, expressão que foi, aliás, aposentada. Nós resgatamos a capacidade de ter um projeto nacional de desenvolvimento, só que, agora, isso pressupõe uma relação cooperativa entre o setor público e o setor privado. No caso das grandes infraestruturas, que exigem planejamento de longo prazo, é fundamental ter uma modelagem privada pró-investimento, com estruturas adequadas de incentivo. E, por outro lado, precisa-se de suporte do financiamento de longo prazo com taxas compatíveis.

Uma característica óbvia desse processo – que é também uma lição da história – diz respeito à relevância de ter uma fonte de financiamento de longo prazo em reais. O BNDES tem sido o principal esteio disso. Caso contrário, o financiamento em moeda estrangeira descasa e deixaria todo o sistema de infraestruturas vulnerável ao risco cambial.

Então há um papel novo para o Estado. No caso do petróleo, não houve desestruturação: conservou-se a estatal e, mais do que se conservou, se aperfeiçoou a sua governança, e assim ela continuou sendo o esteio e o veículo principal dos investimentos. Mas onde não se tem mais a estatal coordenadora é preciso criar esse sistema. Talvez o modelo do setor elétrico estruturado pela então ministra Dilma Rousseff tenha sido o mais bem-sucedido porque se retomou o incentivo e a segurança para o investimento privado e resgatou-se o planejamento de longo prazo com a criação da empresa de planejamento energético – EPE. O planejamento energético dos anos 1960-1970, da velha Eletrobrás, era de alta qualidade. Hoje o Ministério de Minas e Energia, a EPE e a ANAEEEL administram um sistema de modelagem pelo qual os grandes projetos são oferecidos em leilão com energia garantida, com um sistema de comercialização estruturado, com baixo risco, o que viabiliza se montar operações de *project finance* de grande escala. Esse mo-

delo precisa ser adaptado às características específicas e estruturado em outras áreas de infraestrutura.

Portanto, o novo papel indutor do Estado em relação às infraestruturas compreende a organização do planejamento a longo prazo e a estruturação de modelos pró-investimento privado, com segurança jurídica e regras regulatórias que tenham consistência e respeitem as condições de mercado. É óbvio que o papel do Estado é insubstituível para planejar, organizar, zelar e regular tudo isso. Também o papel do Estado é fundamental no financiamento, como ficou claro durante a crise recente, pelo seu papel anticíclico. O Estado deve ter, também, o papel de coordenador de expectativas, de estruturador, no campo da política industrial e tecnológica. Se o Estado não implementar condições pró-investimento e pró-inovação (especialmente no que diz respeito à inovação, que é atividade de risco alto), não alcançaremos um desenvolvimento organizado.

Deve-se sublinhar, porém, que a situação é diferente. A relação atual entre Estado e setor privado é diferente da que existiu no passado. Temos aqui uma mudança qualitativa. O velho modelo nacional-desenvolvimentista estruturado nos anos 1950 e 1960 era paternalista, tinha um regime de empresas públicas dominantes nos setores, e, além disso, dependia de um componente extremamente importante para a indústria privada, que era a alta proteção tarifária. Hoje esses elementos não estão mais presente. O papel do Estado é hoje mais desafiador no sentido de que ele é mais complexo, mais sofisticado e requer planejamento e regulação indutora de uma qualidade distinta do passado.

RICARDO. Sobre este novo desenho do papel do Estado no Brasil, você acha que ainda tem lugar o enfrentamento das desigualdades regionais? Neste Estado a que você está se referindo, atuando no mundo contemporâneo, como fica a questão das desigualdades regionais?

Obviamente, o Estado tem de estar presente. Se o Estado não deslocar por decisão política a matriz de incentivos, criando “distorções” pró-investimento nas regiões menos desenvolvidas, induzindo o mercado para o investimento

migrar para lá, seria praticamente impossível promover a redução da desigualdade entre as regiões. Por exemplo, se não induzirmos a concretização de investimentos infraestruturais de grande escala nas regiões menos desenvolvidas, não ocorrerão mudanças estruturais dinamizadoras destas. São casos emblemáticos as decisões do presidente Lula em relação aos complexos de Suape (PE), Pecém (CE), ferrovia Transnordestina, ferrovia Norte-Sul.

ROSA FREIRE D'AGUIAR. Podemos terminar com a sua visão sobre política industrial.

