

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
MESTRADO EM ECONOMIA

ENZO MATONO GERIONI

**ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL
E POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA: DO II PND AOS ANOS
2000**

UBERLÂNDIA - MG

2014

ENZO MATONO GERIONI

**ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL
E POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA: DO II PND AOS ANOS
2000**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de Concentração: Desenvolvimento Econômico

Orientador: Prof. Dr. José Rubens Damas Garlipp

UBERLÂNDIA - MG

2014

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

G369e Gerioni, Enzo Matono, 1991-
2014 Esgotamento do padrão de acumulação de capital e política
econômica brasileira : do II PND aos anos 2000 / Enzo Matono
Gerioni -- 2014.
93 f.

Orientador: José Rubens Damas Garlipp.
Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de
Uberlândia, Programa de Pós-Graduação em Economia.
Inclui bibliografia.

1. Economia - Teses. 2. Política econômica - Brasil - Teses.
3 Capitalis-mo - Teses. I. Gerioni, Enzo Matono. II.
Universidade Federal de Uberlân-dia. Programa de Pós-
Graduação em Economia. III. Título.

CDU: 330

ENZO MATONO GERIONI

**ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL
E POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA: DO II PND AOS ANOS
2000**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de Concentração: Desenvolvimento Econômico
Orientador: Prof. Dr. José Rubens Damas Garlipp

BANCA EXAMINADORA

Uberlândia, 05 de Fevereiro de 2014

Orientador: Professor Dr. José Rubens Damas Garlipp

Professor Dr. Niemeyer Almeida Filho

Professor Dr. Antonio Corrêa Lacerda

UBERLÂNDIA - MG

2014

RESUMO

Este trabalho procura demonstrar que o esgotamento do padrão de acumulação de capital, que vem mostrando seus primeiros sinais desde finais da década de 1960, exerceu e continua exercendo papel de grande importância nos acontecimentos da política econômica brasileira. Através do primeiro capítulo, estabelecemos uma referência sobre o que entendemos pelo padrão de acumulação do período Pós- Segunda Guerra, e como o próprio processo de reprodução ampliada do capital leva ao seu esgotamento. Diante disso, nos concentramos nos capítulos posteriores a destacar a importância do esgotamento nos momentos que consideramos os mais relevantes da política econômica brasileira. Desde o IIPND, em que surgem os primeiros sinais de influência do esgotamento na economia brasileira, passando pelos planos de estabilização da década de 1980 e 1990 e o surgimento do Estado pró-mercado no país, até a década de 2000, quando é estabelecido o tripé macroeconômico como forma de delimitar a condução da política econômica do país, mostramos que o esgotamento sempre teve grande relevância.

Palavras-chave: Esgotamento; Política Econômica; Valorização de capital.

ABSTRACT

This work aim to show that the reach to the limits of capital accumulation, which is showing its first signs since the 60's, has and still is exercising great importance in Brazilian economic policies. In the first chapter, we establish a reference to what is understood as the limit of capital accumulation after World War II and how the accumulation process drives itself to its own limits. In the following chapters, we detach the importance of the reached limit to the most relevant moments of Brazilian economic policy. Since the IIPND, when the first signs of influence raise in Brazilian economy, passing through the stabilizing attempts during the 80's and 90's and the emergence of the pro-market State in Brazil, until the 00's, when macroeconomic prudence took shape and delimited the conduction of the country's economic policy, we will show how the limit of capital accumulation has played an important role.

Key-words: Limits of capital accumulation; Economic Policy; Capital Valorization.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	7
CAPÍTULO 1 ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL, VALORIZAÇÃO FICTÍCIA E GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA	11
1.1 O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL	12
1.1.1 A Acumulação de Capital	13
1.1.2 Concentração e Centralização do capital	17
1.2 VALORIZAÇÃO FICTÍCIA DO CAPITAL E GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA	21
1.2.1 O Sistema Bretton Woods	22
1.2.2 Queda do Sistema Bretton Woods e Globalização Financeira.....	24
1.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO	28
CAPÍTULO 2 A PECULIARIDADE DO II PND NO CONTEXTO DO ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO E AS POLÍTICAS DE AJUSTE DA PRIMEIRA METADE DA DÉCADA DE 1980	31
2.1 A PECULIARIDADE DO II PND E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL.....	32
2.1.1 A Estratégia do II PND	33
2.1.2 A manutenção do crescimento e os investimentos do II PND	35
2.1.3 Financiamento e Endividamento Externo	38
2.1.4 O papel do Estado e a relação entre o financiamento e o esgotamento	40
2.2 POLÍTICAS DE AJUSTAMENTO DA PRIMEIRA METADE DOS ANOS 1980	43
2.2.1 Choque dos juros, retomada da hegemonia americana e consequências para o Brasil	43
2.2.2 Endividamento na primeira metade dos anos 1980 e o esgotamento do padrão de acumulação de capital.....	45
2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO	48
CAPÍTULO 3 PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO DE PREÇOS, ESTADO PRÓ-MERCADO E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL	50
3.1 CHOQUES HETERODOXOS E O ESGOTAMENTO	53
3.1.1 Plano Cruzado	54
3.1.2 Plano Bresser e Plano Verão	55

3.1.3 Manifestação do Esgotamento nos Planos de Estabilização	56
3.2 PLANO COLLOR E A CONSOLIDAÇÃO DO ESTADO PRÓ-MERCADO NO BRASIL	58
3.2.1 Plano Collor e a tentativa de controle inflacionário.....	58
3.2.2 Estado pró-mercado, privatizações e liberalização financeira	60
3.3 PLANO REAL E PÓS- REAL	63
3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO	67
CAPÍTULO 4 POLÍTICAS ECONÔMICAS DOS ANOS 2000 E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL.....	69
4.1 FATORES EXTERNOS E INTERNOS PARA O ENRIJECIMENTO DA TAXA DE JUROS BRASILEIRA	71
4.1.1 Regime de Metas de Inflação	73
4.2 CÂMBIO FLUTUANTE E A MOBILIDADE DE CAPITAIS	76
4.2.1 Taxa de Juros e Câmbio Flutuante	77
4.3 SUPERÁVIT PRIMÁRIO DAS CONTAS DO GOVERNO.....	78
4.3.1 Contas do Governo e os Interesses do Capital Financeiro	79
4.3.2 Superávit Primário e Taxa de Juros.....	82
4.4 MUDANÇAS PÓS- 2005	83
CONCLUSÃO.....	88
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	92

INTRODUÇÃO

O capitalismo teve várias formas no decorrer da história. A depressão da década de 1930 marcou o fim de uma forma de capitalismo que era baseada no *Small Government*, no padrão-ouro e em um tímido laissez-faire. Como respostas à maior crise da história do capitalismo foram iniciadas reformas do sistema financeiro e do papel do Estado na economia. Ao fim da Segunda Guerra Mundial, essas reformas já resultavam em uma forma de capitalismo diferente daquela que fora conhecida até o início da década de 1930. O capitalismo do *Big Government* participativo na economia tornou-se a forma hegemônica de capitalismo. A grande virtude que o novo capitalismo apresentava era a capacidade de se proteger contra quedas bruscas do lucro agregado da economia. O *Big Government* era capaz de regular os ciclos econômicos e manter os lucros do setor privado mesmo quando o investimento estava defasado (MINSKY, 1993).

As instituições financeiras em 1936 eram significativamente diferentes daquelas que quebraram em 1930. As famílias, empresas e unidades governamentais aprenderam o funcionamento do novo sistema financeiro e mudaram seus comportamentos. A mudança de comportamento dos indivíduos levou ao uso de financiamento e endividamento para a compra de bens já existentes. Isso levou o sistema financeiro a tornar-se cada vez mais frágil, o que não foi problema, temporariamente, já que não houve ameaças de crises financeiras até 1968. Os vinte anos que seguiram a Segunda Guerra Mundial foram tão bem sucedidos que este período ficou conhecido como os *anos dourados* do capitalismo mundial (MINSKY, 1993). Durante este período, ficou estabelecido um padrão de acumulação de capital voltado para a produção de mercadorias. Além disso, uma grande revolução tecnológica vivida durante todo o período que abrangeu a Segunda Guerra Mundial e os *anos dourados* esteve em curso, cujos significativos desdobramentos conformam, juntamente com as transformações por que passa a esfera financeira, o padrão de acumulação de capital que caracteriza o período em tela. No entanto, as transformações tecnológicas e a dimensão produtiva deste padrão não são objeto deste trabalho.

As regras de funcionamento do capitalismo foram estabelecidas na conferência de Bretton Woods em 1944. O padrão-ouro foi substituído pelo padrão dólar-ouro, em

que o dólar manteria seu valor constante em relação ao ouro e as outras moedas manteriam suas taxas de câmbio fixas em relação ao dólar. A moeda americana foi consagrada como a moeda de comércio internacional, o que foi permitido pelo papel hegemônico dos EUA, que eram detentores da maior reserva de ouro e garantiam a conversibilidade do dólar em ouro. Cabia aos EUA, que eram os grandes geradores de demanda efetiva para o mundo, o papel de “regular” seu próprio déficit no balanço de pagamentos como forma de colocar dólares em circulação para possibilitar que o comércio entre os países não cessasse por causa da escassez de moeda. Os países mantinham reservas em moeda americana, confiando que a conversibilidade dólar-ouro funcionaria a qualquer momento em que desejasse converter suas próprias reservas.

A constante necessidade de mais dólares para manter o comércio mundial funcionando impossibilitava os EUA de realizarem política monetária como instrumento de geração de crescimento e emprego e tornou impossível a tarefa de manter o valor do dólar em relação ao ouro constante, como foi estabelecido em Bretton Woods. Além disso, o aumento da moeda americana em circulação gerou desconfiança aos outros países de que suas reservas de dólares poderiam realmente ser completamente convertidas em ouro. Para os outros países, a função reguladora do capitalismo feita pelos EUA era uma garantia de políticas nacionais de crescimento e expansão. A ascensão de competidores que reconstruíram suas indústrias após o fim da Segunda Guerra Mundial passou a pressionar também a balança comercial americana, que havia se mantido superavitária durante as décadas de 50 e 60 (BELLUZZO, 1995:14).

A partir do começo da década de 70, a balança comercial dos EUA tornou-se deficitária, causando maiores desequilíbrios para o balanço de pagamentos que já vinha em situação complicada. A deterioração das condições do balanço de pagamentos americano aumentava a desconfiança dos países detentores de reservas em dólares. A desorganização financeira e monetária permitiu o rápido avanço do “círculo financeiro internacionalizado” durante os anos 1970. A desconfiança em relação ao dólar foi lentamente se concretizando, com o fim da conversibilidade do dólar a uma taxa fixa de ouro, em 1971 e posteriormente com a queda do sistema de paridades fixas, em 1973. Porém, o golpe final no Sistema Bretton Woods não foi dado até outubro de 1979, quando os Estados Unidos elevaram violentamente suas taxas de juros (BELLUZZO, 1995:15).

As mudanças mais drásticas no cenário econômico mundial, resultantes do esgotamento do padrão de acumulação de capital estabelecido no Pós-guerra, consolidaram-se na década de 1980. Governos neoliberais de Margaret Thatcher e Ronald Reagan, na Inglaterra e EUA respectivamente, mostram a mudança que houve no papel do Estado em relação à economia. Enquanto nas décadas de Pós-guerra o Estado acumulava os papéis de planejador, investidor, estimulador do mercado e também garantidor do bem-estar social, o novo Estado que tomou forma nos anos 1980 tinha como princípio a menor participação possível em qualquer um desses papéis que eram anteriormente exercidos. As mais óbvias consequências são que com o Estado deixando de planejar e investir, a capacidade de geração de demanda efetiva internamente ficou bastante reduzida e, consequentemente, os países passaram a buscar, através da exportação, crescer com a demanda efetiva de outros países. Além disso, quando o Estado deixou de ser garantidor do bem-estar social, houve uma significativa perda de força da classe trabalhadora, que viu seus direitos ameaçados pela privatização de serviços públicos básicos.

