

APOGEU E CRISE DA REGULAÇÃO ESTATAL

DA VIGOROSA ESTATIZAÇÃO NO MILAGRE AO ESTRANGULAMENTO FINANCEIRO¹

Carlos Alberto Bello e Silva

RESUMO

O artigo argumenta que a regulação estatal foi crucial para a eclosão do "milagre" econômico brasileiro e para a continuidade do crescimento nos anos 70, já que vigorava um padrão de acentuado fomento à acumulação de capital. Localiza no novo padrão de regulação estatal conformado a partir de 1979 — fomento à desvalorização do capital, para o setor privado em geral, e de condições favoráveis para o ajuste à crise, para os grandes capitais em particular — o principal determinante da crise financeira do Estado. Conclui apontando ser necessário retomar o fomento à acumulação de capital a partir do Estado; sem ela, continuará crescendo a incerteza que é inerente a capitais imersos numa crise estrutural tão profunda como a nossa.

Palavras-chave: economia brasileira; regulação estatal; crise estrutural.

SUMMARY

This article holds that State regulation proved crucial both to the development of Brazil's economic "miracle" and to continued growth in the 1970s, once a pattern of strongly stimulating capital accumulation had been established. In tracing a new pattern of State regulation beginning in 1979 — marked by policies fostering the devaluation of capital for the private sector in general and promoting favorable conditions of adjustment to the crisis for big capital in particular — the author identifies the principal determinant of the financial crisis faced by the State. In conclusion, the article suggests the need to resume State-stimulated capital accumulation; without it, what will grow is the uncertainty inherent to a situation where capital finds itself immersed in a structural crisis as deep as Brazil's.

Keywords: Brazilian economy; State regulation; structural crisis

Introdução

O Estado é apontado como o grande vilão da crise econômica brasileira que se arrasta desde os inícios dos anos 80. A crise financeira e institucional do Estado teria decorrido de sua hipertrofiada e perdulária intervenção; por esse raciocínio, devemos abrir espaço para que os eficientes padrões de gestão do setor privado possam nos tirar da crise.

Essa argumentação pressupõe uma separação entre Estado e capitais privados que nunca se observou no Brasil, particularmente de 1964 para cá.

(1) Este artigo foi elaborado a partir da minha dissertação de mestrado "A fragilidade financeira da economia brasileira no período 1967-1985: regulação estatal e capitais monopolistas" (São Paulo: PUC-SP, dezembro de 1991), cuja orientação coube a Francisco de Oliveira, a quem agradeço pelas sugestões.

O acentuado grau de intervenção do Estado na economia não se deveu à atuação de grupos incrustados no Estado que buscavam satisfazer seus próprios interesses. Por mais que tenham pecado, os tecnocratas gestores da política econômica e os perdulários políticos governistas não teriam sido capazes por si sós de arruinar o Estado.

Existem aqueles que afirmam que a crise decorre da associação entre estes grupos e certos capitais privados agraciados com fartas benesses estatais. Fazem, assim, uma clara segmentação entre alguns empresários acostumados a mamar nos fundos públicos e a grande maioria deles, que constrói seus impérios enfrentando as adversidades do mercado.

Neste artigo, defendo a idéia de uma profunda interpenetração entre o Estado e várias frações burguesas, expressa numa significativa estatização das condições econômico-financeiras fundamentais à expansão dos capitais privados. Falar de privatização do Estado, por um lado, sugere a ausência de um projeto burguês e, por outro, dá apenas uma pálida idéia da dimensão do processo. Lembrar que o Estado assumiu a partir dos anos 30 o papel de maior desbravador da incerteza na grande maioria das nações capitalistas também não expressa o que aconteceu no Brasil. Tratou-se no regime militar de uma profunda e generalizada intervenção no que se refere à formação de horizontes empresariais favoráveis à acumulação de capital. A magnitude dessa intervenção fica evidente na hipertrofia do aparato estatal.

Por outro lado, na primeira metade dos anos 80, a crise nas contas externas, a inflação e o déficit público dão origem a medidas estatais que aprofundam o processo recessivo então em marcha, abandonando aquelas que favoreciam a acumulação de capital. O profundo imbricamento entre o Estado e os capitais privados deu origem a mecanismos de socialização de perdas, para que os grandes capitais privados pudessem se ajustar à crise. Tais mecanismos oneraram os trabalhadores, os pequenos e médios capitais e as finanças públicas, que pouco puderam fazer diante da recessão.

A crise financeira e institucional do Estado deve ser necessariamente relacionada, portanto, às articulações entre elites políticas, tecnocratas e forças burguesas, que deram origem a tais mecanismos.

