

Fernando Nogueira da Costa

O Brasil do futuro

No mês que precedeu as eleições, ele escreveu quase um artigo por dia. O economista e doutor em Ciência Econômica pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) Fernando Nogueira da Costa avaliou o processo eleitoral como “intenso e exaustivo, mas extremamente proveitoso”, por ter permitido a discussão de uma grande quantidade de assuntos e projetos. Recentemente o professor tem se dedicado aos estudos das finanças pessoais e dos trabalhadores. Em sua avaliação, a reeleição de Dilma Rousseff dá ao Brasil um cenário bastante otimista. Os resultados mais expressivos, ele avisa, só serão percebidos em 2022.



Arquivo Pessoal

Fernando Nogueira da Costa é economista e doutor em Ciência Econômica pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), onde é professor.

Com grande experiência em macroeconomia, o doutor Fernando Nogueira da Costa dedicou grande parte de sua carreira ao estudo da Teoria Monetária e Financeira, tendo pesquisado os temas Sistema Financeiro, Bancos, Teoria e Política Monetária, Inflação e Finanças Comportamentais. Seu livro *Brasil dos Bancos*, editado pelo Instituto de Economia (IE) da Unicamp, recebeu o primeiro lugar no Prêmio Brasil de Economia 2012, concedido pelo Conselho Federal de Economia (Cofecon). Com a primeira edição esgotada, uma segunda impressão chegou às livrarias no final deste ano.

Recentemente, no entanto, o especialista passou a se debruçar sobre a neuroeconomia, ou seja, à neurociência aplicada às decisões financeiras, particularmente às finanças pessoais. “Muita coisa mudou na nossa sociedade, a começar por uma longevidade maior. Hoje, se a pessoa trabalha por 30 anos, ainda restam outros 35 para viver, então será preciso gerar esta poupança, investir em previdência complementar e evitar erros financeiros durante a juventude e vida adulta para garantir uma boa velhice”, explica. A longevidade também tem gerado altos custos relativos a doenças degenerativas. “São pessoas que precisam de cuidados especiais, envolvendo recursos muito significativos. É preciso socializar este custo, criar escala, senão estaremos gerando novos problemas sociais”, avisa.

Outra dimensão abordada nos estudos de Nogueira da Costa é a Oniomani – o impulso descontrolado para consumir usando o crédito. Segundo ele, esta patologia se tornou tão comum que já existem grupos de ajuda semelhantes ao Alcolicos Anônimos (AA) para ajudar as pessoas a controlarem seus custos. Na Inglaterra, uma linha de pesquisadores vem pensando políticas públicas a partir da ideia da Economia da Felicidade, ou seja, levando em conta problemas contemporâneos que afetam a economia das pessoas. “A separação conjugal e o desemprego são as principais causas de dor entre as pessoas. Isso desestrutura as famílias, envolve divisão de bens, nem sempre as decisões do casal impedem a queda de padrão de vida dos filhos e mesmo de um ou dos dois membros do antigo casal”, exemplifica. Estes estudiosos estão pensando em formas para auxiliar os jovens a compreender a extensão de ter filhos e possam se organizar para errar o mínimo.

O professor destaca que até recentemente a maior parte dos economistas – incluindo ele – não pensava além das finanças corporativas e da gestão das grandes fortunas. A partir dessa constatação, Fernando Nogueira da Costa passou a se dedicar a entender a finanças dos trabalhadores, das pessoas comuns. Depois da análise conceitual, ele concluiu que o sistema financeiro brasileiro de hoje opera com mais recursos oriundos da poupança dos trabalhadores do que das grandes fortunas.

Mercado consumidor – Quando ocupava o cargo de vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econô-

mica Federal (2003-2007), o economista encontrou a resposta para uma pergunta que ele vinha se fazendo há tempos: qual era o real tamanho do mercado consumidor brasileiro? Afinal, desde o início do primeiro governo do presidente Lula todas as estratégias elaboradas pela equipe econômica levaram em conta a inclusão social com entrada no mercado consumidor. “Encontrei uma pesquisa que mostrava que em 2004 o Brasil tinha o 7º mercado consumidor do mundo. Nos primeiros lugares estavam Estados Unidos e China, com 240 milhões de consumidores cada um. Depois, Japão e Índia, com 120 milhões cada. Em seguida vinha a Alemanha, com 72 milhões; a Rússia, com 62 milhões; e o Brasil com 58 milhões. Este número considera aqueles que tinham uma renda com paridade e poder de compra em torno de US\$ 7 mil por ano. Ainda assim, apenas 33% da população brasileira estava inclusa neste mercado”, informa o professor.