Por trás de todas essas mudanças que estavam em processo nas décadas de pós Segunda Guerra, está uma força maior que dirigiu a economia capitalista por esses caminhos: o esgotamento do padrão de acumulação de capital. As questões que surgiram e colocaram em xeque o relativamente estável Sistema Bretton Woods, foram consequência deste fenômeno que estava em andamento. Além de impactar sobre toda a estrutura do capitalismo mundial, o esgotamento do padrão de acumulação de capital impactou e ainda impacta sobre as políticas econômicas brasileiras. Estamos, portanto, nos propondo a investigar como este fenômeno de escala global afetou e afeta as decisões de políticas econômicas brasileiras. O período para a investigação começa com o Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), que acreditamos seja a primeira manifestação do esgotamento da acumulação sobre a política econômica brasileira, e termina com o estabelecimento do tripé macroeconômico de metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante no final da década de 1990.

Apesar de reconhecermos a existência de padrões de acumulação de capital internos da economia brasileira, que por sinal, sofreram algumas modificações desde os anos 1930, não consiste no objeto de estudo do presente trabalho os impactos desses padrões nacionais de acumulação de capital sobre a economia brasileira. Dessa maneira, para a construção deste trabalho lançamos mão no capítulo um, de um referencial teórico que através da compreensão da acumulação e reprodução do capital, seja capaz

de explicar a ocorrência do esgotamento do padrão de acumulação de capital. Atrelamos ao esgotamento do padrão de acumulação o fenômeno da financeirização, consequência do fenômeno principal que é objeto deste trabalho. Isso não significa deixar de reconhecer importância da intensa revolução tecnológica vivida durante e após a Segunda Guerra Mundial como uma das faces pelas quais poderíamos avaliar a política econômica brasileira, porém, como anunciado, aqui nos concentramos nas transformações do sistema financeiro.

O segundo capítulo consistirá do início da aplicação do referencial para explicar a condução da política econômica brasileira. Começamos essa análise pelo período do IIPND, de 1974 até 1979. Depois seguimos ainda neste capítulo até meados da década de 1980, quando a preocupação central da economia ainda eram os problemas no balanço de pagamentos. A escolha deste período para o início de nossa análise é porque acreditamos que este seja o período em que o esgotamento começou a atingir diretamente as economias centrais. Os efeitos do esgotamento sobre os países centrais obviamente tiveram impactos sobre países periféricos, como o Brasil, por isso partimos deste ponto para nossa investigação.

O terceiro capítulo trabalha com os planos de estabilização, desde os choques heterodoxos da segunda metade da década de 1980 até o Plano Real e o período pós-Real que vai até 1999. Este período é significativamente diferente do período do capítulo anterior. O Estado pró-mercado já estava consolidado em países centrais como EUA e Inglaterra, a inflação era o problema central da economia brasileira, surgiram os planos de privatização e a integração ao circuito financeiro global ganhou força. Neste contexto, apresentamos nossos argumentos para apontarmos influências do esgotamento sobre a política econômica. O quarto capítulo trata da década de 2000 e do tripé macroeconômico que foi e ainda é atualmente a base da condução da política econômica brasileira. A integração, dependente dos fluxos internacionais de capital, já estava em processo mais avançado na economia brasileira na década de 2000, criando necessidades diferentes para a política econômica. Com base nas discussões apresentadas ao longo dos capítulos, essa dissertação aponta, conclusivamente, que o esgotamento do padrão de acumulação de capital do pós-guerra continuou e ainda continua influenciando a política econômica do País.

CAPÍTULO 1 ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL, VALORIZAÇÃO FICTÍCIA E GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

Para começarmos a discutir o esgotamento do padrão de acumulação de capital devemos, antes de tudo, entender como se dá o processo de acumulação e reprodução do capital. Uma vez que o esgotamento é resultado da própria acumulação e da reprodução do capital, podemos trabalhar mais profundamente essa ideia apenas quando tivermos claro como ocorrem esses dois processos. Por isso, iniciamos este trabalho com o estabelecimento de um referencial teórico que nos servirá como base para, posteriormente, trabalharmos os impactos do esgotamento sobre a política econômica brasileira. A constituição dessa base teórica, bem como a análise das condições específicas que levaram à globalização financeira, consistem a temática deste primeiro capítulo.

Antes de partirmos para as ponderações teóricas, acreditamos ser importante esclarecermos o que entendemos por padrão de acumulação de capital e o seu esgotamento. No decorrer deste trabalho, consideramos o padrão de acumulação de capital predominante no Pós-Segunda Guerra, como aquele ligado à esfera produtiva, em que há produção de valor real. O esgotamento desse padrão de acumulação está ligado à perda de predominância das atividades produtivas para a esfera financeira como forma de valorização do capital. Isso quer dizer que o padrão de acumulação de capital aqui tratado será o fenômeno em escala global. Estamos cientes da identificação e da importância dos padrões de acumulação de capital internos da economia brasileira, que já foram muito bem trabalhados pela literatura nacional acerca do assunto, porém, não são esses padrões internos de acumulação de capital o fenômeno para o qual nossa análise está voltada.

Obviamente concordamos que os diferentes padrões internos de acumulação de capital foram importantes para a economia brasileira de forma geral mas, como dissemos, o padrão de acumulação ao qual estamos nos referindo no decorrer de todo o trabalho é o de escala global, que se refere à forma de geração de valor predominante em todo o mundo e é apenas a influência desse esgotamento sobre a política econômica que trabalhamos. Com nosso propósito bem estabelecido, dividimos este capítulo em duas seções principais e uma terceira em que fazemos considerações finais para sintetizar nossas ideias. A primeira seção está voltada para discutir a origem do

esgotamento do padrão de acumulação, em que trabalhamos as ideias básicas para explicá-lo, como a acumulação, concentração e centralização de capital. Na segunda seção tratamos da arquitetura do sistema financeiro criada na conferência de Bretton Woods e como o fim desse arcabouço permitiu a emergência da valorização fictícia do capital, a integração dos mercados financeiros e, consequentemente, a globalização financeira.

1.1 O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

Após o fim da Segunda Guerra Mundial, o capitalismo que emergiu, fruto de mudanças estruturais que vinham ocorrendo desde a grande depressão dos anos 1930, era muito diferente daquele que podia ser verificado antes da crise. Como explicou Minsky (1993), o novo capitalismo dos anos Pós-Guerra era baseado em um *Big Government*, capaz de planejar e investir, guiando a iniciativa privada e regulando os ciclos econômicos através do controle sobre a demanda efetiva. O Estado de bem-estar social formou-se na Europa e nos EUA, o capitalismo ganhou força e passou pelos seus melhores anos, conhecidos como *anos dourados*.

Durante esse período, um determinado padrão de acumulação de capital, voltado para a geração de valor real pela força de trabalho, foi predominante. Contudo, com o passar das décadas esse padrão perdeu força e deu lugar a uma nova era de valorização fictícia do capital. Buscamos, então, compreender qual era esse padrão de acumulação do Pós-Guerra e como e por que ele perdeu força. Para isso, utilizamos a definição bastante precisa e direta de Sawaya & Garlipp (2011: 443):

It is a process that succeeds the movements of accumulation, concentration and centralization that Marx had already described in local economies and that are now taking shape on a global scale. It is, therefore, the result of capital having reached limits in the accumulation process; new kinds of limits then materialize worldwide.

Podemos perceber, assim, que o esgotamento está fortemente relacionado aos movimentos de acumulação, concentração e centralização do capital. Precisamos entender, portanto, como ocorrem esses movimentos para podermos dominar o real significado do esgotamento.

1.1.1 A Acumulação de Capital

Durante a produção ocorre a geração de valor, que é absorvido como mais-valia pelo proprietário do capital. Esse processo funciona da seguinte maneira: o capitalista transforma o seu capital em meios de produção, em matérias-primas para a produção e em contratação de força de trabalho. A força de trabalho utiliza a matéria-prima e os meios de produção, que pertencem ao capitalista, para produzir a mercadoria. O capitalista, por sua vez, venderá a mercadoria e obterá um valor maior do que a soma paga pela obtenção dos meios de produção, matéria-prima e força de trabalho. O que ocorre nesse processo é que a força de trabalho gera um montante de valor na mercadoria por meio de seu trabalho, porém, recebe um salário menor do que o valor por ele criado. O restante do valor é apropriado pelo capitalista, na forma de mais-valia.

Em uma sociedade capitalista, nem o consumo nem a produção podem cessar, uma vez que a própria continuidade desses processos é o que garante a possibilidade de sua reprodução. Uma parcela dos produtos produzidos deve ser convertida em meios de produção ou elementos da nova produção.

As mercadorias são produzidas pelos trabalhadores, porém, são de propriedade do capitalista, para vender ou fazer o que desejar com elas. As mercadorias possuem um determinado valor-de-uso, que é o que conta para aquele que adquirir a mercadoria para o consumo. Ao capitalista, contudo, o valor-de-uso da mercadoria não tem grande importância ou utilidade, mas sim o valor-de-troca é de grande relevância. O valor-de-troca é importante porque é ele que permite ao capitalista obter a forma mais abstrata do capital, que é o dinheiro. A razão pela qual o capitalista deseja obter o dinheiro é explicada por Macedo e Silva (1999: 27-28):

Formas particulares de riqueza colocadas à venda podem ou não encontrar demandantes, com maior ou menor dificuldade. Já o dinheiro tem sua demanda assegurada, por ser riqueza genérica, que pode ser convertida imediatamente – desde que presente em quantidade adequada – em qualquer forma particular de riqueza.

Isso equivale dizer que o dinheiro é universalmente desejado e pode ser convertido em qualquer outra mercadoria, ou seja, pode adquirir qualquer valor-de-uso para aquele que o detém. Dessa forma, para o capitalista pouco importa qual mercadoria o seu capital está produzindo, desde que essa mercadoria seja devidamente

comercializada, transformada em dinheiro e possa ser absorvida na forma de lucro pelo capitalista.

Portanto, para que o capitalista esteja satisfeito, é importante que a mais-valia, já discutida, possa ser transformada em capital. O próprio Marx deu grande importância para essa transformação da mais-valia em capital, chamando esse processo de acumulação de capital. Como dissemos, o detentor do capital remunera a força de trabalho contratada abaixo do valor que ela incorpora à mercadoria produzida. O excedente que é absorvido pelo capitalista recebe o nome de mais-valia. O que é feito com a mais-valia, porém, determina se está ocorrendo uma reprodução simples do capital ou uma reprodução ampliada (acumulação de capital). Se o excedente absorvido pelo capitalista é utilizado para a compra de bens de consumo finais para ele próprio, a reprodução simples está em curso. Não haverá acréscimo no volume de capital empregado no ciclo seguinte de produção, ou seja, a mesma quantidade de mais-valia será absorvida quando a mercadoria for devidamente produzida e comercializada.

No entanto, para que a mais-valia seja transformada em capital, é necessário que esteja em curso a reprodução em escala ampliada do capital, que também recebe o nome de acumulação de capital. A mais-valia produzida e absorvida pelo capitalista não é gasta com a compra de bens de consumo, mas sim para a compra de mais matérias-primas, meios de produção e contratação de força de trabalho. O resultado é que o ciclo seguinte do capital estará maior em relação ao anterior, produzindo mais mais-valia e sofrendo uma ampliação. No momento em que o capitalista utiliza a mais-valia obtida com a venda de suas mercadorias para a compra de coisas que visem incrementar a sua produção, a acumulação de capital torna-se uma realidade. A diferença entre a reprodução simples e a acumulação de capital é assinalada da seguinte maneira:

A reprodução simples reproduz constantemente a mesma relação capitalista, capitalista de um lado e assalariado do outro; do mesmo modo, a reprodução ampliada ou a acumulação reproduz a mesma relação em escala ampliada: mais capitalistas ou capitalistas mais poderosos, num pólo, e mais assalariados, no outro. A força de trabalho tem que incorporar-se ao capital como meio de expandi-lo... Acumular capital é portanto aumentar o proletariado (MARX, 1980: 714).

