

Análise Econômica

MACROECONOMIA DO BRASIL PÓS-1994
LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA

DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, PREFERÊNCIA PELA
LIQUIDEZ E ACESSO BANCÁRIO: UM ESTUDO DE CASO
DAS MESORREGIÕES DE MINAS GERAIS
MARCO CROCCO, CLÁUDIO BARRA DE CASTRO,
ANDERSON CAVALCANTE E VANESSA DA COSTA VAL

FRIEDMAN E O MONETARISMO: A VELHA TEORIA
QUANTITATIVA DA MOEDA E A MODERNA ESCOLA
MONETARISTA
GENTIL CORAZZA E RODRIGO L. KREMER

BOLHAS RACIONAIS, CICLO DE PREÇOS DE ATIVOS E RA-
CIONALIDADE LIMITADA: UMA AVALIAÇÃO CRÍTICA DOS
MODELOS NEOCLÁSSICOS DE BOLHAS ESPECULATIVAS
JOSÉ LUÍS OREIRO

VULNERABILITY INDICATORS OF THE TWIN CRISES: THE
EAST ASIAN EPISODE
TITO BELCHIOR SILVA MOREIRA

IMPACTOS POTENCIAIS DA NEGOCIAÇÃO DA ALCA
SOBRE OS INVESTIMENTOS EXTERNOS EM SERVIÇOS
PROFISSIONAIS NO BRASIL
MICHEL ALEXANDRE, OTAVIANO CANUTO E GILBERTO
TADEU LIMA

TEORIA MARXISTA DO VALOR: UMA INTRODUÇÃO
ALFREDO SAAD FILHO

UM ESTUDO EMPÍRICO DOS CICLOS POLÍTICO-
ECONÔMICOS NO BRASIL
ATHOS PRATES DA SILVEIRA PREUSSLER E MARCELO
SAVINO PORTUGAL

RELENDO CHANDLER, WILLIAMSON E NORTH PARA
ENTENDER O PROCESSO DE FORMAÇÃO DAS ESTRADAS
DE FERRO NO BRASIL
JEFFERSON ANDRÔNIO RAMUNDO STADUTO,
WEIMAR FREIRE DA ROCHA JR. E CLAILTON ATAÍDES
DE FREITAS

MATRIZ DE INSUMO-PRODUTO PARA A ECONOMIA
TURÍSTICA BRASILEIRA: CONSTRUÇÃO E ANÁLISE DAS
RELAÇÕES INTERSETORIAIS
FRANCISCO CASIMIRO FILHO E JOAQUIM JOSÉ
MARTINS GUILHOTO

SEÇÃO ESPECIAL: AVALIAÇÕES INICIAIS DA POLÍTICA
ECONÔMICA DO GOVERNO LULA

ANO 21

Nº 40

Setembro, 2003

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

Reitora: Prof.ª Wraña Maria Panizzi

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Diretora: Prof.ª Pedro César Dutra Fonseca

CENTRO DE ESTUDOS E PESQUISAS ECONÔMICAS

Diretor: Prof. Gentil Corazza

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Chefe: Prof. Ricardo Dathein

CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

Coordenador: Prof. Eduardo Pontual Ribeiro

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DESENVOLVIMENTO RURAL

Coordenador: Prof. Jalcione Almeida

CONSELHO EDITORIAL:

Carlos G. A. Mielitz Netto (UFRGS), Eduardo A. Maldonado Filho (UFRGS), Eduardo P. Ribeiro (UFRGS), Eleutério F. S. Prado (USP), Eugênio Lagemann (UFRGS), Fernando Cardim de Carvalho (UFRJ), Fernando Ferrari Filho (UFRGS), Fernando de Holanda Barbosa (FGV/RJ), Flávio Vasconcellos Comim (UFRGS), Gentil Corazza (UFRGS), Giacomo Balbinotto Netto (UFRGS), Gustavo Franco (PUC/RJ), Jan A. Kregel (UNCTAD), João Rogério Sanson (UFSC), Joaquim Pinto de Andrade (UnB), Jorge Paulo Araújo (UFRGS), Marcelo S. Portugal (UFRGS), Maria Alice Lahorgue (UFRGS), Paul Davidson (University of Tennessee), Paulo D. Waquil (UFRGS), Pedro C. D. Fonseca (UFRGS), Philip Arestis (Levy Economics Institut of Bard College), Roberto C. de Moraes (UFRGS), Ronald Otto Hillbrecht (UFRGS), Sabino da Silva Porto Jr. (UFRGS), Stefano Florissi (UFRGS) e Werner Baer (University of Illinois at Urbana-Champaign).