Observando a lista, temos três países de capitalismo maduro – Estados Unidos, Japão e Alemanha – e todos os outros são membros do Brics: China, Índia, Rússia, África do Sul e Brasil. A diferença positiva para o Brasil é que entre os países emergentes o percentual da população inclusa era muito pequeno. Para se ter ideia, na Rússia havia cerca de 48% de consumidores, na China apenas 19% estavam inclusos; e na Índia eram somente 12%. Os países de capitalismo maduro, entretanto, tinham 90% da população no mercado consumidor. “Esses dados mostravam o caminho para os países emergentes: era preciso incluir os consumidores em potencial. E esta inclusão precisava ser simultânea à distribuição de renda de forma a atrair capitais e investimentos, e para que tivesse um efeito multiplicador no que se refere a renda e emprego. E isso foi feito”, garante o economista.

Os dados falam por si. No final do segundo mandato do governo Lula mais de 30 milhões de brasileiros já haviam sido incluídos. A classe média nacional hoje passa dos 100 milhões de pessoas. O Brasil superou a Rússia e a Alemanha e se tornou o 5º maior mercado consumidor mundial.

Durante a crise global, assim como os outros países emergentes, o Brasil se saiu muito melhor do que os de capitalismo maduro. Fernando Nogueira destaca outro fator fundamental: a presença de bancos públicos para financiar este desenvolvimento. “Tanto China, como Índia e Rússia têm participação de bancos públicos no mercado de crédito ainda maiores do que no Brasil. Em 2004, a participação dos bancos públicos no mercado de crédito era de pouco mais de 40%. Hoje já representa a metade”, informa o professor.

Nogueira da Costa explica que quando a crise mundial chegou no último trimestre de 2008, grandes empresas multinacionais – marcas que ainda não operavam no Brasil – encontraram um mercado consumidor e a presença de bancos públicos garantindo o crédito. “Isso foi fundamental para a atração de investimentos internacionais”, garante.

Infraestrutura – Fernando Nogueira da Costa explica que financiamento público foi de fundamental importância em um primeiro momento, quando a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil financiaram o consumo. A partir de 2005, a Caixa começou a criar as bases para o financiamento imobiliário, o Banco do Brasil focou no agronegócio e o BNDES manteve a diretiva de garantir recursos para a infraestrutura. Para o professor, esta política de crédito teve papel chave naquele primeiro momento. “Agora o grande desafio é investir em infraestrutura logística, e infelizmente isso não ficou claro durante a campanha eleitoral: as grandes obras estão em andamento”, destaca.

Fernando Nogueira da Costa também integra um grupo de pesquisadores – a Rede D (Desenvolvimentista) que, com recursos do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), se dedicou a pesquisar o futuro do desenvolvimento no país. Em vez de se dedicar à análise de leituras de séries temporais, o economista tomou como desafio medir o potencial de financiamento para o futuro. Assim, ele se debruçou sobre as fontes de financiamento necessárias para dar continuidade a esses investimentos de longo prazo já iniciados.

Depois da análise conceitual, ele partiu para o seguinte raciocínio: o sistema financeiro brasileiro tinha um financiamento global bastante razoável, comparado a outros países do mundo. Os dados mostravam que até 2002 o crédito em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) caiu até 22%. Com base neste indicador, a conclusão era de que o sistema financeiro não estava cumprindo o seu papel de financiar. “Isso sempre me incomodou, então defendi uma hipótese diferente”, revela o economista.

Ao desagregar os dados do financiamento total, foi possível perceber melhor os detalhes. Durante o governo do presidente Fernando Henrique Cardoso, a política era privatizar os bancos estaduais, que chegaram a ser os segundos maiores prestadores do Brasil, o que gerou forte reflexo no mercado. O crédito que era antes considerado público, no final de 1994 passou a ser privado, por vezes privado e estrangeiro. Passada esta fase, logo depois do Plano Real, o crédito em relação ao PIB, que era de 36%, manteve a tendência de queda até chegar aos 22%, em 2002. “Nessa época a dívida pública chegou a 62% do PIB, então somando ambos chegávamos a cerca de 88% do PIB financiado. Só que $\frac{3}{4}$ desse valor eram destinados para carregar a dívida pública. Esses recursos eram, portanto, desviados de financiar o desenvolvimento para custear a dívida e as diversas crises vividas no país”, esclarece.