A escolha entre a reprodução simples e a acumulação de capital é definidora das relações sociais que se estabelecem entre a classe capitalista e a classe trabalhadora e é, portanto, muito importante. Essa decisão foi descrita da seguinte maneira por Marx (1980: 689-690):

Com o desenvolvimento do modo capitalista de produção, da acumulação e da riqueza, deixa o capitalista de ser mera encarnação do capital. Sente compaixão por si mesmo e atinge um nível de educação que o leva a sorrir do apego à ascese, considerando-o preconceito do entesourador arcaico. Enquanto o capitalista clássico condena o consumo individual como pecado contra sua função e atentado contra a acumulação, o capitalista moderno é capaz de considerar a acumulação uma renúncia ao impulso de fruir a vida. Em seu peito, coitadinho, moram duas almas que lutam por separar-se [...] Assim, desenvolve-se no coração do capitalista um conflito fáustico entre o impulso de acumular e gozar a vida.

Naturalmente, o capitalista que optar pela reprodução simples do capital estará mantendo inalterada a relação de exploração com seu proletariado, enquanto que o capitalista que escolhe a acumulação de capital estará ampliando a sua relação de exploração com a força de trabalho. Obviamente, caso esses dois capitalistas estejam de alguma maneira competindo pelo mercado consumidor, a grande vantagem será do acumulador de capital. Por isso, não há forma de manter contínua a produção, sem que haja constante e ininterrupta acumulação de capital:

As condições da produção são simultaneamente as de reprodução. Nenhuma sociedade pode produzir continuamente, isto é, reproduzir sem reconverter, de maneira constante, parte de seus produtos em meios de produção ou elementos da produção nova. (MARX, 1980: 659)

Podemos concluir que existe uma necessidade inevitável de que pelo menos parte da mais-valia seja utilizada em gastos que visem à ampliação da capacidade de produção. A ideia de superprodução e as crises dela decorrentes foram ligadas, por Marx, à decisão de transformar dinheiro em capital, ou seja, a decisão de investir – que é elemento chave no processo de acumulação de capital (SAWAYA & GARLIPP, 2011: 447). O que podemos perceber com isso é que existe uma grande contradição do capital. Individualmente os capitais procuram aumentar o capital o constante, para aumentar o seu próprio lucro. Isso ocorre porque com uma produção mais intensiva em meios de produção, é possível produzir abaixo do tempo de trabalho socialmente necessário e, portanto, obter um lucro extra. Como o movimento de intensificação do capital constante torna-se uma regra geral de comportamento dos capitais individuais, o tempo de trabalho socialmente necessário diminui, impedindo os capitalistas de obterem lucro extra ao mesmo tempo em que reduz a composição orgânica do capital e, por isso, diminui a taxa de lucro. A contradição está no fato de que a acumulação de capital é um processo que não pode parar a qualquer custo, mas é ela responsável pela queda

tendencial da taxa de lucro e pelas crises de superprodução enfrentadas periodicamente pela economia global.

The major problem that exceeds that of realization is the result of the essential need for the continued expansion of capital accumulation, the requirement imposed on each individual capital to put back the growing mass of surplus value created in the valorization process in order to expand unconditionally. This is no longer a realization of created value, but the application of the value obtained from new valorization. The result of this process leads to concentration and centralization of capital. (SAWAYA & GARLIPP, 2011: 447)

Fica claro no trecho acima a contínua necessidade do capital expandir-se por tempo indefinido por meio da incorporação do excedente criado pelo processo de valorização. Além disso, fica claro que a acumulação de capital cria a necessidade pela concentração e centralização de capital. Logo adiante discutimos mais profundamente o que concentração e centralização de capital significam. Por mais algumas linhas mantemos nosso foco na contradição do capital.

O problema da contradição que estamos explorando faz com que o investimento necessário para gerar demanda efetiva e, consequentemente, criar empregos e produzir riquezas acabe levando a economia para um estágio de menores taxas de lucros. Em termos de Keynes, a menor taxa de lucro significa uma menor eficiência marginal do capital, que acaba desestimulando a realização de novos investimentos. O resultado disso é uma produção acima do nível dos gastos realizados pela sociedade, configurando uma superprodução. Do ponto de vista prático, a produção tenderá a cair e o desemprego crescerá. Tudo isso se deve à incapacidade do capital de realizar investimentos suficientes para manter a dinâmica da acumulação. Se as empresas continuassem sempre realizando investimentos, não haveria crises de superprodução, uma vez que o investimento é grande fonte de demanda e gera gastos simultaneamente para bens de produção e para bens de consumo. Para garantir um fluxo de investimentos suficiente para evitar crises, Keynes (2007: 135) sugere: “Encontrando-se o Estado em situação de poder calcular a eficiência marginal dos bens de capital a longo prazo e com base nos interesses gerais da comunidade, espero vê-lo assumir uma responsabilidade cada vez maior na organização direta dos investimentos [...]”

Estivemos nessa seção procurando estabelecer qual era o padrão de acumulação que predominou durante as décadas de Pós-Guerra. Através do referencial teórico até agora estabelecido, podemos atrelar o padrão à sua forma de geração de valor, ou seja, a

exploração da força de trabalho é o meio pelo qual o capitalista consegue obter a valorização do seu capital. Dessa maneira, o padrão de acumulação de capital estava intimamente ligado à esfera produtiva. A forma pela qual os capitalistas predominantemente valorizavam seu capital estava necessariamente atrelada à produção de mercadorias por uma força de trabalho contratada, que recebia por seu trabalho menos do que de fato produzia. Agora que já temos estabelecido qual era o padrão de acumulação de capital, podemos nos voltar mais diretamente ao seu fenômeno de esgotamento. Para isso, começamos a discussão apresentando as ideias de concentração e centralização de capital, que estão relacionadas com o esgotamento.

1.1.2 Concentração e Centralização do capital

Inerente à acumulação de capital, há dois outros fenômenos: a concentração e a centralização de capital. Já vimos no item 1.1 que a constante necessidade dos capitais individuais de acrescentarem à sua produção a massa de valor que eles próprios criam, leva aos fenômenos de concentração e centralização de capital. Apesar disso, não entramos na discussão do que realmente são esses fenômenos. Comecemos essa discussão com a concentração de capital, que é mais simples do que a centralização.

Partimos da ideia de que a produção só pode ser em grande escala quando ela assume a forma capitalista. É através da constante acumulação de capital que se acrescenta capital à produção e que se concentra o capital. Estaria, portanto, a concentração vinculada à incorporação de mais valor à produção de mercadorias. Quanto mais valor é adicionado à equação produtiva, mais concentrado se torna o capital. É importante ressaltarmos que essa concentração do capital na produção ocorre pela soma de todo o valor adicionado à nova produção em todos os capitais. A concentração é um fenômeno que acompanha qualquer produção capitalista existente. Cada vez mais o capital é intensivo e, por isso, concentrado. Com a concentração de capital em andamento, o número de capitalistas cresce também, em maior ou menor proporção (MARX, 1980: 726). Veremos mais adiante que essa é uma das grandes diferenças entre a concentração e a centralização.

Se houvesse apenas a concentração atrelada à acumulação de capital, todos os capitais individuais estariam livres para crescer em maior ou menor proporção, mas resultando sempre em acréscimo do capital social incorporado à esfera produtiva como

um todo e nunca seriam ameaçados individualmente. A precisa explicação de Marx para a ocorrência da concentração está no seguinte trecho:

Todo capital individual é uma concentração maior ou menor dos meios de produção com o comando correspondente sobre um exército maior ou menor de trabalhadores. Cada acumulação se torna meio de nova acumulação. Ao ampliar-se a massa de riqueza que funciona como capital, a acumulação aumenta a concentração dessa riqueza nas mãos de capitalistas individuais e, em consequência, a base da produção em grande escala e dos métodos de produção especificamente capitalistas. O crescimento do capital social realiza-se através do crescimento de muitos capitais individuais. Não se alterando as demais condições, os capitais individuais e com eles a concentração dos meios de produção aumentam enquanto o capital social cresce... A acumulação e a concentração que a acompanha estão dispersas em muitos pontos e, além disso, o aumento dos capitais em funcionamento é estorvado pela formação de novos e pela fragmentação de capitais existentes. Por isso, a acumulação parece, de um lado, através da concentração crescente dos meios de produção e do comando sobre o trabalho, e, do outro, através da repulsão recíproca de muitos capitais individuais. (1980: 726-727)

Resumidamente, podemos concluir que a concentração de capital consiste na intensificação dos meios de produção de capitais individuais através da transformação da mais-valia em capital produtivo. Esse, porém, não é o único fenômeno que nos propomos a analisar no presente item. A centralização de capital ocupa posição muito importante na compreensão do fenômeno do esgotamento do padrão de acumulação e por isso é o alvo de nossa atenção.

A constante necessidade do capital de aumentar individualmente dá origem tanto à concentração quanto à centralização. A diferença é que no caso da centralização, o aumento do capital individual não se dá pela incorporação de valor gerado pela sua própria produção, mas sim pela absorção de outros capitais individuais. Dessa forma, para que ocorra a centralização de capital é necessário que capitais individuais relativamente pequenos desapareçam para dar lugar a capitais individuais de maior porte. Do ponto de vista do capital social, não há modificação no montante final de capital. No processo de centralização de capital o crescimento constante essencial para existência do capital como tal é obtido pela absorção de capitais menores. Não há, portanto, transformação de mais-valia em capital para que o capital individual possa crescer. O resultado é que muitos capitais de menor porte deixam de existir para que uma quantidade menor de capitais de maior porte possa tomar seus lugares. Podemos dizer que a centralização é uma redistribuição dos capitais já existentes, sendo uma mudança apenas do número de capitais individuais que fazem parte do capital social

(MARX, 1980, 728). Nesse caso, a redistribuição tende a centralizar os capitais, tornando o tamanho dos capitais individuais maiores, porém, mais escassos em número.

A centralização pode ocorrer de várias maneiras, seja quando certos capitais se tornam tão poderosos e atraentes de outros capitais que acabam por quebrar a individualidade de tais capitais individuais ou através da fusão de capitais já formados pela via da constituição de sociedades anônimas, o resultado final da centralização não se altera. De toda maneira a quantidade de capitais individuais sofrerá alteração sem que haja mudança no capital social. O aumento dos estabelecimentos contribui para que os processos produtivos sejam cada vez mais socialmente combinados e cientificamente organizados (MARX, 1980:729). No seguinte trecho, Marx (1980:727) explicou detalhadamente o que é realmente a centralização do capital:

Essa dispersão do capital social em muitos capitais individuais ou a repulsão entre seus fragmentos é contrariada pela força de atração existente entre eles. Não se trata mais da concentração simples dos meios de produção e de comando sobre o trabalho, a qual significa acumulação. O que temos agora é uma concentração dos capitais já formados, a supressão de sua autonomia individual, a expropriação do capitalista pelo capitalista, a transformação de muitos capitais em capitais pequenos em poucos capitais grandes. Este processo se distingue do anterior porque pressupõe apenas alteração na repartição dos capitais que já existem e estão funcionando; seu campo de ação não está portanto limitado pelo acréscimo absoluto da riqueza social ou pelos limites absolutos da acumulação. O capital se acumula aqui nas mãos de um só, porque escapou das mãos de muitos noutra parte. Esta é a centralização propriamente dita, que não se confunde com a acumulação e a concentração.