Postula-se aqui, em analogia com as reformas feitas no período autoritário, que a superação da crise atual passa fundamentalmente pela recuperação da capacidade do Estado enquanto agente do crescimento econômico. Entretanto, agora é preciso redefinir democraticamente seus objetivos e suas formas de gestão para evitar sua interpenetração com os capitais privados que, ao favorecer decisivamente o milagre dos anos 70, tornou-se a principal causa da grave crise financeira e institucional do Estado.

Cabe ainda esclarecer o referencial teórico adotado no exame da atuação do Estado. O estudo evita a utilização do termo política econômica pois ele denota um elevado grau de autonomia do Estado, incompatível com a postulação de um profundo imbricamento entre Estado e capitais privados.

O termo regulação estatal permite conceituar padrões de intervenção do Estado a partir de arranjos institucionais entre os interesses socialmente

atuantes, rompendo com a usual separação entre Estado e capitais privados. Essa é a principal contribuição que a escola francesa da regulação tem dado ao debate econômico. Essa escola concebeu o conceito de regulação a partir de arranjos institucionais constituídos nos mais variados âmbitos². Faz-se aqui, entretanto, uma utilização mais restrita do conceito, cingindo o estudo aos arranjos concernentes à esfera monetário-financeira.

(2) Cf. Aglietta, Michel. *Regulación y crisis del capitalismo*. México: Siglo XXI Editores, 1979, esp. a Introdução.

A gênese do milagre: o papel central da regulação estatal³

O regime militar instalado em 1964 alija da arena política não só os segmentos derrotados pelo golpe, como boa parte das elites políticas civis que o apoiavam. A ampla concentração de poderes eleva a um novo estatuto a relação entre o aparato estatal e as frações burguesas dominantes no nível político.

A regulação econômica estatal passa agora a abranger domínios muito mais amplos. Materializa-se num acentuado grau de fomento à acumulação de capital, superada a fase inicial de 1964 a 1967, dedicada ao combate à inflação e ao déficit público. A implementação de uma ampla reforma fiscal é o pressuposto para que o regime militar retome em escala muitas vezes ampliada o padrão de fomento à acumulação de capital do período Juscelino Kubitschek, apoiado nas isenções fiscais para instalação de empresas multinacionais e na concentração dos gastos em obras de infra-estrutura industrial.

Tratou-se fundamentalmente de transformar recursos fiscais em capitais privados (via gastos e subsídios), de assumir tarefas e custos de regulação monetário-financeira (via bancos estatais) e de promover a concentração de capitais em setores estratégicos (via empresas estatais).

Foi criada uma legislação que permitiu uma acelerada depreciação do capital fixo, reduzindo a carga fiscal. São criados, a partir da contribuição de patrões e empregados, fundos de poupança compulsória (FGTS, PIS, Pasep) cujos recursos são canalizados para a acumulação de capital e investimentos em infra-estrutura urbana e industrial.

As reformas financeiras possibilitam a formação de um orçamento monetário desvinculado do orçamento fiscal, incorporando o Banco Central — Bacen — como órgão de fomento. A criação da dívida pública mobiliária indexada à inflação, as diversas formas de regulação da solvência e liquidez do sistema financeiro e a criação de diversos fundos e programas estatais servem para financiar a concessão de créditos a juros subsidiados, voltados principalmente à agricultura e à exportação de manufaturados. Além disso, o Banco do Brasil continua centralizando as operações do crédito agrícola e gere novas linhas de crédito subsidiado. Foi criada também uma série de incentivos fiscais destinados a fortalecer o mercado de capitais, permitir a concentração bancária e fomentar a homogeneização do espaço econômico nacional — entre eles os da Sudam (Amazônia) e da Sudeco (Centro-Oeste), no modelo da Sudene, e a Zona Franca de Manaus.

(3) Para a análise deste e de todos os períodos que se seguem, foram utilizados dados contidos nos *Boletins e Relatórios* do Banco Central do Brasil (Brasília, diversos números) e em Fundap. *Evolução e impasses do crédito*. São Paulo: IESP, 1988 (Relatórios de Pesquisa, nº 4). Sobre este período e o seguinte, do "milagre", ver Gomes de Almeida, Júlio Sérgio. *As reformas financeiras de 1964-1965: objetivos, rumos e desvios*. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1984 (Texto para discussão, nº 59) e Moura da Silva, Adroaldo (coord.). *Intermediação financeira no Brasil: origens, estruturas e problemas*. São Paulo: FEA/IPE/USP, 1979.

Uma das principais tarefas da regulação estatal foi propiciar uma significativa transferência para a esfera financeira de poupanças privadas até então aplicadas em imóveis, dólares e mercadorias. A permissão para que o sistema financeiro operasse com taxas de juros nominais que embutissem expectativas de inflação propiciou o crescimento das operações bancárias. Tendo alcançado uma certa estabilidade quanto à evolução dos preços, a regulação monetário-financeira busca estabilizar as taxas de juros, tabelando-as através dos recursos do Bacen.