Fernando da Costa explica que no governo Lula este percentual chegou a 57% de um PIB extraordinariamente maior – mais de R\$ 5 trilhões. Somando esses 57% de crédito junto aos 41% de dívida pública chegamos a 98% do financiamento total. Para o professor, mais do que números, a diferença é que a partir deste momento houve uma política de crédito.

O país adotou um modelo que, ao mesmo tempo que gera renda, lança produtos financeiros capazes de captar fontes de

financiamento que serão responsáveis por lastrear o crédito. Ou seja, a renda do PIB brasileiro cresceu muito e o destino desses recursos foi transferido para o consumo das famílias. Com o consumo mais elevado, os comerciantes reinvestem em estoque, mas também fazem investimentos. Isso contraria o modelo da poupança, baseado em cortar gastos.

“Quando você faz o inverso e incentiva o consumo, cria um círculo virtuoso, gerando a renda necessária para incrementar aplicações financeiras. Se os bancos souberem lançar produtos adequados, como prazos adequados, juros compatíveis, a tendência é expandir o crédito, gerando esse efeito multiplicador que propicia o *fundring* interno”, ensina o economista.

Fernando destaca que a oportunidade de financiar grandes pacotes de investimentos com *fundring* interno é fato inédito na história brasileira. “Pela primeira vez a Caixa Econômica realizou financiamentos para empresas de grande porte. Os bancos públicos foram fundamentais para a exploração do pré-sal, maior pacote de investimentos em petróleo do mundo, especialmente o BNDES, que destinou seu maior volume de investimentos para a Petrobras. E tudo foi feito com financiamento interno”, destaca o professor.

Fernando lembra que essa perspectiva financeira de longo prazo, com alguma autonomia, é também uma novidade histórica para o Brasil, pois o país sempre precisou recorrer a financiamentos externos. Como consequência, qualquer crise cambial afetava os projetos e estancava o crescimento. Assim, o país só conseguiu dar pequenos “voos de galinha”.

Capitalismo de Estado neocorporativista – Fernando Nogueira da Costa também vem estudando as características do capitalismo brasileiro contemporâneo, que ele classifica como “capitalismo de Estado neocorporativista”. O conceito, de origem europeia, vem sendo empregado em situações em que antigas lideranças sindicais, agora à frente de partidos de origem trabalhista, chegam ao poder, investindo no Estado de Bem-estar Social. Ainda assim, para governar esses governantes precisam fazer coalizões e alianças. Os pesquisadores europeus perceberam que este tipo de transição, essa associação entre representantes tanto trabalhistas como patronais, quase é necessária para garantir uma política econômica sem vetos.

Ao participar de encontros do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, Fernando Nogueira descobriu que presenciava essa experiência em Brasília. “A meu ver essa prática é extremamente representativa desta busca de conciliação de interesses desses vários tipos de lideranças da sociedade, não só ligadas às atividades produtivas, empresários, trabalhadores, mas também todo um tipo de representação”, avalia.

Assim, o professor se interessou por entender o novo papel do capital de origem trabalhista, ou seja, os fundos fechados de pensão (patrocinados pelas empresas estatais) que, juntos, têm cerca de R\$ 680 bilhões em ativos. Os fundos abertos de pensão, VGBL etc., aqueles que qualquer pessoa pode aplicar, somam mais de R\$ 320 bilhões. “Somando os

dois, temos cerca de R\$ 1 trilhão, o que significa mais de 20% do PIB brasileiro. Mas este não é todo o capital de origem trabalhista: há ainda R\$ 260 bilhões do FGTS, e mesmo o FAT, atravessa uma crise atualmente, entre outros”, revela.

Com essa informação sobre o capital proveniente do trabalho, o pesquisador decidiu medir o capital dos bilionários brasileiros, as chamadas grandes fortunas. Fernando concluiu que, comparando os dados de forma agregada, atualmente o capital de origem trabalhista supera o das grandes fortunas no Brasil. Isso significa que o trabalho tem tido maior peso no financiamento do desenvolvimento do país. “Analisando os grandes projetos encontramos os grandes fundos de pensão associados com grandes corporações, com o BNDESpar e até com uma minoria estrangeira”, observa o professor.