Fica claro que a centralização é um fenômeno distinto da concentração, mas igualmente originado pela constante necessidade da acumulação individual ter continuidade. É a mesma necessidade que dá origem à concentração e à centralização, porém, a centralização só acontece porque alguns capitais não conseguem se ampliar na medida necessária através apenas da concentração de capital. Agora que já temos claro como se dá a acumulação, a concentração e a centralização de capital, bem como já termos definido qual é o padrão de acumulação de capital que estamos discutindo, podemos analisar mais detalhadamente do que se trata o esgotamento ao qual nos referimos no decorrer de todo este trabalho.

A centralização do capital expulsa vários pequenos capitais da esfera produtiva para o surgimento de capitais maiores. Os pequenos capitais expulsos perdem o seu lugar na produção e, portanto, deixam de ter a possibilidade de continuar criando valor e muito menos de absorver mais-valia e transformá-la em capital. Contudo, como vimos

anteriormente, o capital para existir como tal não pode deixar de ampliar-se e ficar parado, uma vez que os outros capitais estarão em constante ampliação.

Com efeito, quando a centralização do capital após a Segunda Guerra Mundial tomou proporções muito elevadas, o capitalismo nos moldes da economia global formatados na Conferência de Bretton Woods atingiu seu limite. Não havia mais espaço para que a simples concentração de capital suprisse a natureza do capital e, consequentemente, a centralização passou a predominar e expulsar os menores capitais da esfera produtiva.

A única maneira de gerar valor real é pelo trabalho humano, ou seja, quando a força de trabalho imprime sua atividade na matéria-prima utilizando os meios de produção, ambos comprados pelo capitalista. Se os pequenos capitais foram gradualmente expulsos da esfera produtiva, isso significou que gradualmente eles deixaram de ser capazes de gerar novo valor real. O capital que foi expulso da esfera produtiva pela acentuação da centralização de capital não tinha um local onde gerar novo valor. Dessa maneira, dizemos que o padrão de acumulação de capital começou a se esgotar, uma vez que o limite para a acumulação foi atingido. O capital que não encontrava local na esfera produtiva para gerar valor passou a esgueirar-se para encontrar outros meios de ampliar-se. É neste ponto em que surge como alternativa a valorização fictícia do capital.

Quando o capital excedente foi expulso da esfera produtiva ele dirigiu-se para a esfera financeira, procurando uma maneira de ampliar-se. Na esfera financeira, porém, não há trabalho produtivo para incorporar valor real ao capital; portanto, o valor que aumenta o capital que circula apenas na esfera financeira é fictício, não contendo trabalho em sua valorização. Nesse sentido, o valor que é gerado não tem uma mercadoria produzida equivalente. O padrão de acumulação predominante durante os anos do Pós-Guerra privilegiava o valor produzido pela força de trabalho e estabelecia uma lógica de valorização que fazia os investimentos geradores de demanda efetiva ser resultado do próprio processo de acumulação. Por seu turno, quando a lógica de valorização foi alterada e passou a predominar a fictícia, os investimentos deixaram de ocorrer como resultado natural da acumulação, uma vez que deixou de ser necessária a ampliação da produção de mercadorias para gerar novo valor.

O resultado dessa mudança na lógica de valorização do capital, que é consequência do esgotamento do padrão de acumulação de capital, tornou toda a

economia global mais vulnerável ao desemprego, baixo crescimento econômico e à possibilidade de grandes crises financeiras:

The harbinger of crisis is when, as a result of these contradictions, the capital can no longer find ways to continue the valorization process in the real productive sphere. Therefore, fictitious valorization mechanisms are created, laying groundwork for financial crises such as that which can be seen today. From all indications, the financial crisis is the result of capital having found these limits, that is, the limits to its real accumulation, this time on global scale. (SAWAYA & GARLIPP, 2011: 447)

Como a valorização fictícia do capital passou a predominar com o esgotamento do padrão de acumulação de capital, é essencial compreendermos como surgiram os mecanismos que permitiram a valorização fictícia. Esse é o ponto que toma a nossa atenção na próxima seção deste capítulo.

1.2 VALORIZAÇÃO FICTÍCIA DO CAPITAL E GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

Diante da incapacidade da esfera produtiva de dar dinâmica à acumulação de capital, bem como do acentuado processo de centralização de capital, os capitais começaram a migrar para a esfera financeira em busca de uma nova forma de valorização, que não exige produção de valor real e que possibilita a continuidade da existência do capital como tal. Isso só foi possível com o surgimento de mecanismos e serviços financeiros variados, além do aprimoramento de tecnologias da informação que permitiram a constituição de um mercado de finanças global integrado. É importante, pois, discutir como foi arquitetado o sistema financeiro global após a Segunda Guerra Mundial e quais foram as falhas desse sistema que levaram ao seu abandono em fins da década de 1970.

Começamos abordando as reformas estabelecidas na Conferência de Bretton Woods, em 1944, e como passou a funcionar o sistema financeiro regido por essas novas regras adotadas. Esse sistema garantiu algumas décadas de estabilidade, porém, com o esgotamento do padrão de acumulação de capital, o seu fim foi imposto pela lógica de valorização do capital. Após termos devidamente compreendido como o Sistema Bretton Woods funcionava, podemos entender melhor quais eram as suas principais falhas, bem como as suas principais contradições que levaram ao seu declínio. Uma vez entendido o seu declínio, nos concentraremos no novo sistema

financeiro que emergiu das ruínas do Sistema Bretton Woods e em como ele está diretamente relacionado ao esgotamento do padrão de acumulação do Pós-Guerra.

1.2.1 O Sistema Bretton Woods

Após o grande conflito armado que envolveu a maior parte dos países centrais do mundo e que seguiu a maior crise econômica da história, com desemprego e recessão durante a década de 1930, estava claro para os Estados Nacionais que algo deveria mudar na busca por estabilidade e segurança. Nessa tentativa de reformular as regras de funcionamento da economia global, foi realizada a Conferência de Bretton Woods. Buscando a reconstrução de uma sociedade mais democrática e estável, foi da seguinte maneira que Belluzzo (1995:12) capturou o espírito daqueles que participaram do planejamento da economia global naquele momento:

[...] era necessário, antes de tudo, constituir uma ordem econômica internacional capaz de alentar o desenvolvimento, sem obstáculos, do comércio entre as nações, dentro das regras monetárias que garantissem a confiança na moeda-reserva, o ajustamento não deflacionário do balanço de pagamentos e o abastecimento de liquidez requerido pelas transações em expansão. Tratava-se, portanto, de erigir um ambiente econômico internacional destinado a propiciar um amplo raio de manobra para políticas nacionais de desenvolvimento, industrialização e progresso social.

Esses eram os objetivos daqueles que estavam prontos para formular o novo arcabouço institucional, mecanismos e regras de funcionamento do sistema financeiro global. O que gostaríamos de destacar dentre esses objetivos é a importância dada ao progresso social. Essa importância refletiu-se na criação do Estado de bem-estar que predominou nos EUA e Europa nos anos 1950, 1960 e 1970. Dentre as mais variadas demandas que devem ser cumpridas para a existência de um Estado de bem-estar social está a criação de empregos suficientes para toda a população desejosa e apta ao trabalho. Nesse sentido, o padrão de acumulação de capital do Pós-Guerra possuía uma lógica de valorização que ainda incentivava o investimento produtivo e a geração de empregos.

Do ponto de vista mais prático, na Conferência de Bretton Woods foi decidido abandonar o padrão-ouro e adotar o padrão dólar-ouro. Isso significou que as moedas deixaram de ter seu lastro em ouro. A moeda americana mantinha seu valor fixo em relação ao ouro e as outras moedas procuravam manter estáveis suas moedas em relação

ao dólar. Dessa maneira, o dólar era a moeda de comércio e reserva internacional, com a garantia do governo americano, que detinha 72 % das reservas de ouro do mundo em 1948, de que as reservas em dólar mantidas pelos outros países seriam completamente conversíveis em uma razão de 35 dólares por onça troy. (BELLUZZO, 2006: 25)

Obviamente, a existência de países superavitários e deficitários causava problemas de balanço de pagamentos para aqueles que eram cronicamente deficitários. O constante déficit no balanço de pagamentos fazia com que alguns países não tivessem reservas de dólar suficiente para serem capazes de realizar a importações necessárias para suas próprias economias. Para sanar esse problema, foram criadas instituições multilaterais: o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI). O segundo tinha como principal função auxiliar países que estivessem com problemas e dificuldades em seus próprios balanços de pagamentos. Diferentemente da proposta inicial feita por Keynes, em que haveria uma *Clearing Union* capaz de prover infinita liquidez na forma de uma moeda bancária destinada a liquidar posições entre bancos centrais - chamada *bancor*, o FMI foi criado com uma capacidade de prover liquidez relativamente reduzida. Para problemas temporários no balanço de pagamentos, os países tinham acesso à liquidez limitada pela quota estabelecida pela sua própria participação do comércio internacional. (BELLUZZO, 2006: 25)

Os EUA, que saíram da Segunda Guerra Mundial como grande potência capitalista hegemônica, fizeram valer seu poder ao tornar o dólar a moeda-reserva. Essa função da moeda americana atendia a interesses como o financiamento da maior parte dos gastos com a aliança militar do Atlântico Norte, expansão da indústria americana, principalmente via investimentos diretos no exterior e a expansão do sistema financeiro americano (BELLUZZO, 2006: 26). Assim, a economia americana acabou por assumir o papel de principal reguladora do comércio mundial, bem como principal geradora de demanda efetiva para os outros países. Como frutos das relações comerciais, produtivas e financeiras que floresceram sob o arcabouço de Bretton Woods vieram as décadas que ficaram conhecidas como *anos dourados* do capitalismo (BELLUZZO, 1995: 12). O nome se deve à melhoria de vida da população que vivia nos países centrais e ao excelente desempenho econômico, com baixa taxa de desemprego e alto crescimento econômico.

Sob a égide do Sistema Bretton Woods, o circuito financeiro internacional era bem regulamentado e restringia a liberdade de movimentação de capitais, procurando evitar o crescimento de especulação em escala global. Essas restrições não permitiam

uma ampla globalização financeira, que só viria a acontecer após a queda do Sistema Bretton Woods. Sobre isso, Belluzzo (2006: 36) nos diz:

Os críticos da finança globalizada – ou seja, da abertura generalizada das contas de capital e da desregulamentação dos mercados – costumam atribuir a relativa calmaria que prevaleceu nas três décadas que se seguiram à Segunda Guerra Mundial à chamada “repressão financeira”. Esta incluía a separação entre os bancos comerciais e os demais intermediários financeiros, controles quantitativos do crédito, tetos para as taxas de juros e restrições ao livre movimento de capitais. Os bancos comandavam o crédito e estavam comprometidos, numa relação de mútua confiança, com o desempenho produtivo das empresas.

Essa repressão financeira manteve contidos, durante aproximadamente vinte e cinco anos, os capitais que eram expulsos da esfera produtiva via processo de centralização. Aos poucos, o declínio de Bretton Woods resultou também no fim de boa parte da regulamentação do sistema financeiro e permitiu o avanço inicial da globalização financeira. Para tratar deste assunto, portanto, precisamos ter claro quais motivos levaram à ruína de Bretton Woods.