A criação de dois subsistemas financeiros — Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e Bancos de Desenvolvimento — propicia um crescimento ainda maior da circulação financeira. Assentados em instituições estatais, que garantem sua solvência, esses subsistemas possibilitam a captação de pequenas poupanças (SFH) e promovem a distribuição de fundos públicos (PIS, Pasep, IOF, via Bancos de Desenvolvimento).

Além disso, a regulação estatal facilitou o amplo acesso de empresas de variados portes aos créditos externos, pois permitiu que os bancos aqui instalados contraíssem empréstimos para posterior repasse no país (Resolução 63).

Por fim, a relação Estado-economia aprofunda-se muito com a criação e/ou fortalecimento de empresas estatais nos setores de insumos intermediários, de longo prazo de maturação. Esses setores são cruciais para a expansão econômica global e para a formação de preços, incrementando a regulação estatal no âmbito produtivo. Tais empresas passam a ter autonomia financeira, propiciando maior distribuição de fundos públicos a segmentos privados.

A eliminação das turbulências políticas e as medidas de arrocho salarial também são fatores que favorecem a acumulação de capital. Portanto, é possível afirmar que a regulação estatal foi crucial para a eclosão do chamado milagre econômico.

No âmbito dos processos ditados pelo mercado, a conjuntura internacional favorável à exportação de capitais — produtivos e financeiros — foi o fator fundamental, porém sua influência não deve ser observada como um processo de natureza exclusivamente externa. As isenções fiscais, a liberdade para circulação de divisas e o clima político "adequado" foram fundamentais para que o Brasil se constituísse num dos países mais promissores para os investimentos internacionais. Por tudo isso podemos falar de uma estatização das condições fundamentais à reprodução ampliada dos capitais privados.

O período do milagre (1967-1973)

A acelerada expansão da acumulação de capital (a um ritmo superior a 10% ao ano) caracterizou o que a literatura chamou de milagre econômico. Discutidas as precondições para tal crescimento, vamos ilustrá-lo de forma a mostrar a importância da regulação estatal.

Vimos como estavam postas as condições para um grande crescimento da esfera financeira. Cabe ressaltar que os fundos públicos representam um terço da poupança financeira doméstica (Tabela 1).

Há um grande aumento dos recursos dos fundos de poupança compulsória, emprestados por bancos estatais em condições muito favoráveis (juros reais menores e longo prazo de amortização). Há também um grande incremento do volume de empréstimos das Autoridades Monetárias (Tabela 2) a juros subsidiados, o que não decorreu de uma elevação da carga fiscal, mas do aumento da dívida pública (a juros de mercado) e da redução relativa dos gastos noutras funções do Estado (redução do déficit fiscal do Tesouro).

Tabela 1 - Poupança Financeira Doméstica
(em % do PIB, atualizada para o fim do ano pelo IGP/DI)

	1967	1973	1976	1979	1983	1985
Privada	19,3	35,3	32,5	28,2	25,4	30,5
Pública	12,0	21,0	22,6	25,4	31,8	27,4
Poupança						
Compulsória	1,3	5,8	7,3	8,9	9,4	9,1
Autoridades						
Monetárias	9,4	13,0	13,1	14,4	20,1	17,0
Incentivos						
e subsídios	1,3	2,2	2,2	2,1	2,3	1,3
Total	31,3	56,3	55,1	53,6	57,2	57,9

Fonte: *Relatórios e Boletins Mensais* do Bacen: dados retrabalhados pelo autor.

Esses procedimentos resultaram numa elevação do volume de créditos subsidiados e evitaram um grande aumento da emissão monetária, que decorreria da conversão em moeda nacional do excesso da captação de empréstimos externos em relação aos recursos para o exterior. Essa conversão, além disso, implicaria um subsídio porque os juros que o Bacen recebe pela aplicação dos dólares no sistema financeiro internacional são insuficientes para fazer frente aos encargos da dívida pública.

Essas foram as formas pelas quais a regulação estatal fomentou condições financeiras favoráveis à acumulação de capital. Estávamos no melhor dos mundos. Tudo isso foi feito sem onerar os capitais privados e sem perder o controle sobre a expansão da base monetária. Os ônus dessa façanha foram jogados sobre o Tesouro e seu agente, o Bacen.

A sustentação do crescimento e a atenuação da crise financeira (1974-1979)⁴

O milagre começa a soçobrar com a eclosão da crise internacional — choque do petróleo, recessão e redução dos investimentos no exterior —,

(4) Sobre este período, ver Coutinho, Luciano G. "Política econômica 1974/80". *Revista de Economia Política*. São Paulo: Brasiliense, vol. 1, nº 1, jan/mar. 1981 e Kilsztajn, Samuel. *Autoridades Monetárias, dívida externa e haveres financeiros no Brasil nos anos setenta*. Campinas: IE/Unicamp, 1984 (tese de doutoramento).

materializada internamente no aumento das taxas de inflação e na desaceleração do crescimento, levando a uma desestabilização das condições financeiras globais da economia brasileira.