COMISSÃO EDITORIAL:

Eduardo Augusto Maldonado Filho, Fernando Ferrari Filho, Gentil Corazza, Marcelo Savino Portugal, Paulo Dabdab Waquil e Roberto Camps Moraes.

EDITOR: Prof. Fernando Ferrari Filho

EDITOR ADJUNTO: Prof. Gentil Corazza

SECRETÁRIA: Clarissa Roncato Baldim

REVISÃO DE TEXTOS: Vanete Ricacheski

EDITORAÇÃO ELETRÔNICA: Vanessa Hoffmann de Quadros

FUNDADOR: Prof. Antônio Carlos Santos Rosa

Os materiais publicados na revista *Análise Econômica* são da exclusiva responsabilidade dos autores. É permitida a reprodução total ou parcial dos trabalhos, desde que seja citada a fonte. Aceita-se permuta com revistas congêneres. Aceitam-se, também, livros para divulgação, elaboração de resenhas e resenhas. Toda correspondência, material para publicação (vide normas na terceira capa), assinaturas e permutas devem ser dirigidos ao seguinte destinatário:

PROF. FERNANDO FERRARI FILHO

Revista *Análise Econômica* - Av. João Pessoa, 52

CEP 90040-000 PORTO ALEGRE - RS, BRASIL

Telefones: (051) 316-3513 - Fax: (051) 316-3990

E-mail: rae@ufrgs.br

Análise Econômica

Ano 21, nº 39, março, 2003 - Porto Alegre

Faculdade de Ciências Econômicas, UFRGS, 2003

Periodicidade semestral, março e setembro.

Tiragem: 500 exemplares

1. Teoria Econômica - Desenvolvimento Regional -
Economia Agrícola - Pesquisa Teórica e Aplicada -
Periódicos. I. Brasil.

Faculdade de Ciências Econômicas,

Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

CDD 330.05

CDU 33 (81) (05)

Uma Estratégia de Transição para uma Nova Política Econômica

Lecio Morais*
Alfredo Saad Filho**

1 Introdução

A economia brasileira cresceu pouco mas mudou estruturalmente nos últimos quinze anos. A nosso ver, as persistentes limitações ao crescimento econômico no Brasil devem-se, em parte, às insuficiências do processo de industrialização por substituição de importações (ISI) e, em parte, às dificuldades induzidas pelo sistema de acumulação imposto na última década, o *novo liberalismo*¹. A segunda seção deste artigo explica os limites desses sistemas de acumulação através dos conceitos de restrição de balanço de pagamentos e restrição financeira e alocativa. A terceira seção ilustra como essas restrições podem ser deslocadas para viabilizar uma estratégia econômica progressista. Deve-se notar que este artigo não analisa as deficiências das políticas econômicas do governo Lula², nem detalha as alternativas cabíveis³. Ele busca apenas contextualizar as principais limitações ao crescimento econômico do Brasil, e ilustrar um caminho possível para a implementação de um modelo econômico democrático e distributivo.

2 Sistemas de Acumulação e Restrições ao Crescimento

Durante a ISI, a economia brasileira obteve grandes sucessos, mas também sofreu severas limitações. A dificuldade mais conheci-

* Assessor Econômico, Câmara dos Deputados, Brasília-DF, e-mail: lecio.morais@camara.gov.br.

** Department of Development Studies SOAS, University of London United Kingdom as59@soas.ac.uk.

¹ O sistema de acumulação é determinado pelas estruturas econômicas e institucionais que caracterizam o processo de acumulação em dada sociedade; ver Morais e Saad Filho (2003), Saad Filho (1998, 2003a) e Saad Filho e Morais (2000, 2002). O termo 'novo liberalismo' é usado em contraste ao liberalismo típico da República Velha.