1.2.2 Queda do Sistema Bretton Woods e Globalização Financeira

Como decorrência da guerra que tomou lugar na Europa e no Japão, os parques industriais desses países, que costumavam ser o maiores competidores dos EUA pelos mercados consumidores globais, foram destruídos e não estavam em condições de produção competitiva. Consequentemente, durante os anos 50 e 60 a balança comercial americana era superavitária, apesar do resultado do balanço de pagamentos total ser negativo. O resultado negativo do balanço de pagamentos total era necessário para continuar colocando dólares em circulação e permitir o fluxo de comércio internacional a continuar. Essa situação não poderia durar para sempre e uma vez que países devastados pelo conflito mundial, principalmente Japão e Alemanha, conseguiram reconstruir suas indústrias, agora mais novas e permeáveis aos avanços tecnológicos, a balança comercial americana passou a enfrentar problemas. A indústria americana não tinha condições de competir em pé de igualdade com outros parques industriais que estavam em plena ascensão. Aos poucos o superávit comercial mudou de sinal e tornou-se déficit já no início dos anos 1970 (BELLUZZO, 1995: 14).

Com isso, as pressões sobre o dólar e sobre o padrão dólar-ouro aumentaram e tornaram a situação insustentável. Inicialmente, o acordo era que os EUA manteriam o

valor da moeda americana constante em relação ao ouro, além de garantir a sua plena conversibilidade. A acentuação do desequilíbrio do balanço de pagamentos ocasionada pelo déficit da balança comercial criou dúvidas quanto à capacidade de conversão do dólar e o valor da moeda americana não conseguia se manter constante em relação ao ouro. Contudo, a posição de país emissor da moeda-reserva do mundo continuava sendo confortável e vantajosa. Não estava nos planos do governo americano abrir mão desta vantagem obtida na década de 40. O primeiro sinal da derrocada do sistema Bretton Woods foi em 1971, quando foi abandonada a conversibilidade do dólar a uma taxa fixa de ouro. Logo depois, em 1973 o sistema de paridades fixas ajustáveis foi substituído pela flutuação suja. Com essas mudanças, as primeiras bases que sustentavam o sistema deixaram de existir e o fim já se mostrava inevitável. Não foi antes de 1979, porém, que podemos marcar o fim definitivo da institucionalidade Bretton Woods. Como escreveu Belluzzo (1995: 15): “Se alguém desejasse marcar uma data para a derrocada final da arquitetura de Bretton Woods teria alguma chance de acertar, escolhendo outubro de 1979”. Essa data tem grande significado por marcar o fim de Bretton Woods devido ao choque dos juros promovido pela autoridade monetária americana:

O gesto americano de subir unilateralmente as taxas de juros em outubro de 1979 foi deflagrado com o propósito de resgatar a supremacia do dólar como moeda-reserva. O fortalecimento do dólar não só reafirmou a liderança do sistema financeiro e bancário americano, como engendrou uma nova etapa da reestruturação produtiva à escala global (BELLUZZO & CARNEIRO, 2003:1).

Essa recuperação da supremacia do dólar veio ao custo de enterrar definitivamente o padrão dólar-ouro. Conforme o Sistema Bretton Woods perdia força, a regulamentação do sistema financeiro também perdia força e a globalização financeira ganhava força. Gradualmente foram surgindo novos instrumentos e serviços financeiros que permitiram e facilitaram a valorização fictícia do capital. Nesse ponto, temos o encontro entre o esgotamento do padrão de acumulação de capital e a globalização financeira. Com a expulsão dos capitais da esfera produtiva eles acabaram migrando para a esfera financeira atraídos pelas novas possibilidades de valorização que não precisavam de força de trabalho ou produção real envolvida.

Portanto, a partir dos anos 1980 a globalização financeira alterou profundamente a lógica de valorização que predominava em escala global. A lógica de valorização inicialmente estava atrelada à geração de valor real e produção de mercadorias, ou seja,

o próprio processo de acumulação pressupunha a realização de gastos em investimentos produtivos. A nova lógica que havia começado a emergir durante as décadas de 1960 e 1970 estava baseada em um capital fictício. Sem trabalho envolvido, a nova lógica de valorização exclui a necessidade de contratação de força de trabalho e, consequentemente, tem uma tendência naturalmente mais elevada ao desemprego involuntário.

As primeiras consequências da globalização e desregulamentação financeira são assim descritas:

O circuito financeiro internacionalizado e operado pelos grandes bancos comerciais, à margem de qualquer regulamentação ou supervisão dos bancos centrais acentuou sobremaneira a tendência à super expansão dos empréstimos e o progressivo rebaixamento da qualidade do crédito concedido (BELLUZZO, 1995:15).

Essas consequências também foram observadas em trabalho escrito em conjunto por Tavares e Belluzzo (1986: 165):

O “sistema financeiro internacional” passou a funcionar como um sistema de “crédito puro”, em suas relações com as empresas e os governos, com criação endógena de liquidez e altos prêmios de risco. Os agentes endividados aceitam qualquer taxa de juros.

Juntamente com a mudança da lógica de valorização, alteraram-se também as prioridades estabelecidas pelos Estados na forma de condução de suas políticas econômicas. As principais preocupações dos Estados Nacionais após a Segunda Guerra Mundial eram a reconstrução dos países devastados, a criação de empregos, crescimento econômico elevado e estabilidade política. Na direção de cumprir esses objetivos os Estados assumiram o papel de grandes planejadores e realizadores de investimentos. Além disso, a busca por uma maior igualdade levou à formação de Estados de bem-estar, que garantiam direitos básicos e serviços públicos de qualidade para toda a população de maneira igualitária.

Por outro lado, o esgotamento do padrão de acumulação que levou à mudança para a valorização fictícia do capital como forma predominante também levou os Estados a sofrer alterações profundas em sua participação na vida da sociedade. As preocupações prioritárias dos Estados deixaram de ser o pleno emprego e o crescimento econômico e passaram a ser a estabilidade de preços e a eficiência econômica. Os Estados diminuíram seus gastos sociais e investimentos na tentativa de passar a maior

parte dos papéis que lhe cabiam para a iniciativa privada. Essa mudança nos Estados que acompanhou as transformações de valorização de capital foi assim captada, sucintamente, por Garlipp (1996: 53):

As energias políticas e ideológicas que, desde o pós-guerra, informaram o arranjo societário no Ocidente, parecem exauridas. Fundadas na ética da equidade por meios públicos, as energias da *golden age* capitalista encontram-se submetidas à aparente vitória de uma moralidade privada. São advogadas e proclamadas outras energias, agora fundadas em uma ética da eficiência que exalta a liberdade individual, a iniciativa e a responsabilidade pessoal, em franca recusa a toda e qualquer dimensão pública.

As mudanças de prioridades e de forma de Estado que vieram com a globalização financeira resultante do esgotamento do padrão de acumulação de capital, tiveram grande importância sobre as políticas econômicas dos países. Os papéis assumidos e as prioridades destacadas são de grande relevância para as decisões das políticas econômicas. Na nova resolução adotada pelos Estados, as políticas fiscal, monetária e cambial são voltadas para atender aos interesses do sistema financeiro, facilitando e permitindo suas integrações com os mercados financeiros globalizados, com o objetivo de obter acesso aos fluxos de capitais internacionais para manter equilibrados seus balanços de pagamentos. Esse papel das políticas macroeconômicas voltado para o controle inflacionário foi observado por Belluzzo e Coutinho (1996:129) “Ao Estado incumbiria, no máximo, suprir certas externalidades, assegurando principalmente a estabilidade de preços sob uma política fiscal austera e liberdade cambial”.

Obviamente, uma das principais bases para a integração com o circuito financeiro internacional é atingir a perfeita mobilidade de capitais, ou seja, os capitais devem poder ir e vir sem restrições para obter ganhos nos mercados financeiros de cada país. Para atingir a perfeita mobilidade de capitais, é preciso que a taxa de juros de todos os países sejam convergentes. Isso não quer dizer as taxas de juros serão necessariamente iguais, mas sim que os bancos centrais fixam suas taxas de juros de acordo com a seguinte regra: a taxa de juros interna é igual à taxa de juros americana mais o risco-país. Para os países que têm moedas fracas, a rentabilidade de seus títulos para atrair fluxos de capitais externos deve mais do que compensar o risco dos aplicadores, caso contrário o país fica excluído do circuito financeiro internacional. Segundo Corrêa e Almeida Filho (2003: 4), a integração dos mercados financeiros

somada à abertura e desregulamentação permite que os aplicadores realizem arbitragens em aplicações internas ou externas. Essa característica permite que:

[...] economias consideradas mais eficientes, sobretudo as economias emergentes, atraiam recursos externos. No entanto, a relação entre os mercados financeiros domésticos e estrangeiros não se dá de forma complementar. A forte mobilidade de capitais evidencia que os ativos financeiros existentes nos mercados apresentam diferentes hierarquias. Em condições de ampla abertura financeira, os capitais só se dirigirão para ativos considerados menos atrativos, se a rentabilidade oferecida mais que compensar o risco envolvido.

Nosso argumento é que, com a necessidade de atrair fluxos de capitais externos para manter o balanço de pagamentos equilibrado, uma vez que a principal instituição criada em Bretton Woods com a função de ajudar os países em dificuldades, o FMI, falhou em prover o auxílio necessário, as políticas econômicas dos países ficam amarradas aos interesses do mercado financeiro. A forma pró-mercado de Estado impede que este seja capaz de utilizar plenamente as ferramentas de política econômica para o benefício e desenvolvimento do país como um todo. Este argumento encontra respaldo em Belluzzo e Coutinho (1996:130):

[...] sem um Estado capaz de preservar minimamente um espaço de autonomia para a sua gestão macroeconômica, particularmente no que toca às taxas de câmbio e de juros e à sustentação de condições saudáveis em seu balanço de pagamentos, a submissão às finanças globalizadas pode ser traiçoeiramente deletéria para o desenvolvimento.

Como a globalização financeira é apenas um produto do esgotamento do padrão de acumulação de capital, acreditamos que estamos corretos ao afirmar que a política econômica dos países está sujeita ao processo de esgotamento.

1.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

O esgotamento do padrão de acumulação de capital é derivado da constante necessidade do capital de continuar seu processo de valorização e da contradição que está implícita nesse processo. Simultaneamente à acumulação de capital ocorrem os fenômenos da concentração e da centralização de capital. Entendemos que a concentração de capital significa uma expansão dos capitais individuais pela simples transformação da mais-valia em capital, através da aquisição de matérias-primas e

meios de produção ou contratação de força de trabalho, enquanto a centralização de capitais implica no crescimento de alguns capitais individuais às custas da absorção ou desaparecimento de outros capitais individuais.

A falta de dinâmica e a chegada aos limites da acumulação e concentração de capital se acentuam, a centralização começa a expulsar da esfera produtiva vários pequenos e médios capitais para a formação de poucos grandes capitais. Quando esses pequenos capitais são expulsos da esfera produtiva deixam de gerar valor real, e acabam procurando alternativas de valorização para continuarem existindo como capitais. O fim do Sistema Bretton Woods, a desregulamentação do sistema financeiro e o avanço das tecnologias de informação e comunicação permitiram o rápido avanço da globalização financeira. Isso quer dizer que houve uma grande integração dos mercados financeiros por todo o mundo, o que permitiu a proliferação de instrumentos e serviços financeiros, que por sua vez incrementaram as possibilidades da valorização fictícia do capital. Os capitais que foram expulsos pelo esgotamento do padrão de acumulação da esfera produtiva se abrigaram no circuito financeiro internacional, onde podem continuar existindo como capitais e seus proprietários como capitalistas.