Esse quadro leva a uma maior inserção do Estado na economia, dado o amplo domínio das frações monopolistas do capital. A regulação estatal tenta, de um lado, manter o ritmo de crescimento econômico e, de outro, evitar a plena manifestação da deterioração das condições financeiras globais.

O II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) significa precisamente uma tentativa de implantar grandes projetos industriais de longo prazo de maturação, apoiando-se fundamentalmente em investimentos das empresas estatais, pois os investimentos externos foram bem menores do que se previra, devido às tendências recessivas das economias do Primeiro Mundo. A regulação estatal assumiu, assim, a tarefa de contrarrestar simultaneamente as tendências negativas de origem interna e externa.

O aumento do aporte de fundos públicos (e do subsídio neles implícito) à esfera financeira significa uma tentativa de evitar a redução do volume da poupança financeira e atenuar o aumento das taxas de juros. Parte desse aporte provém do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), que se dedicou em grande parte a atender as demandas dos segmentos privados. Em função disso, o BNDE, embora sendo o principal financiador do PND, prejudica a situação financeira das empresas estatais, obrigando-as a incrementar a captação de empréstimos externos.

No entanto, o aumento das taxas de inflação e a redução da poupança financeira privada interna dificultam à regulação estatal a promoção de condições financeiras salutaras ao prosseguimento da expansão econômica.

Entre 1973 e 1976, as pressões privadas por crédito subsidiado foram tão poderosas que nem mesmo uma acentuada redução das reservas internacionais foi suficiente para amainá-las. Tornou-se necessário obter recursos privados de forma discricionária, pois o aumento da inflação impedia o aumento da emissão monetária e o controle das taxas de juros podia se frustrar com uma venda substancial de títulos públicos. As tentativas de retenção temporária dos empréstimos externos não permitiram solucionar o problema, já que as pressões dos capitais privados limitavam sua duração. Os importadores foram o segmento onerado pela necessidade de controle monetário, o que contribuía também para estimular uma redução no volume das importações, dado o déficit comercial externo.

A liberação do controle sobre as taxas de juros em 1976 é o primeiro sinal de exaustão dessa forma de regulação estatal, calcada no volumoso aporte de fundos públicos. As taxas de juros tiveram de ser liberadas porque o Bacen não podia mais suprir créditos no volume desejado pelas instituições financeiras com dificuldades de caixa (precisamente pelo aumento da inflação, os aplicadores privados evitavam os títulos pré-fixados). Essa liberação podia suscitar aumento ainda maior das taxas de juros, através da venda de títulos públicos.

Além disso, a retenção compulsória de recursos dos importadores tornava-se pouco sustentável politicamente com o gradual reequilíbrio da balança comercial externa. A maciça concessão de créditos subsidiados ficava cada vez mais difícil justamente porque os subsídios diminuam o volume de recursos passíveis de reempréstimo.

Nesse contexto, não era mais possível à regulação estatal dar conta plenamente de todas as tarefas que assumiu. A primeira tentativa de mudança foi radical: o ministro Simonsen implantou uma série de medidas drásticas voltadas para restringir o crescimento econômico, no sentido de combater a inflação e o enfraquecimento das finanças públicas. Aos primeiros sinais de recessão Simonsen foi forçado a abandonar tais medidas. A regulação estatal voltava-se então para tentar perseguir simultaneamente os objetivos que já se mostravam contraditórios: o fomento à expansão privada deveria prosseguir sem que fossem abandonados os controles sobre a expansão dos gastos públicos, da moeda e do crédito, os instrumentos escolhidos para combater a inflação e o déficit público.

Ressurge a retenção compulsória de parcelas dos empréstimos externos captados, agora por prazos mais dilatados. Entretanto, o custo político dessa medida, que afetava boa parte dos interesses dominantes, limita a retenção, de forma que torna-se inevitável reduzir moderadamente o volume de créditos subsidiados. Apesar dessas dificuldades, a regulação estatal permanecia fomentando a acumulação de capital e as empresas estatais continuavam investindo apoiadas num crescente fluxo de empréstimos externos, equacionando também a questão do balanço de pagamentos.

O segundo choque do petróleo e o aumento extraordinário das taxas de juros internacionais põem essa forma de regulação estatal em grandes dificuldades. A fragilização das contas externas leva os capitais privados a utilizar maciçamente a prerrogativa de pagar antecipadamente parcelas de suas dívidas externas (através da aceitação pelo Bacen de depósitos registrados em moeda estrangeira — DRME), resguardando-se de uma eventual maxidesvalorização cambial. Esta tornava-se cada vez mais inevitável devido ao grande déficit no balanço de pagamentos, porém as finanças públicas não foram preservadas do impacto que sofreriam com os encargos dos DRME.