² Ver Morais e Saad Filho (2003) e Saad Filho (2003a).

³ Ver Saad Filho (2003b) e as demais contribuições nessa edição de *Análise Econômica*.

da foi a *restrição de balanço de pagamentos*. Essa restrição concerne a forma de inserção do país na economia global, especialmente sua posição na divisão internacional do trabalho e os mecanismos de obtenção de divisas para financiar as importações e o investimento doméstico. Essa restrição transparecia especialmente através da persistente escassez de divisas, que prejudicou severamente o desenvolvimento econômico durante várias décadas.

Em contraste, a *restrição financeira e de alocação de recursos* foi reconhecida com menos clareza e tratada de forma menos sistemática pela literatura. Essa restrição concerne a forma de financiamento do investimento e alocação intersetorial e intertemporal dos recursos econômicos. Duas instituições desempenham papéis essenciais nesse contexto, o sistema financeiro e o Estado. Durante a ISI, o sistema financeiro brasileiro era pouco profundo, curto-prazista e especulativo, e geralmente desinteressado ou incapaz de atender às necessidades financeiras do processo de industrialização⁴. Devido a isso, o investimento de longo prazo foi financiado principalmente por recursos externos, bancos Estatais, crédito dirigido, recursos próprios e inflação.

O Estado desempenhava um papel essencial na superação dessas restrições. Por um lado, ele intervinha ativamente no setor exportador e na determinação das importações prioritárias, bem como na atração de capital estrangeiro (especialmente empréstimos e investimento direto). Por outro lado, o Estado influenciava diretamente as decisões de investimento e produção através de agências e departamentos especializados, mediava as relações entre os capitais domésticos e estrangeiros e entre os interesses produtivos e financeiros, e subsidiava a acumulação através do crédito dirigido e da provisão de infra-estrutura e insumos produzidos por empresas Estatais.

Apesar de intervencionista, o Estado brasileiro era institucionalmente desarticulado, e ele comprovou-se incapaz de impor um conjunto consistente de prioridades de longo prazo sobre interesses privados conflitantes. É sabido que as tensões induzidas pelos choques do petróleo, das taxas de juro norte-americanas e da dívida externa agravaram subitamente a restrição de balanço de pagamentos. Por sua vez, o enfrentamento dessa crise através de um grande esforço exportador e da estatização da dívida externa privada reforçou a restrição financeira e alocativa, levando a uma crise

⁴ Ver Studart (1995).

fiscal aguda que culminou em um longo período de estagnação econômica e inflação acelerada.

Essas tensões, e o aparente sucesso de países seguindo políticas neoliberais, especialmente a Argentina e o México, convenceram vários economistas brasileiros e a elite econômica e política do país que o 'projeto nacional' centrado na ISI estava exaurido. Desse ponto de vista, a retomada do dinamismo econômico com exclusão social seria possível apenas através de um outro sistema de acumulação – o novo liberalismo. Esse sistema tem quatro características principais: a adoção de políticas econômicas neoliberais, a integração microeconômica do capital doméstico em circuitos transnacionais (isto é, a desnacionalização das empresas), um papel decisivo para os interesses financeiros na formulação da política econômica, e a democracia política⁵.

O novo sistema de acumulação dinamizou a economia brasileira (dentro de limites) no início dos anos 1990, além de ter viabilizado o Plano Real, que eliminou a inflação acelerada. Apesar desses sucessos parciais, o novo liberalismo padece de severas limitações: ele não somente foi incapaz de resolver os principais entraves à ISI, como também impôs novas restrições à economia. Essa combinação de problemas entrincheirou a estagnação econômica e reduziu a possibilidade de acomodação de mudanças sociais com estabilidade política.

A mudança do sistema de acumulação implicou transformações na forma das restrições identificadas acima. Por exemplo, enquanto na ISI a restrição de balanço de pagamentos aparecia através da escassez de divisas, no novo liberalismo o câmbio e a conta de capitais são liberalizados, e a taxa de juros doméstica tem que ser suficiente para induzir os investimentos de portfólio necessários para fechar o balanço de pagamentos. Nesse caso, essa restrição transparece ou através da elevação (e rigidez) da taxa de juros, ou através da volatilidade cambial⁶.