Ele brinca que o clássico tripé econômico, formado pelo capital de origem privado nacional e estrangeiro e o estatal, agora ganhou uma quarta perna, já que este capital de origem trabalhista passou a ser um *player* importante. Só a Previ representa ¼ dos recursos de todos os fundos de pensão. Junto com Petros, Funcef e Valia somam mais de 50% da indústria dos fundos de pensão, e o restante é formado por mais de 300 pequenos fundos que não se associam a grandes projetos, só participam do mercado comprando produtos financeiros.

E de onde esse capital tomou tanta força? Daquilo que Fernando da Costa chama de capitalismo antropofágico, tropicalista e miscigenado. “Esta é uma característica muito brasileira, pegar ideias que vêm de fora e adequar ao clima”. Ele acredita que essa mestiçagem seja a originalidade brasileira. “É a nossa jabuticaba, precisamos valorizar isso, pegar o que tem de melhor e tentar evitar os erros, adequando ao clima tropical”. Ele explica que quando as privatizações começaram no governo FHC, os investidores privados não se apresentaram. Como a ideia era não pulverizar as empresas, os grandes fundos patrocinados pelas estatais foram chamados. “Ironicamente, quando o governo de origem trabalhista chegou ao poder, esses grandes fundos de pensão tinham como lideranças sindicalistas autênticos, muitos ligados à própria CUT”.

Para o estudioso, o fundamental é que o país atravessa uma fase do capitalismo em que o capital trabalhista tem peso nos negócios estratégicos para o país, juntamente com BNDESpar, grandes bancos, grandes corporações. “Isso é distinto, uma característica nossa, e é um capitalismo de Estado, porque tem um projeto focado no longo prazo”, analisa.



A oportunidade de financiar grandes pacotes de investimentos com *funding* interno é fato inédito na história brasileira.



Eleições – Durante a disputa presidencial Fernando Nogueira da Costa analisou as características dos pensamentos políticos dos candidatos, e seus desdobramentos econômicos para escrever diversos artigos. A seu ver, as duas correntes que foram para o segundo turno mostravam visões bem opostas. “De um lado tínhamos uma linha neoliberal e do outro uma mais social-desenvolvimentista. Basicamente, a proposta econômica do Partido da Social Democracia Brasileira era a tapeação de preços básicos: juros, câmbio, política fiscal para controlar a inflação. A do Partido dos Trabalhadores, ao contrário, propunha o desenvolvimento a longo prazo. O que eu chamo de social

desenvolvimentismo, ou seja, um governo que dá o mesmo peso à política econômica e à política social ativa”.

Em sua opinião, os economistas que analisam o país fora do debate eleitoral, com uma visão de longo prazo, apontam para um cenário otimista para o país nas próximas décadas. “Nos próximos 10 anos, quando o Brasil se tornar o 6º maior país produtor de petróleo do mundo e um grande exportador, será possível estabilizar o câmbio e, assim, a inflação. Esse é um projeto estratégico com peso diferenciado para o país”, completa.

Para ele, a inclusão social no mercado consumidor é um pilar básico do crescimento sustentável de longo prazo. “Os grandes projetos de infraestrutura como o do pré-sal, que a meu ver é um projeto redentor da economia brasileira, darão sustentação ao crescimento de longo prazo com efeitos, espero, magníficos sobre Educação e Saúde”, complementa. O especialista explica que o Brasil vem seguindo o modelo da Noruega, que utilizou seu Fundo de Riqueza Soberano para resolver problemas de Previdência Social. O Brasil vai usar esses recursos para resolver problemas de qualificação na área de educação e da saúde.

Portanto, se o país for analisado com foco no curto prazo, concluiremos pelo pessimismo, inflação, crise. Mas o especialista argumenta que o Estado não pode se guiar por expectativas imediatistas, pois precisa pensar e desenvolver o país para as próximas gerações. Para ele, um governante é aquele que vê além do seu mandato. “Dilma é uma estadista, mas a história só vai reconhecer seu papel chave na história brasileira no futuro. Todos os grandes investimentos que foram colocados em andamento em seu governo são resultados a serem colhidos a partir de 2018, porém o mais expressivo vai aparecer mesmo em 2022, ano do bicentenário da Independência do Brasil”, antevê. Fernando Nogueira da Costa acredita que ela tomou decisões corajosas em um momento de crise mundial e deslançou o pacote de investimentos que vai dar muitos frutos. “Em 2022, o país vai finalmente proclamar sua independência financeira”, conclui. ■