O enfraquecimento das finanças públicas provoca a emergência de uma nova forma de regulação estatal: favorecer os capitais privados agora é facilitar o êxito das suas estratégias de ajuste à crise. A correspondente redução no volume de créditos subsidiados é uma das evidências do progressivo desaparecimento da forma de regulação estatal anterior.

O impacto da maxidesvalorização cambial permite caracterizar um esgotamento das finanças públicas (ver Tabela 2): o endividamento junto ao setor privado (títulos públicos e DRME) representa pela primeira vez mais da metade dos recursos utilizados pelas Autoridades Monetárias, dos quais os gastos relativos aos encargos da dívida pública (exclusive DRME) representam mais de um terço. Quanto às empresas estatais, com a maxidesvalorização, elas passam a apresentar fortes desequilíbrios financeiros, reduzindo-se sua capacidade de investimento.

Tabela 2 - Balanço das Autoridades Monetárias
(em % do PIB, atualizada para o fim do ano pelo IGP/DI)

	1967	1973	1976	1979	1983	1985
GASTOS						
Reservas						
Internacionais	1,2	5,4	3,1	2,8	(2,8)	(4,0)
Crédito						
Subsidiado	9,0	10,3	13,9	10,0	3,9	6,6
Encargos						
Dívida Pública*	1,8	3,3	3,9	6,7	23,0	24,4
Total	12,0	19,0	20,9	19,5	25,0	27,0
FONTES						
Papel-moeda	3,9	3,6	2,8	2,4	1,1	1,2
Tesouro	2,3	4,9	5,0	2,2	3,3	4,0
Recolhimento						
Compulsório**	3,1	3,2	4,7	3,5	1,2	0,9
Dívida Pública	2,7	7,2	8,4	6,8	13,6	16,9
Dep. registrado em moeda estrangeira	0	0,1	0	4,6	5,8	4,0
Total	12,0	19,0	20,9	19,5	25,0	27,0

(*) Inclui estoque de títulos públicos com o Banco do Brasil e o Bacen, menos os recursos próprios deste último.

(**) Trata-se de recolhimentos compulsórios dos bancos e dos importadores.

Fonte: *Relatórios e Boletins Mensais* do Bacen; dados re trabalhados pelo autor.

O aparato estatal e os fundos públicos não podem mais continuar empurrando uma economia que já vinha perdendo fôlego desde 1973, com o aumento da inflação e a desaceleração do ritmo de crescimento dos investimentos privados. O esforço foi realmente prodigioso: a regulação estatal foi crucial para o crescimento econômico do período, ainda mais do que o fora durante o milagre. As articulações entre os interesses privados e o Estado não podem mais pautar-se pelas perspectivas de expansão econômica e em seu lugar surge uma nova forma de regulação estatal: agora o fundamental é evitar que a crise desvalorize os grandes capitais privados. Daqui para frente ficará absolutamente evidente que o fulcro da crise financeira do Estado deriva de substanciais transferências de fundos públicos aos capitais privados.

Recessão generalizada e socialização das perdas dos grandes capitais (1979-1983)⁵

A fortíssima aceleração inflacionária e o crescente déficit do Balanço de Pagamentos passaram a concentrar os esforços da regulação estatal, que deixa assim de fomentar condições favoráveis à acumulação de capital. No entanto, essa transformação não se deu logo em 1979.

(5) Para a análise deste período foram muito úteis os trabalhos de Lúcia Goldenstein (*Da heterodoxia ao FMI — A política econômica do período 1979-1982*. Campinas: IE/Unicamp, 1985, tese de mestrado) e de Pêrsio Arida e André Lara Resende ("Recessão e taxas de juros: o Brasil nos primórdios da década de 80". *Revista de Economia Política*. São Paulo: Brasiliense, vol. 5, n° 2, jan/mar. 1985).

Havia grande resistência das frações burguesas dominantes a terapias amargas de ajustamento, o que leva à queda do ministro Simonsen em 1979. A estratégia heterodoxa do ministro Delfim Netto — de fins de 1979 a fins de 1980 — representa a última tentativa de manter a regulação estatal voltada para a expansão econômica.

A pré-fixação dos principais parâmetros macroeconômicos — juros, câmbio e salários — abaixo da inflação vigente tenta barrar o crescimento dos preços, embora a redução dos créditos e gastos estatais (inclusive das empresas) atuasse em sentido oposto. Na concepção do governo, os gastos públicos provocariam um excesso de demanda; sua capacidade de atenuar a incerteza que grassava entre os capitais privados tornava-se secundária.