Exato, abordemos a questão da política industrial. De início é preciso sublinhar os 25 anos de alta instabilidade da economia brasileira, que produziu desorganizações e desestruturações de empresas nacionais em várias áreas relevantes. Essa instabilidade, aliada a políticas liberais, varreu a presença nacional, por exemplo, nas autopeças, nos eletrodomésticos, eletroeletrônicos, equipamentos de informática. Desestruturou praticamente quase todo o parque de bens de capital, com poucas exceções. Refiro-me aqui à alta instabilidade dos anos 1980 – com hiperinflação, com os diversos planos heterodoxos – e, depois, nos anos 1990, à alta instabilidade resultante de um período longo de sobreapreciação do câmbio, sem reservas suficientes, com juros elevados e muita volatilidade da taxa cambial. Além disso, nos anos 1990 houve um viés ideológico pró-capital estrangeiro, com a pouca preocupação em relação à desnacionalização. A combinação de um longo período de alta volatilidade e muita dificuldade, com um certo abandono de proteção ao capital nacional resultou na desnacionalização de várias cadeias de manufaturas mais sofisticadas. Perdeu-se em telecom. Tínhamos 3 empresas nacionais produtoras de equipamentos, que foram compradas ou foram fechadas. Tínhamos também algumas empresas nacionais de automação bancária. Houve retrocessos objetivos. A verdade é a seguinte: a estrutura industrial brasileira que emerge depois de 25 anos, digamos em 2004 ou 2005, quando a economia voltou a ter condições de sustentabilidade, era uma estrutura muito mais pobre do ponto de vista do peso das empresas em setores intensivos em conheci-

mento. Então, fazer política industrial com uma estrutura débil em que falta o ator privado capacitado para fazer os avanços nas áreas mais intensivas em inovação tecnológica, representa desafio difícilimo.

Outra dimensão que ficou atrasada pela longa instabilidade foi o processo de internacionalização e de consolidação das empresas brasileiras. Historicamente, os americanos consolidaram e internacionalizaram suas empresas nos anos 1950. Foi uma onda avassaladora, com rápida expansão internacional das grandes empresas e a formação das multinacionais. Na segunda metade dos anos 1950 e na década de 1960, vem a reação europeia, também muito intensa; depois aparecem os japoneses, nos anos 1980, década de ouro das grandes corporações nipônicas; depois vêm os coreanos emergindo nos anos 1990...

CLAUDIO. Todas as nossas marcas de automóveis...

Exato. Depois, na primeira década do milênio, vem a internacionalização das empresas chinesas e indianas. O Brasil só vai consolidar e estruturar empresas de porte global quando a economia passou a poder respirar e a ter horizonte de médio prazo. Veja a diferença que faz poder ter quatro ou cinco anos de crescimento regular da economia, em termos de crescimento do emprego, de formalização do emprego. Vivemos uma longa etapa de enorme volatilidade em que sobreviveram os mais aptos e assim se formaram as condições para consolidar e internacionalizar grandes empresas. Interpreto assim o processo de transformação, de amadurecimento da estrutura empresarial brasileira. O BNDES ajudou a catalisar, mas o processo está fundamentado no amadurecimento competitivo dessa estrutura que se capacitou para a consolidação e para a internacionalização.

Registro aqui uma falsa questão, expressa por quem diz: ah, o BNDES apoiou grandes empresas mas não o fez em alta tecnologia. Nós vamos conseguir promover e fomentar os setores de alta tecnologia; estamos trabalhando intensamente, mas é um processo de construção a partir de bases muitos frágeis, em que não está presente o pressuposto de empresas nacionais minimamente habilitadas. Pode-se contar com o deslocamento para o Brasil

de empresas estrangeiras, e isso nós temos tentado fazer, deslocando para cá centros de pesquisas de grandes empresas internacionais, para que a sua plataforma produtiva no Brasil torne-se muito mais habilitada e capacitada. Mas a tarefa de construir o desenvolvimento industrial e tecnológico endógeno em áreas de alta sofisticação a partir de bases nacionais frágeis é algo muito desafiador no Brasil. É um processo que exige persistência e que exige algumas décadas de acúmulo de aprendizado e continuidade. A farmacêutica nacional está evoluindo, é até uma área promissora. Há que reforçar e estimular a indústria de software. A de semicondutores, nós não temos, mas eu espero ajudar a construí-la. Mas é um trabalho diferente do passado. O setor tem poucas empresas líderes no plano mundial e experimenta um processo extremamente competitivo, de inovação super-rápida, numa etapa de forte rivalidade. Para entrar nesse jogo é preciso concentrar incentivos e fazer atalhos. O ticket para se entrar em semicondutores com plena fabricação é hoje de 5 bilhões de dólares. Não é brincadeira.

E ter apenas um mercado interno dinâmico não resolve, não é mais o velho paradigma. É preciso, desde o início, nascer com capacidade de competir internacionalmente. Mas a dificuldade e o tamanho do desafio não nos devem desanimar. O papel de um banco de desenvolvimento como o BNDES é tentar sempre sonhar e lutar. Mas é uma falácia cobrar a materialização de setores de alta tecnologia como se fosse uma alternativa simplista à de apoiar a internacionalização de grandes empresas competitivas de commodities – pois o Brasil as tem e não há razão para que não as projete em escala global. Então, essa é uma falsa questão, uma falsa oposição, simplista e ilusória. Mas não nos exime do desafio de tentar desenvolver no país, através do impulso firme e persistente à inovação, uma nova estrutura industrial intensiva em conhecimentos científicos que aproveite as oportunidades de mercado criadas pela nova trajetória de crescimento que – se tivermos sabedoria – poderemos sustentar nos próximos anos. Em uma outra oportunidade poderemos aprofundar este tema desafiador. §