⁵ Ver Saad Filho e Maldonado Filho (1998) e Saad Filho e Moraes (2000, 2002).

⁶ Do ponto de vista neoclássico, a liberalização da conta de capitais permite o uso da taxa de juros doméstica para regular a entrada do volume desejado de divisas. Quando isso não é possível na prática, seja devido à grave instabilidade no sistema financeiro internacional, ou a uma crise financeira no Brasil, a crise do balanço de pagamentos transparece através da volatilidade e/ou colapso da taxa de câmbio. Essas são as formas de manifestação da escassez de dólares no Brasil hoje, bem como na maioria dos países de moeda conversível (exceto, obviamente, os EUA).

Por sua vez, a nova restrição financeira e alocativa aparece através do impacto explosivo das políticas neoliberais sobre a dívida líquida interna do setor público (DLSP). Apesar dos elevados superávits primários do governo central e da privatização de ativos avaliados em torno de US\$100 bilhões, a DLSP cresceu aceleradamente, passando de uma fração diminuta do PIB após o Plano Collor para 54% do PIB em junho de 2003. Ao mesmo tempo, o sistema financeiro privado preservou seu caráter especulativo no novo sistema de acumulação. A combinação entre a abertura comercial e de fluxos de capital com a prioridade concedida para o controle da inflação, no contexto de um crescimento acelerado da DLSP, permitiu ao sistema financeiro estender seu controle não apenas sobre a coordenação do investimento e a alocação de recursos, mas também sobre a determinação das políticas econômicas, assumindo papéis originalmente desempenhados pelo Estado. Dessa forma, o setor financeiro assumiu um papel central não apenas sobre a restrição financeira e alocativa, mas também na superação da restrição de balanço de pagamentos, ao controlar o financiamento do crédito interno e do Estado, e também o financiamento das contas externas. Isso se deve tanto a seu papel de grande captador recursos, quanto por seu peso no mercado cambial. Deste modo, *as instituições financeiras passaram a exercer um papel chave na articulação entre os mercados de títulos públicos, de oferta de crédito bancário e na captação e acesso a recursos externos*⁷.

O comando do setor financeiro sobre o processo de acumulação de capital, e seu enorme poder político (devido a sua capacidade desestabilizadora sobre o Estado e o bem-estar social) são incompatíveis com a redução da desigualdade econômica e social e a satisfação das necessidades básicas da maioria da população. Ao lado da hostilidade do ambiente internacional a alternativas não-ortodoxas de política econômica, consideramos o controle do sistema financeiro nacional sobre os três núcleos de financiamento da economia brasileira como o maior obstáculo à superação das atuais restrições à retomada do desenvolvimento. Na seção seguinte, consideramos como deslocar as restrições financeira e de balanço de

⁷ Isso não significa que as instituições financeiras domésticas determinam o fluxo de financiamento externo, pois seus determinantes estão localizados no centro do capitalismo internacional (taxa de juros internacionais, nível de atividade econômica, expansão do crédito etc.).

pagamentos, dentro dos limitados graus de liberdade disponíveis ao governo brasileiro.

3 Superando as Restrições: Uma Proposta em Três Etapas

O principal desafio imposto ao governo Lula é o deslocamento das restrições de financiamento e de balanço de pagamentos, para permitir a construção de um novo modelo de desenvolvimento. Restrições de espaço não permitem a discussão de políticas alternativas, mas existe um consenso na economia política brasileira (refletido nos demais artigos nessa coletânea) em torno das políticas necessárias. O principal objetivo da estratégia de transição é confrontar, de forma seletiva, a hegemonia novo-liberal sobre a economia e reduzir a influência dos interesses financeiros sobre os fluxos de capital ao exterior, a alocação de recursos no mercado doméstico e o financiamento da dívida pública mobiliária, assim permitindo a ampliação da oferta de crédito à produção e ao consumo. As medidas necessárias podem variar em intensidade ou abrangência, e podem ter caráter administrativo, legal ou até mesmo judicial. Obviamente, essas medidas devem ser implementadas de forma coordenada para minimizar a reação desestabilizadora dos interesses contrariados.