A pré-fixação favoreceu uma expansão econômica considerável (10% ao ano em termos reais) mas não conteve a inflação, pois o próprio crescimento facilitava a luta entre os preços, desencadeada pelos choques externos. Por outro lado, a redução nos volumes da poupança financeira interna não permitia uma redução efetivamente geral da taxa de juros. O agravamento do déficit do Balanço de Pagamentos, devido ao aumento das importações (favorecido pela pré-fixação cambial) é o fator decisivo para o abandono da estratégia heterodoxa do ministro Delfim.

Em suma, os choques externos acirraram fortemente a incerteza, de forma que ela passou a orientar as empresas privadas no sentido da preservação do valor de seus capitais. Nem o crescimento econômico desencadeado pelas medidas heterodoxas foi capaz de suscitar estratégias expansivas, também prejudicadas pela redução do aporte de fundos públicos.

O retorno das terapias amargas de ajustamento é agora definitivo. O chamado ajuste monetário do Balanço de Pagamentos implicou uma regulação estatal voltada para a desvalorização geral dos capitais privados. Passam a vigorar medidas do receituário do FMI antes mesmo de haver um recurso formal ao Fundo. Para fomentar a captação de empréstimos externos e combater a inflação, a regulação estatal se pauta pela elevação da taxa de juros e pela redução do volume da poupança financeira interna disponível para empréstimos. O aumento no endividamento público é o caminho adotado para alcançar tais objetivos, embora ele já fosse responsável por 60% do financiamento às Autoridades Monetárias.

A ligação umbilical entre Estado e capitais privados não havia sido muito enfraquecida, apesar da perda de poder do regime autoritário e do exacerbado grau de incerteza reinante na economia. Com base nessa ligação e nesse grau de incerteza, os grandes capitais privados passaram a pressionar o Estado através do endividamento público (em crescimento sobre um volume já elevado), buscando levar os juros a vencer a corrida contra os demais preços. Há conseqüentemente uma progressiva transferência de fundos públicos do circuito das mercadorias para o circuito da dívida pública (Tabela 2). A redução dos gastos e subsídios estatais é a conseqüência necessária do extraordinário crescimento dos encargos da dívida pública, que passam de pouco mais de um terço em 1979 para 90% dos gastos das Autoridades Monetárias em 1983⁶.

(6) Análises acuradas sobre a dívida pública são encontradas em Lundberg, Eduardo L. "Causas e conseqüências da evolução negativa dos recursos próprios do Banco Central do Brasil". *Informativo Regional: BCB/DESPA/REPEC*. São Paulo, vol. 17, nº 9, set. 1983; e em Munhoz, Dércio Garcia (*Os déficits do setor público brasileiro: uma avaliação*. Brasília: UNB, 1984. (Texto para discussão nº 123).

Cria-se dessa forma a condição fundamental para que os capitais privados possam minimizar um pouco a incerteza desse conturbado contexto de recessão, inflação e crise externa. As empresas são orientadas para a busca da valorização financeira dos seus capitais, passíveis de desvalorização na esfera produtiva.

No entanto, somente os grandes capitais privados podem efetivamente obter êxito através dessa estratégia, porque a valorização financeira implica uma redistribuição de um excedente global que vinha encolhendo. Somente tais capitais podem aumentar a margem de lucro em proporção maior do que a redução nas quantidades vendidas; só eles podem reestruturar os fluxos de caixa (pagamento e recebimento) de maneira a aumentar consideravelmente o volume de recursos passíveis de circulação financeira (para aplicação no mercado financeiro ou redução do endividamento).

Essas medidas dão origem a um círculo financeiro virtuoso; ao invés de abocanhar parte dos excedentes gerados na produção, a esfera financeira colabora na formação do lucro dos grandes capitais privados. A operação desse círculo nutre-se ainda de outras facetas da regulação estatal.

O aumento dos volumes dos excedentes financeiros em acelerada circulação no overnight forma o cenário ideal para os objetivos dos capitais privados: a circulação diária de títulos públicos incorpora simultaneamente os predicados da liquidez, da segurança e da rentabilidade. A formação das taxas de juros é determinada em leilões públicos, nos quais os grandes aplicadores (bancos e empresas) agrupam-se em cartéis para pressionar o Bacen.

Os reajustes de preços e tarifas públicos são atrasados em relação aos de outros preços, aumentando os lucros privados. Estes também aumentam pela não indexação dos impostos, que se reduzem em termos reais. As políticas draconianas de reajuste salarial têm o mesmo efeito.

Em resumo, a regulação estatal estimula e permite a máxima utilização do poder monopolista das grandes empresas, gerando resultados os mais perversos: maior concentração de renda, graves dificuldades e até falência de pequenas e médias empresas, desemprego, grande aumento do endividamento público e falência técnica da maioria das empresas estatais.