A mudança de predominância da valorização de capital da esfera produtiva para a esfera financeira é acompanhada por outras alterações importantes. Devemos ressaltar, entretanto, que essa migração do capital da esfera produtiva para o sistema financeiro não está relacionado à tese de descolamento das finanças em relação à esfera produtiva. Isso significa que o problema do esgotamento não está relacionado com a diferença entre o capital produtivo e o capital fictício. Na realidade, o esgotamento se relaciona com a expulsão do capital da esfera produtiva e com a consequente incapacidade de gerar valor real. Dessa forma, o Estado presente desde o planejamento e realização dos investimentos até o desenvolvimento social passa a ser um Estado que age com orientação pró-mercado que procura se desonerar de boa parte de suas funções em favor da iniciativa privada. Ainda mais importante é a mudança de prioridades do Estado. Aquele que existiu durante os *anos dourados* do capitalismo tinha em suas políticas econômicas a principal preocupação de gerar o pleno emprego e crescimento econômico, enquanto o novo Estado que surge no começo dos anos 1980 mostra-se mais preocupado em adaptar sua política econômica à estabilização de preços e à atração de fluxos externos de capital em moeda forte.

A conclusão a que podemos chegar é que a política econômica dos países sofreu e sofre grande influência do esgotamento do padrão de acumulação de capital. Essa

conclusão é essencial para a continuação deste trabalho, uma vez que nosso objetivo é analisar como o esgotamento do padrão de acumulação de capital vem afetando, desde o II PND até os anos 2000, a condução da política econômica brasileira. É nisso que nos concentramos nos próximos capítulos, começando pelo II PND e o momento peculiar que ele representa para a economia brasileira em relação ao restante da economia mundial.

CAPÍTULO 2 A PECULIARIDADE DO II PND NO CONTEXTO DO ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO E AS POLÍTICAS DE AJUSTE DA PRIMEIRA METADE DA DÉCADA DE 1980

Expostos os argumentos sobre o esgotamento do padrão de acumulação, a partir de agora nos concentraremos em encontrar as relações estabelecidas entre tal processo e a condução da política econômica brasileira adotada desde o começo do II PND até os anos 2000. Para maior clareza das ideias aqui trabalhadas, estabelecemos para a análise da economia brasileira uma periodização que busca abarcar os períodos de análise que apresentam questões centrais parecidas. Neste capítulo, a análise da economia brasileira, envolve todo o período do II PND e a primeira metade da década de 1980, posto que esses dois períodos estão conectados pela questão central do ajustamento externo realizado na economia brasileira. O agravamento do desequilíbrio do balanço de pagamentos tornou necessárias ações do Estado brasileiro para dar uma solução ao desequilíbrio das transações correntes. No primeiro momento, o II PND estabeleceu uma tentativa de solucionar o problema pela via da reforma estrutural da economia, enquanto no começo dos anos 1980 foram adotadas políticas de austeridade, sugeridas pelo FMI.

É certo que o esgotamento do padrão de acumulação já começava a manifestar seus primeiros sinais ao final da década de 1960 nos países centrais. Porém, iniciamos a análise pelo II PND, de 1974, devido à sua peculiaridade no que tange a relação entre o que ocorria no resto do mundo e na economia brasileira. Uma peculiaridade manifesta no fato de que, enquanto nos países centrais o processo de acumulação de capital já estava mais avançado e, portanto, com centralização de capital mais acentuada e com os capitais sendo expulsos da esfera produtiva para a esfera financeira, no Brasil, o II PND tratava de capturar esse capital expulso da esfera produtiva dos países centrais e imobilizá-lo em infraestrutura produtiva por meio de investimentos públicos. Acreditamos que essa aparente contradição entre a economia brasileira e os países centrais é evidência de que este é o período que marca a chegada dos primeiros efeitos do esgotamento do padrão de acumulação de capital sobre a política econômica brasileira.

Para atingirmos nosso objetivo, dividimos este capítulo em duas seções principais e uma terceira em que apresentamos nossas considerações finais. Na primeira seção nos concentraremos no que estamos chamando de “peculiaridade do II PND” e na

política econômica que envolveu esse plano. Estabelecemos, dessa forma, a ligação que existe entre a condução da política econômica durante este plano e o esgotamento do padrão de acumulação. A segunda seção trata da política econômica adotada na primeira metade da década de 1980, que guarda semelhança com o II PND por perseguir o mesmo objetivo: a resolução do problema do balanço de pagamentos.

2.1 A PECULIARIDADE DO II PND E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

Para tratar do que estamos chamando de “peculiaridade do II PND” devemos, antes de tudo, recuperar - em síntese - o que consistiu este plano de desenvolvimento dos anos 1970. As abordagens existentes na literatura nacional sobre este tema são as mais variadas possíveis, mas nos concentramos em uma abordagem de orientação heterodoxa em relação a comumente utilizada para explicar o II PND. Somente depois de estabelecido o escopo do II PND é que podemos entender qual a relação direta entre ele e o esgotamento do padrão de acumulação de capital. Além disso, será necessária certa ênfase ao financiamento do plano e como ele está relacionado ao fenômeno do esgotamento do padrão de acumulação de capital.

Comumente, o II PND é visto como um plano que falhou em seu objetivo principal, que era o equilíbrio das contas externas brasileiras via ajuste nas transações correntes. Segundo a interpretação ortodoxa, o II PND não foi capaz de realizar nenhuma melhora na competitividade do País como previa e apenas aumentou o endividamento externo. Essa mesma interpretação para os acontecimentos desse período atribuem a grande melhoria do saldo comercial em 1984 a políticas macroeconômicas de desvalorização cambial e retenção de gastos do governo realizadas no início dos anos 1980, após o abandono do II PND. Acreditamos em outra versão que é apresentada por Castro & Souza (2004), que suscintamente, assim descrevem esse período:

Frente a esta sucessão de reveses e, em particular, em meio à crise que se estende de 1981 a 1984, duas tendências vieram a se afirmar. Uma, afinada com a maré montante do neoliberalismo, pregava a regeneração da economia através de políticas de austeridade e da implantação de uma autêntica economia de mercado, isenta de interferências do Estado, aberta à competição internacional e guiada por preços livremente estabelecidos. A segunda, abrigando posições bastante heterogêneas, via nas sucessivas crises a comprovação de outros tantos fracassos. Em 1974, o milagre delfiniano havia se revelado falso. A crise dos anos 1980, por sua vez, desfez os sonhos de Brasil-potência, colocando o país diante do desemprego em massa e da

hipótese do sucateamento da sua indústria. Desta perspectiva decorrem o repúdio às experiências de política econômica levada a efeito no país nos últimos anos e, como propostas, a retomada do crescimento e a expansão do gasto social (CASTRO & SOUZA, 2004: 7).

Diante de tão diferentes opções para interpretar este idiossincrático momento da economia brasileira, buscamos na original interpretação de Castro & Souza as referências que corroboram os nossos argumentos.

2.1.1 A Estratégia do II PND

Quando na Conferência de Bretton Woods ficou decidido que o dólar seria a moeda-reserva e de comércio mundial, com o que foi criado um problema para os países que não imprimem o dólar ou outra moeda forte, os quais passaram a ser obrigados a manter superávit comercial ou então teriam problemas na sua capacidade de realizar as importações necessárias para o funcionamento das suas economias. Os desequilíbrios das contas externas brasileiras já não eram novidade na década de 1970; porém, o primeiro choque do petróleo que elevou muito o preço deste e dos seus derivados, tornou as importações brasileiras muito mais caras e acentuou o problema do balanço de pagamentos. O receituário da economia convencional consiste em duas soluções possíveis para um desarranjo das contas externas: o ajustamento e o financiamento (CASTRO & SOUZA, 2004: 27).

Segundo a visão tradicional, quando os países escolhem a opção do financiamento para resolver o problema das contas externas, estão optando por não comprometer o desempenho econômico, não restringindo o crescimento e as importações. Essa opção, contudo, funciona apenas para momentos passageiros de dificuldades, já que não podem continuar financiando o desequilíbrio por tempo indeterminado. Para que o financiamento possa ser colocado em prática também é preciso que existam recursos disponíveis no mercado internacional.

O ajustamento, por outro lado, é tido como uma solução mais duradoura, uma vez que consiste na adaptação da economia às condições de importação impostas pelo momento. Assim, o desempenho da economia fica comprometido pela redução da capacidade de importação, mas o ajustamento não tem duração limitada como o financiamento. O governo adota políticas fiscais e monetárias para frear a economia e

reduzir as importações, ajustando a economia para a nova realidade imposta pelas condições das contas externas do país (CASTRO & SOUZA, 2004: 28).

A visão mais difundida entre os economistas é que o Brasil adotou o financiamento para solucionar o seu problema de balanço de pagamentos, porque escolheu não comprometer o crescimento econômico através do endividamento externo. Os capitais internacionais privados estavam em um momento de grande liquidez graças aos fundos vindos dos países da OPEP, optando por emprestar esses recursos a países de razoável grau de desenvolvimento. Devemos olhar para esta dedução com mais atenção por duas razões. A primeira delas é que os fundos vindos de países da OPEP para os bancos privados internacionais podem parecer um fenômeno meramente conjuntural, mas é na realidade a manifestação do esgotamento do padrão de acumulação de capital. Os capitais não conseguiam encontrar um local na esfera produtiva em países em estágio de centralização de capital mais avançado e buscaram valorização na esfera financeira e, posteriormente, via sistema financeiro, são emprestados para países de desenvolvimento mais atrasado.

A segunda razão pela qual devemos prestar uma especial atenção é para a interpretação precipitada de que o Brasil escolheu o financiamento como solução para o agravamento do desequilíbrio externo. O II PND foi mais do que um plano que visava apenas resolver o problema do balanço de pagamentos, era também uma forma de cobrir a área de fronteira entre o subdesenvolvimento e o desenvolvimento. Por isso, a modernização da economia, a integração nacional, a eliminação de focos da pobreza e o ajustamento às novas realidades da economia mundial eram objetivos deste plano. Esse ajustamento tratado pelo plano não era referência à estratégia de ajustamento que citamos anteriormente, mas sim uma adaptação do ponto de vista da estrutura econômica. Dessa forma, podemos entender que a estratégia brasileira ia além de superar o problema momentâneo que afligia a economia, procurando executar uma reforma geral da estrutura econômica com o objetivo de constituir uma estrutura produtiva capaz de elevar o país à condição de desenvolvido. Essa também é a conclusão de Castro & Souza (2004:23) ao analisarem os objetivos estabelecidos pelo II PND:

Finalmente, a nova política escolhia superar a atrofia dos setores produtores de insumos básicos e de bens de capital. Ocorre, porém, que o atraso relativo destes setores constitui o próprio estigma, no plano industrial do subdesenvolvimento. Neste sentido, reiteramos, o II PND se propunha superar, conjuntamente, a crise e o subdesenvolvimento [...].

Em meio às proposições do II PND fica claro que a escolha do Estado brasileiro não foi nem o financiamento, como alguns aceitam, e nem mesmo o ajuste. Tratava-se de procurar uma solução duradoura para o problema que assolava o país, mais gravemente após a primeira crise energética do petróleo. As políticas durante o período do plano visavam mais o estímulo à formação de capital do que à atração de fluxos de capital estrangeiro no mercado financeiro. A política fiscal e creditícia eram, em geral, direcionadas para fomentar o crescimento econômico. Agora que já temos claro qual era a ideia geral e os objetivos do II PND, podemos avançar para discutirmos do que realmente se tratou esse plano de desenvolvimento.

2.1.2 A manutenção do crescimento e os investimentos do II PND

Em 1974, quando ocorreu o primeiro choque do petróleo, que desencadeou a acentuação do problema de contas externas do Brasil, o país estava saindo de um período chamado de “milagre econômico” em que o crescimento econômico foi extremamente elevado e baseado, principalmente, no aumento do mercado interno para bens de consumo duráveis. Como consequência desse período de expansão da economia nacional, o país encontrava-se em situação de muitos projetos de investimento em diferentes níveis de conclusão, ou seja, desde projetos recém- iniciados até projetos em fase de conclusão. Qualquer estratégia que envolvesse políticas econômicas voltadas para esfriar a atividade econômica e, portanto, as importações, causaria um grande choque para a economia.