As medidas restritivas abrangerão um grande número de áreas, especialmente o comércio externo, as finanças internacionais, a legislação de marcas e patentes e outras formas de propriedade intelectual, e as finanças públicas. Devido à sua complexidade técnica, apenas os pontos principais da estratégia de transição podem ser indicados aqui. Evidentemente, essa estratégia presume a suspensão das reformas que possam reforçar a influência do sistema financeiro sobre o financiamento do crédito interno, do Estado e do balanço de pagamentos – por exemplo, a autonomia do Banco Central e a parte da reforma da previdência que pretende constituir novos fundos de capitalização.

Três grupos de medidas podem ser identificados, segundo sua abrangência, eficiência restritiva e compatibilidade com as regras internacionais de regulação e fiscalização bancária. As medidas sugeridas abaixo exemplificam a orientação geral da estratégia de transição; elas não pretendem exaurir o conjunto de medidas necessárias para transcender o novo liberalismo.

3.1 Primeira Etapa (medidas de alcance limitado)

O primeiro grupo de medidas pode ser implementado pelas autoridades econômicas no quadro de suas atividades normais de fiscalização e regulamentação. Elas são normalmente aceitas como parte do poder discricionário das autoridades nacionais, e só extraordinariamente requereriam novas leis.

Na área de regulamentação bancária, deve-se elevar significativamente o risco imputado aos ativos em moeda estrangeira, para aumentar o custo da carteira de ativos externos dos bancos. Ao mesmo tempo, a legislação deve tornar mais efetiva a solidariedade das instituições financeiras e seus dirigentes com os crimes financeiros praticados com sua intermediação. Deve também ser criada uma força-tarefa da Receita Federal para acompanhar a movimentação das contas CC-5, além de serem impostas restrições à figura do procurador.

O governo deve também negociar a vinculação de suas metas fiscais à expansão do crédito pelas instituições financeiras, compensando assim o impacto contracionista do superávit primário. Essa negociação pode envolver a vinculação de parte dos depósitos à vista ou a liberação de depósitos compulsórios para empréstimos a pequenas empresas ou setores específicos (a exemplo da medida provisória 122, de junho de 2003, destinando ao microcrédito 2% dos depósitos à vista). Obviamente, essa expansão do crédito depende da redução das taxas de juros e de uma ação agressiva por parte dos bancos estatais⁸.

Por fim, na área do comércio externo, o governo deve introduzir imediatamente medidas antidumping e contra as práticas desleais de comércio, além de proibir as remessas ao exterior para pagamento de serviços de assistência técnica e assemelhados entre empresas coligadas ou conexas.

3.2 Segunda Etapa (medidas de maior alcance)

Esse grupo de medidas inclui ações extraordinárias que, embora sujeitas a contestação, são aceitas internacionalmente em caráter excepcional e por período determinado. Em sua maioria, elas visam restringir os fluxos financeiros ao exterior.

⁸ A questão da taxa básica de juros não pode ser abordada aqui. No entanto, sua redução exige a redução do controle do sistema financeiro sobre o refinanciamento da DLSP.

Um exemplo é a quarentena, impondo aos novos investimentos estrangeiros em portfólio uma permanência mínima no país. Adicionalmente, pode-se criar uma alíquota extraordinária do imposto de renda sobre remessas de rendas de capital (exceto juros) e repatriação de investimentos – neste caso, naquilo que sobejar o valor original do aporte em moeda nacional. Seria necessário, também, controlar as emissões de bônus e a contratação de empréstimos externos (atualmente, basta uma autorização do Banco Central para a internação dos recursos). Por fim, deve-se regulamentar de forma mais agressiva a vinculação de recursos, de modo a direcionar, de forma obrigatória ou incentivada, a oferta de crédito bancário para setores prioritários segundo as políticas industriais do governo.

Essas medidas só precisariam ser impostas caso fracassem as negociações para a implementação do primeiro grupo de propostas ou, eventualmente, caso os movimentos de capital ameacem a estabilidade doméstica ou a solvência do país. Nesse caso, pode ser conveniente passar diretamente à terceira etapa, abaixo.