O caráter pernicioso da regulação estatal fica escancarado com a volta dos mecanismos de proteção contra a evolução da taxa cambial, gerando uma maciça transferência de fundos públicos para capitais privados. Agora não só são aceitos depósitos registrados em moeda estrangeira como são emitidas ORTNs com opção de correção cambial, possibilitando a um número bem maior de empresas (em relação a 1979) proteção frente a uma eventual maxidesvalorização cambial. Esta era mais do que provável dada a situação notoriamente desesperadora das contas externas no contexto da suspensão dos empréstimos do sistema financeiro internacional, devido à moratória mexicana.

A regulação estatal contribui decisivamente para a eclosão de um novo "milagre": as taxas de lucro dos grandes capitais privados aumentam entre 1979 e 1983, o período da maior crise econômica brasileira até então⁷. Apesar da crise do regime militar, esses processos revelaram da forma mais crua o caráter do Estado como tutor do bom desempenho dos grandes capitais

(7) Ver tabelas em Bello e Silva, C.A., op. cit.

privados; se nos anos 70 a bandeira do desenvolvimentismo obscurecia um pouco esse caráter, agora não há nada nessa perversa regulação estatal que possa vinculá-la a qualquer projeto nacional.

A recuperação econômica não possibilita transformações (1983-1985)

A recuperação do crescimento econômico e a obtenção dos saldos comerciais necessários ao pagamento dos encargos da dívida externa poderiam ter propiciado modificações substantivas na regulação estatal. Isso não ocorreu, apesar de não estar mais em curso uma política deliberadamente recessiva.

Havia em princípio um problema estrutural: o elevado déficit público tornou permanente a substancial redução dos recursos destinados ao fomento da acumulação de capital, incluindo aqui os investimentos das empresas estatais. O obstáculo fundamental, entretanto, residia na continuidade da forma de regulação estatal adotada para enfrentar as elevadas taxas de inflação e na permanente ameaça de crise nas contas externas.

A política antiinflacionária continuava se apoiando em juros reais elevados⁸ através da rolagem da dívida pública pelos mecanismos de mercado. Na medida em que este financiamento era realizado no curtíssimo prazo (overnight) e movimentava colossal volume de recursos, todas as incertezas da conjuntura ameaçavam a rolagem da dívida; mais do que nunca o Estado estava encurralado diante dos capitais privados. A plena indexação da economia aos índices de inflação era um componente da política de juros elevados, estendendo-se à taxa cambial para garantir o superávit comercial externo.

O papel da regulação estatal na orientação das estratégias dos capitais privados continua sendo crucial. Num contexto de inflação e taxas de juros reais elevadas — e posteriormente de incertezas quanto ao que viria com a chamada Nova República —, a estratégia mais racional foi continuar aprofundando a utilização de mecanismos que impulsionavam o círculo financeiro virtuoso. Essa estratégia transcorria agora "naturalmente" pelos mecanismos de mercado. Os grandes capitais privados não precisavam lutar pela criação de mecanismos de socialização das perdas, papel desempenhado pelos DRME em 1983; bastava pressionar o Estado na rolagem da dívida pública e na fixação dos índices de correção monetária e cambial, e pôr em ação no mercado seu poder monopolista.

A recuperação do crescimento econômico trazia consigo uma crescente orientação dos capitais privados para a busca de mercados externos, recuperando em consequência um certo nível da demanda interna perdida na recessão. Reduzir a ociosidade do parque industrial não é, entretanto, condição suficiente para a retomada dos investimentos; a acirrada competição internacional (e as menores taxas de lucro dela decorrentes) também não a favorece.

Pode-se constatar que o aumento das poupanças privadas (dívida pública) foi esterilizado em termos produtivos, circulando apenas dentro da esfera financeira (Tabela 2). Boa parte dos DRME foi sacada do Bacen, obrigando-o a se

(8) As estatísticas parecem indicar que as taxas de juros nem sempre foram positivas em termos reais. Considero que a intenção era mantê-las em níveis reais elevados e que era esta a percepção da maioria dos segmentos econômicos.

desfazer de parte da sua carteira de títulos públicos, transferidos a aplicadores financeiros privados, para pagar os encargos desses depósitos.

A novidade em termos de regulação estatal foi a tentativa de desindexação feita pelo ministro Dornelles. Apesar de contar com maior poder no contexto da Nova República, ele foi obrigado a manter a política de juros elevados e abandonar a desindexação. Devido a pressões relativas à evolução dos índices de correção e da taxa de juros, era necessário tentar criar novas alternativas de política econômica. Mas esse é um assunto cujo exame detalhado foge aos limites deste artigo.

Evidências preliminares sobre o período 1985-1991 e a questão do papel do Estado

Tem sido comum discorrer sobre a inutilidade dos seguidos congelamentos de preços e sobre a necessidade de reformas estruturais na economia brasileira. Sem abordar minuciosamente os meandros dessa discussão, é preciso reafirmar que a questão fundamental reside na forma da regulação estatal: por um lado, ela tem sido inoperante no que se refere à formação de um horizonte empresarial favorável à expansão econômica; por outro, não tem levado à solução dos principais problemas da economia, precisamente porque resulta de um certo padrão de relacionamento entre Estado e capitais privados, ou fortalece a resistência destes últimos e exarceba a incerteza que deles provém.