Ainda segundo Castro & Souza (2004:35), “a crise que muitos pressentiam poderia ser deflagrada por um simples indício de que as expectativas do período anterior não se cumpririam”. Com a realização de uma nova onda de investimentos, as expectativas, tão importantes para o ciclo econômico, seriam efetivadas e não colocariam a economia em rota de recessão. O pior de uma possível crise foi evitado, pois

A estratégia de 1974 abortou a reversão cíclica que se anunciava quando da posse do novo governo e permitiu a sustentação de uma elevada taxa de crescimento até o final da década de 1970. Além disto, por haver deslanchado transformações, que se revelaram irreversíveis, sua influência projetou-se sobre o governo instalado em março de 1979 (CASTRO & SOUZA, 2004: 46).

Para que a economia não sofresse esse choque, o II PND procurava solucionar o problema de balanço de pagamentos através da realização de grandes investimentos na infraestrutura econômica do país. Esses grandes investimentos teriam dois papéis simultâneos para o país: o primeiro efeito seria o de manter o nível de atividade econômica em patamar pelo menos próximo ao que vinha sendo verificado nos anos do “milagre econômico”, de modo que continuassem sendo criados postos de trabalho. O segundo resultado esperado era que os investimentos promovessem uma mudança qualitativa na infraestrutura econômica que garantisse maior competitividade para as empresas nacionais. A maior competitividade derivada da mudança qualitativa alteraria os termos em que a balança comercial ocorria, favorecendo o aumento das exportações brasileiras. Assim, o II PND contemplaria objetivos diversos e mudaria permanentemente a economia brasileira. O país passaria pela crise internacional gerada pelo choque do petróleo com manutenção da renda ao mesmo tempo em que resolveria definitivamente a questão das contas externas.

Os principais projetos planejados pelo II PND eram voltados para a prospecção de petróleo, expansão da siderurgia, transportes urbanos, saneamento básico, ferrovia de aço, telecomunicações, III pólo petroquímico, programa rodoviário, programa nuclear e Itaipu. Para colocar em prática todos esses projetos de investimento essenciais para que a mudança qualitativa da estrutura econômica se tornasse realidade, o Estado brasileiro utilizou estímulos e incentivos, principalmente via BNDE, para que as empresas privadas nacionais realizassem a formação bruta de capital necessária para tirar do papel os projetos de investimentos planejados. Como apenas esses estímulos não eram suficientes, o governo utilizou também empresas de sua propriedade para concretizar os projetos de investimentos: “Os gigantescos investimentos, a cargo do sistema Eletrobrás, da Petrobras, da Sidebras, da Embratel e de outras empresas públicas, eram, a rigor, o sustentáculo do programa” (CASTRO & SOUZA, 2004: 37).

A estratégia do II PND indicava uma mudança do padrão de industrialização do país. O processo de substituição de importações iniciados nos anos 1930 ainda não havia sido completado para todos os setores da indústria. Setores produtores de bens de capital e insumos básicos ainda eram muito dependentes de importações para suprir as necessidades brasileiras. O II PND pretendia colocar em prática a substituição de importações nesses setores, tornando-os os setores dinâmicos da indústria nacional. Segundo Lessa (1988: 21): “Os setores de bens de produção, segundo o II PND,

passariam a ser os setores líderes da expansão industrial da economia brasileira presidindo e dando o sentido de seu movimento dinâmico”. Podemos ver a ênfase dada a esses setores no próprio documento oficial do II PND:

Tal mudança implica em grande ênfase nas Indústrias Básicas, notadamente o setor de Bens de Capital e o de Eletrônica Pesada, assim como o campo dos Insumos Básicos, a fim de substituir importações, e, se possível abrir novas frentes de exportação (BRASIL, 1974: 16).

Essa mudança do padrão industrializante do país segue uma lógica bastante consistente com a resolução definitiva dos problemas do balanço de pagamentos. Pelo padrão estabelecido até os anos do “milagre econômico” os setores produtores de bens de consumo, principalmente os duráveis, eram o centro dinâmico da indústria do país. O resultado de ter o setor produtor de bens de consumo como centro dinâmico da economia é que quando o país entrava em um ciclo de expansão da economia, assim como o “milagre”, apesar de não precisar importar para o consumo final, era necessário importar bens de capital e insumos básicos para suprir as indústrias produtoras de bens de consumo. Dessa forma, toda vez que a atividade das indústrias nacionais crescia, simultaneamente crescia a necessidade de importação de bens de capital e insumos básicos para a produção. A dificuldade para o balanço de pagamentos fica óbvia quando expomos essa situação. Para crescer, o país deteriorava a balança comercial, já que as importações tinham de aumentar, sem que houvesse necessariamente um aumento das exportações em contrapartida.

Nesse sentido, o II PND procurava finalizar o processo de substituição de importações nos setores produtores de bens de capital e insumos básicos, porque quando o país crescesse e, consequentemente o consumo também aumentasse, não haveria necessidade de aumentar acentuadamente as importações para possibilitar o aumento de produção. Além disso, sendo os setores produtores de bens de capital e insumos básicos o centro dinâmico da economia, sempre que o país entrasse em um ciclo de expansão, menor seria a necessidade de importações para os outros setores da indústria. Seguindo esta lógica, podemos entender que a estratégia do II PND procurava estabelecer uma solução definitiva para o estrangulamento externo da economia brasileira.

De acordo com o que vimos até agora, ficou claro o papel central que o Estado brasileiro teve ao executar o II PND, fosse planejando e realizando os investimentos para a melhoria da infraestrutura econômica ou fosse estimulando através de condições de financiamento ou mais diretamente o capital privado nacional a realizar os

investimentos. Dessa forma, o Estado foi essencial para a mudança qualitativa da infraestrutura econômica assim como para a substituição de importações nos setores produtores de bens de capital e de insumos básicos. Após essas observações sobre o escopo do plano de desenvolvimento, é necessária uma breve apresentação de outro ponto que consideramos essencial, que foi a forma de financiamento e o endividamento externo durante o II PND.

2.1.3 Financiamento e Endividamento Externo

Ao analisarmos o financiamento e o endividamento externo durante os anos correspondentes ao II PND, é possível recolher evidências do papel central que o Estado exerceu e também de como o padrão de acumulação de capital já começava a mostrar sinais de estar chegando próximo ao seu limite e prestes a uma alteração na lógica de valorização do capital. Do ponto de vista do financiamento interno, o Estado cumpriu papel essencial através do fornecimento de financiamento via instituições financeiras públicas:

No plano doméstico, o Estado desempenhou um papel extremamente relevante no fornecimento de crédito de longo prazo. A partir das reformas de 1964-1966, os recursos da poupança compulsória por ele administrados por meio de instituições especiais de crédito, como o Banco Nacional da Habitação – BNH, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Banco do Brasil – BB, proporcionaram crédito a taxas favorecidas para a acumulação de capital e constituíram a base do financiamento interno de longo prazo (CARNEIRO, 2002: 84)

Por outro lado, o endividamento que já vinha em trajetória ascendente desde os anos do “milagre” passou por um ponto de inflexão no fim de 1973, em que passou a crescer ainda mais aceleradamente. Enquanto de 1967 até 1973 a dívida externa bruta cresceu 283%, entre 1974 e o fim de 1978 o crescimento foi de 414 % (CASTRO & SOUZA, 2004: 119).

O drástico aumento do endividamento externo verificado nos anos correspondentes ao II PND foi originado por duas causas principais: a primeira delas é que o choque do petróleo aumentou consideravelmente o preço do petróleo e de seus derivados, que eram parcela significativa das importações brasileiras. Dessa maneira, apesar de não ter havido um grande crescimento na quantidade de importações, o valor das importações cresceu junto com os preços internacionais, pressionando a balança

comercial e, consequentemente, o balanço de pagamentos. A segunda causa é que a crise em outros países pelo choque do petróleo afetou a capacidade de exportação brasileira, que sofreu com a redução de demanda dos mercados externos para nossos produtos (CASTRO & SOUZA, 2004: 123). Essa ideia também pode ser reforçada com a seguinte observação de Cruz (1984: 18): “Este resultado reflete, antes de tudo, as condições adversas observadas no comércio internacional, dadas as taxas negativas de crescimento verificadas nas economias capitalistas avançadas e a quadruplicação do preço do petróleo ocorrida em fins de 1973”.

As importações de petróleo e seus derivados, porém, eram essenciais para a economia brasileira, de tal forma que impedimentos ou restrições para a importação desses produtos teriam graves efeitos sobre a economia como um todo. Para evitar tais problemas, o crescimento do endividamento externo pareceu inevitável:

[...] o endividamento externo se deu em paralelo com a concentração das importações em produtos essenciais à manutenção do ritmo da expansão da economia. A alternativa ao endividamento era portanto a recessão. E recessão, naquele momento, não era apenas parar, era perder o trem. O dilema era a opção entre crescimento com mudança estrutural e endividamento, ou recessão pura e simples. (CASTRO & SOUZA, 2004:129)

O aumento do endividamento externo era aceitável porque estava funcionando como financiador do plano que realizaria a mudança estrutural que colocaria o Brasil na posição de país plenamente desenvolvido. Além disso, o desequilíbrio da balança comercial era visto como passageiro, causado simplesmente por fatores conjunturais. Empresas estatais, então, foram utilizadas como instrumentos para a captação de recursos no exterior para fechar o balanço de pagamentos. Para isso, o governo criou resoluções que dificultavam as empresas estatais obterem recursos domésticos para os seus investimentos.

Após esse primeiro momento de acentuação no desequilíbrio da balança comercial, que foi de 1974 até 1976, a situação do comércio internacional teve melhora significativa, passando o crescimento da dívida brasileira a ser meramente de caráter financeiro. Entre 1977 e 1978, o crescimento da dívida externa brasileira esteve relacionada à política econômica interna de “estimular” a tomada de recursos no exterior, que já explicamos anteriormente, e à farta disponibilidade de crédito no euromercado. De outra maneira, podemos dizer que essa aceleração do endividamento externo entre 1977 e 1978 foi resultado de uma grande liquidez de capital no

euromercado somado às políticas econômicas brasileiras adotadas, que aceitavam o endividamento como necessário ao desenvolvimento brasileiro.

O crescimento do estoque da dívida financeira entre 1977 e 1978 começou a ter impactos ainda mais relevantes a partir do ano de 1979. Nesse ano, houve o segundo choque do petróleo, que voltou a colocar o mercado internacional em más condições para comprar as exportações brasileiras, gerando novamente um déficit significativo da balança comercial. Além disso, em 1979 houve o choque dos juros americano, que consistiu em um movimento da autoridade monetária americana para recuperar a força e manter a posição de moeda de comércio mundial para o dólar. O aumento repentino e acentuado da taxa de juros americana resultou em elevação das taxas básicas de juros praticadas no mercado financeiro internacional, aumentando brutalmente o custo da dívida brasileira e enterrando a estratégia de superação da condição de subdesenvolvimento via substituição de importação de setores produtores de bens de capital e insumos intermediários e investimentos em infraestrutura econômica (CRUZ, 1984: 25).

Todos os fatores que influenciaram o financiamento do II PND e o endividamento externo brasileiro durante os anos correspondentes ao plano parecem meramente conjunturais, porém, acreditamos que esses fatores estejam articulados estruturalmente com o esgotamento do padrão de acumulação de capital. Discutimos, na sequência, a peculiaridade do papel do Estado exercido durante o II PND em relação ao que acontecia no restante do mundo, bem como a relação entre o financiamento e endividamento externo brasileiro com o esgotamento do padrão de acumulação de capital.