3.3 Terceira Etapa (medidas impositivas de grande abrangência)

Esse grupo de medidas é típico de situações extraordinárias, como as crises cambiais ou fortes desequilíbrios do balanço de pagamentos. Elas incluem a centralização cambial e a suspensão seletiva das garantias de repatriamento dos investimentos estrangeiros e do pagamento de compromissos externos.

A centralização cambial poderia ser feita através de um sistema de taxas de câmbio múltiplas, determinadas segundo o interesse social do dispêndio. A quarentena poderia ser estendida retroativamente aos investimentos em portfólio no país. Além disso, pode-se suspender temporariamente os vencimentos dos títulos públicos e dos contratos de *swap* cambial (ou outros derivativos) dos quais o Banco Central seja parte, bem como a negociação desses títulos e contratos sob custódia do Selic e da BM&F, respectivamente. A negociação desses passivos no mercado secundário dependeria de licença do Banco Central. Concomitantemente, seriam abertas negociações para reescalonar o vencimento desses passivos e as condições de sua remuneração.

4 Conclusão

No exemplo acima, as medidas de política econômica estão grupadas conforme seu impacto social e a possível reação dos setores afetados. Evidentemente, a implementação da terceira etapa é indesejável, e ela só se dará se for impossível obter a colaboração negociada do grande capital. É preciso deixar claro que a maioria dessas medidas, em especial as do último grupo, não são objetivos nem pontos programáticos da nova política econômica. Elas são apenas *instrumentos* para a viabilização de um modelo econômico alternativo. Obviamente, essas medidas de retomada do controle sobre os principais núcleos do financiamento doméstico só podem surtir os efeitos esperados se forem acompanhadas da elevação da atividade econômica e da melhoria do padrão de vida da população. Isso facilitaria as adesões ao programa de retomada da autonomia econômica, garantindo o apoio político essencial à sua implementação.

Não se deve subestimar a dificuldade de implementação dessa estratégia, nem a determinação necessária ao Governo para impô-la. Talvez seja realista esperar que essa mudança de curso derive de uma crise externa. Infelizmente, as vicissitudes do capitalismo internacional e o caminho seguido pela política econômica do Governo Lula indicam que essa crise é bastante provável. Entretanto, ao ampliar a independência de nossa economia frente ao sistema financeiro e ao capital transnacional, a estratégia delineada acima abre caminho para o desenvolvimento econômico em bases democráticas, para a efetiva distribuição de renda e riqueza, para a inclusão social e a satisfação das necessidades básicas da população, garantindo a prosperidade nacional e o bem-estar dos cidadãos.

Referências Bibliográficas

MORAIS, L. e Saad Filho, A. (2003) 'Snatching Defeat from the Jaws of Victory? Lula, the Workers' Party and the Prospects for Change in Brazil', *Capital & Class*, no prelo.

SAAD FILHO (1998) 'Redefining the Role of the Bourgeoisie in Dependent Capitalist Development: Privatization and Liberalization in Brazil - a Critical Note', *Latin American Perspectives* 25 (1), pp.194-199.

SAAD FILHO, A. (2003a) 'New Dawn or False Start in Brazil? The Political Economy of Lula's Election', *Historical Materialism* 11 (1), pp.3-21.

SAAD FILHO, A. (2003b) *Democratic and Pro-Poor Economic Strategies for Developing Countries: An Overview*', VIII Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política, Florianópolis.

SAAD FILHO, A. e Maldonado Filho, E. (1998). 'Políticas Econômicas no Brasil: da Heterodoxia ao Neomonetarismo', *Indicadores Econômicos FEE*, 26(3), pp.87-103.

SAAD FILHO, A. e Morais, L. (2000) 'The Costs of Neomonetarism: The Brazilian Economy in the 1990s', *International Papers in Political Economy* 7 (3) pp.1-39.

SAAD FILHO, A. e Morais, L. (2002) 'Neomonetarist Dreams and Realities: A Review of the Brazilian Experience', in P. Davidson (ed.) *A Post Keynesian Perspective on 21st Century Economic Problems*, Cheltenham: Edward Elgar.

STUDART, R. (1995) *Investment Finance in Economic Development*. London, Routledge.