Apesar da formulação da estratégias para a conquista de mercados externos, os capitais privados permanecem fundamentalmente numa posição defensiva; continuam definindo suas estratégias de forma a fazer prevalecer uma regulação estatal voltada principalmente para uma dinâmica de curto prazo, pressionada a cada movimento pelos indicadores de inflação, do déficit público e do balanço de pagamentos.

O Plano Cruzado foi o primeiro momento em que o governo adquiriu um poder (a grande mobilização popular) que possibilitaria reorientar a regulação estatal de forma global. No entanto, o plano desorientou os capitais privados pois restringiu-se ao congelamento dos preços, sabidamente temporário, e abandonou o conjunto de mecanismos que havia orientado esses capitais entre 1979 e 1985.

Apesar do crescimento econômico, as estratégias dos capitais centraram-se na tentativa de burlar o congelamento. Esta era uma atitude perfeitamente racional porque não se tinha a menor idéia de como seria o processo de descongelamento; além disso, não havia sido estabelecida qualquer outra forma de regulação estatal que reduzisse esse cenário de incerteza.

Para os capitais privados a retomada dos mecanismo de indexação e a liberdade de preços não eram prováveis no curto prazo, dado o considerável poder adquirido pelo governo. Suas estratégias acabaram então minando a regulação estatal desprovida de estratégia; em 1987, havia poucos vestígios de um plano que poderia transformar a economia brasileira.

Depois do Plano Cruzado, somente o governo Collor tem, progressivamente, tentado implantar uma nova forma de regulação estatal, adaptada agora ao figurino do neoliberalismo que viceja em nível internacional. A liberdade de preços, a drástica redução dos gastos públicos, a abertura ao comércio internacional e a privatização das empresas estatais são as medidas mais relevantes. Essa postura torna a regulação estatal novamente prisioneira das medidas antiinflacionárias de cunho recessivo e da rolagem do endividamento público — interno e externo —, na medida em que acata os interesses dos grandes capitais e do mercado financeiro. Para estes segmentos, o confisco dos cruzados novos durou pouco; a arbitrariedade penalizou mais uma vez os menos poderosos.

De forma geral, as medidas de caráter neoliberal, tão elogiadas pela burguesia, não levam à formação de horizontes empresariais favoráveis à acumulação de capital. A atitude cautelosa dos capitais privados frente às medidas monetário-financeiras de caráter recessivo já foi descrita minuciosamente ao longo deste trabalho. A abertura comercial desencadeia principalmente pressões protecionistas e a privatização gera somente ganhos espúrios para os capitais privados, pois as condições para a retomada dos investimentos das estatais não são favoráveis. A liberdade de preços reproduz a eterna gangorra dos preços privados, satisfatórios para alguns, insatisfatórios para outros segmentos. A drástica restrição dos gastos públicos aprofunda a recessão e não contribui para recuperar as já tão combalidas condições gerais da produção (transportes e energia, basicamente).

Privatizar e desregular em larga escala podem parecer posturas modernas, mas são hoje em dia totalmente anacrônicas. Num mundo em que as potências em ascensão (Alemanha, Japão e, no Terceiro Mundo, a Coréia) estão fortemente apoiadas na regulação estatal, os neoliberais arautos da modernidade no Brasil advogam que a solução é passar aos capitais privados o comando de uma economia na qual reinam incertezas. Além disso, o neoliberalismo faz questão de ignorar o maior período de uma evolução capitalista sem crises — de 1948 a 1973 —, cuja característica principal foi o grande aumento das funções econômicas do Estado.

No Brasil, a experiência demonstra que desde 1930 a dinâmica dos capitais privados dependeu ainda mais da regulação estatal do que aconteceu nos países desenvolvidos. Deixar agora a economia ao sabor da incerteza dos capitais privados é confiar na capacidade empreendedora e inovadora de uma burguesia que sempre se articulou em torno da regulação estatal para estabelecer parâmetros, e só depois formular seus planos de expansão.

Do que foi exposto decorre que, para a retomada do desenvolvimento brasileiro, há necessidade de uma forte presença estatal na economia. É preciso, entretanto, evitar a farta distribuição de fundos públicos sem controle democrático e lutar pelo aumento dos gastos sociais e por políticas de distribuição da renda. É necessário trabalhar em busca de novos modelos de desenvolvimento e novas formas de regulação estatal; resistir às medidas neoliberais não é suficiente.

Recebido para publicação em agosto de 1992.

Carlos Alberto Bello e Silva é mestre em Economia pela PUC-SP e pesquisador do Cebrap.

Novos Estudos
CEBRAP

Nº 34, novembro 1992
pp. 215-227