2.1.4 O papel do Estado e a relação entre o financiamento e o esgotamento

Acreditamos que ficou suficientemente claro nos itens anteriores que o Estado teve como prioridade, durante o II PND, o compromisso com a geração de empregos, procurando atingir o pleno emprego, e também com o desenvolvimento em geral do país, inclusive social. A peculiaridade está no fato de que durante a década de 1970 essa forma de Estado bastante participativo na realização de investimentos e no planejamento da economia já parecia estar em decadênciam em outros países como uma tendência. Desse modo, enquanto em outros países o Estado parecia estar começando

um movimento de afastamento da responsabilidade por assuntos referentes à produção e desenvolvimento social, no Brasil o Estado foi na direção oposta ao realizar o II PND.

Um exemplo da experiência inversa àquela vivida pelo Brasil durante o mesmo período foi o caso chileno.

A experiência chilena, por exemplo, difere radicalmente da brasileira [...] o governo chileno defendia o endividamento do período sob o argumento de que, sendo fundamentalmente privado, era garantidamente eficiente [...] longe de maximizar os benefícios na utilização dos recursos externos, a *mão invisível* promoveu um endividamento estéril, se não danoso do ponto de vista social (CASTRO & SOUZA, 2004: 131).

Fica evidente que o Estado chileno agia impulsionado por uma lógica oposta à do Estado brasileiro. Enquanto o governo brasileiro procurou executar uma mudança qualitativa que permitisse um salto para um nível mais elevado de desenvolvimento, o governo chileno acreditava que poderia obter melhores resultados ao afastar-se da esfera produtiva da economia. Utilizamos o Chile apenas para efeito de comparação, mas nosso argumento é que, com o esgotamento do padrão de acumulação atingindo um ponto crítico, que chegaria ao limite na década de 1980, os governos passaram a agir de acordo com a lógica da valorização fictícia do capital, e não daquela que prevalecia anteriormente, ligada ao valor real gerado pela força de trabalho. Nesse sentido, entendemos que o II PND foi um momento peculiar da economia e do país como um todo em comparação com o que estava em curso no restante do mundo.

O Estado pró-mercado já começava a ganhar força em outros locais, enquanto no Brasil o Estado mostrou força e capacidade de dar suporte ao desenvolvimento econômico-social. A forma peculiar que o Estado brasileiro tomou (peculiar para o momento específico, não historicamente peculiar) pode ser detectada também pela forma como o endividamento externo e o financiamento do II PND ocorreram. A utilização de empresas estatais para a captação de recursos no exterior demonstra que o Estado estava assumindo também a responsabilidade pelo endividamento externo. Isso já é evidência suficiente para vermos que o Estado brasileiro em muito se diferenciava da lógica pró-mercado que procurava passar para o capital privado a responsabilidade até mesmo do endividamento.

Um esforço no sentido de ligar os fatores conjunturais que levaram ao endividamento externo brasileiro com o esgotamento do padrão de acumulação de capital, ou seja, um fator estrutural da economia mundial, requer considerar aquele que

se mostrou um dos principais fatores que influenciaram o acentuado crescimento do endividamento externo brasileiro: a grande liquidez do euromercado, ou seja, a abundância de recursos em moeda americana que existia no sistema financeiro, principalmente europeu. A origem desses recursos pode parecer conjuntural, devido ao aumento dos preços do petróleo e dos seus derivados que causaram liquidez de capitais para os países da OPEP e que migraram para o sistema financeiro da Europa. Porém, acreditamos que a explicação para essa abundância de capitais no euromercado está no esgotamento do padrão de acumulação de capital. Entendemos que existe substância no argumento de que a centralização de capital já avançada nos países de economia madura do mundo levava a acumulação de capital ao seu limite, ocasionando em perda de sua dinâmica e dessa forma obrigava o capital a buscar valorização no sistema financeiro.

Com a perda de dinâmica, a acumulação de capital na esfera produtiva deixa de ser suficiente para que todos os capitais individuais possam gerar novo valor e ampliar-se, portanto, passam a migrar para o sistema financeiro. O limite do padrão de acumulação, que predominou até os anos do Pós-guerra, começou a mostrar sinais durante os anos 1970. Como já discutimos no primeiro capítulo, a desregulamentação e a liberalização do sistema financeiro foram possibilitadas pela gradual queda do Sistema Bretton Woods, e permitiram o surgimento de variados instrumentos e serviços financeiros capazes de prover valorização fictícia para o capital que era expulso da esfera produtiva. Dessa forma, podemos entender que a abundante liquidez de capital proveniente do primeiro choque do petróleo não foi direcionada para a esfera produtiva e sim para o circuito financeiro, principalmente europeu, devido ao esgotamento do padrão de acumulação de capital, que já era mais intenso em países de centralização de capital mais acentuada, ou seja, aqueles países em que a acumulação de capital estava mais avançada.

Nosso argumento, entretanto, não está em excluir a importância de fatores conjunturais para as decisões de política econômica adotadas durante o II PND, ou qualquer outro período, mas sim em demonstrar que aqueles que parecem *a priori* fatores meramente conjunturais estão, na verdade, diretamente relacionados ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. A alteração da lógica de valorização do capital teve clara importância para a política econômica do II PND. Entendemos que tal esgotamento continuou a influenciar a política econômica brasileira, agindo também sobre as políticas de ajustamento da primeira metade da década de 1980.

2.2 POLÍTICAS DE AJUSTAMENTO DA PRIMEIRA METADE DOS ANOS 1980

A estratégia de aceitar o crescimento do endividamento externo como preço pelo desenvolvimento econômico-social do país tornou-se inviável com o segundo choque do petróleo e com o choque dos juros americano. O preço da dívida passou a ser muito grande para que o país suportasse o seu pagamento:

Do ponto de vista das relações econômicas do Brasil com o exterior, a década de 1980 é marcada por uma mudança radical. A absorção de recursos reais ou financeiros, que havia sido a marca da inserção externa desde o pós-guerra, se vê abruptamente revertida, transformando-se em transferência de recursos para o exterior pelo pagamento de serviço e amortização parcial da dívida externa (CARNEIRO, 2002: 121).

Com o aumento brutal dos gastos com o pagamento de serviço e amortização da dívida externa do país, a situação do balanço de pagamentos tomou um caráter emergencial e, portanto, o governo optou por abandonar a estratégia inicial, que era o II PND, para passar a usar políticas econômicas de austeridade que permitissem a melhoria dos termos da balança comercial. Contudo, antes de discutirmos a política econômica brasileira do início dos anos 1980, é feita uma breve discussão acerca do choque dos juros americanos, apontando as razões que culminaram nessa decisão da autoridade monetária americana e como este ato levou os EUA a recuperarem a hegemonia ameaçada.

2.2.1 Choque dos juros, retomada da hegemonia americana e consequências para o Brasil

O movimento de transnacionalização dos capitais americanos no Pós-guerra permitiu a reconstrução dos parques industriais dos países destruídos durante a guerra e, consequentemente criou grandes competidores, como Japão e Alemanha, que passaram a ameaçar a hegemonia produtiva e comercial. Sem condições de competir contra parques industriais tecnologicamente mais avançados, os americanos procuraram reestabelecer sua hegemonia através do seu sistema financeiro.

O instrumento essencial da retomada dessa hegemonia foi a subida da taxa de juros ao final de 1979, que obrigou os demais países avançados a dois movimentos: a obtenção de superávits comerciais para financiar os déficits da

conta de capital e a realização de políticas monetárias e fiscais restritivas para reduzir a absorção doméstica (CARNEIRO, 2002: 117).

O mercado financeiro americano, mais amplo e profundo que os demais, somado à hegemonia militar e política dos americanos, foram suficientes para afirmar e garantir novamente a posição da moeda americana como reserva de valor da riqueza financeira do mundo (idem: 118). Com um mercado financeiro mais complexo, a elevação acentuada da taxa de juros e o desaparecimento de muitas restrições à mobilidade de capitais, fizeram dos EUA o mais importante receptor de capitais. Dessa forma, outros países que dependiam desses fluxos de capitais para manter o equilíbrio de seus balanços de pagamentos, entre eles o Brasil, adotaram políticas econômicas que fossem capazes de atrair fluxos de capital.

Como já havíamos dito, a decisão de política monetária americana buscando recuperar a hegemonia daquele país teve grandes consequências para o Brasil durante os primeiros anos da década de 1980. Os efeitos continuaram influenciando a política econômica brasileira nas décadas seguintes, mas por ora vamos nos concentrar nos efeitos mais imediatos. Segundo a interpretação convencional, que foi adotada na época inclusive, o II PND teria falhado nos seus objetivos, tanto de levar o país à condição de desenvolvido quanto de equilibrar as contas externas. Contudo, segundo a interpretação de Castro e Souza, que estamos utilizando, as mudanças estruturais promovidas pelo II PND deram vantagens competitivas ao país que garantiram a melhoria da balança comercial, atingindo um superávit de US\$ 13,1 bilhões em 1984. A visão convencional diz que a melhora das contas externas, a partir de 1984 é resultado das políticas recessivas que apontamos acima. Porém, de acordo com a interpretação que estamos utilizando, os programas setoriais foram essenciais para a melhoria das condições do balanço de pagamentos brasileiro:

Estamos pois de volta à idéia de que o remédio ortodoxo (a recessão imposta à economia) foi amargo mas curou [...] Ninguém ignora que as “políticas recessivas contribuíram para a contenção do déficit de transações correntes ao longo dos anos 1980”. O grave é não perceber que os resultados alcançados nos mais recentes anos dependem *primordialmente* da substituição de importações e, secundariamente, da contribuição dos grandes programas setoriais, para o aumento das exportações (CASTRO & SOUZA, 2004: 72-73).

O abandono da estratégia de reforma estrutural da economia, ou seja, o II PND, foi acompanhado por uma nova forma de ação do governo brasileiro. Entre as principais

medidas de política econômica adotadas estão a restrição ao crédito bancário interno, redução dos investimentos e aumento da carga tributária, mudança da política salarial, que reduziu a folha salarial urbano industrial e contraiu a demanda por bens de consumo e grande desvalorização da moeda nacional (CASTRO & SOUZA, 2004: 21). Observando essas medidas de política econômica, podemos perceber que elas são opostas àquelas que prevaleceram durante o período do II PND. A mais importante das diferenças, que nos serve de indicação para o papel exercido pelo Estado, está na política fiscal, aqui representada pelos gastos governamentais com investimentos e carga tributária. A redução dos gastos com investimentos indica o início de uma retirada do Estado da esfera da produção da economia. Além disso, o aumento da carga tributária serve como um freio para a demanda efetiva e, portanto, para o nível de atividade econômica, agindo o Estado no sentido de esfriar a economia e reduzir as importações.

Agora que já vimos que a estratégia de retomada de hegemonia, por parte dos americanos, enterrou a lógica que fundamentava o II PND e forçou a emergência de políticas que adequassem o país ao objetivo de atrair fluxos de capitais e de reduzir o déficit da balança comercial do país, podemos tratar das condições das contas externas na primeira metade dos anos 1980.

2.2.2 Endividamento na primeira metade dos anos 1980 e o esgotamento do padrão de acumulação de capital

Assim como já observamos em 2.1.4, os fatores que determinaram a condução da política econômica na primeira metade da década de 1980 podem parecer meramente conjunturais, entretanto, estão profundamente ligados ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. Começamos com um resumo das contas externas brasileiras entre 1980 e o fim de 1984, para depois discutirmos como o esgotamento influenciou a política econômica do período.

No período em análise, podemos identificar três momentos distintos: o primeiro é de 1980 até meados de 1982, o segundo de 1982 até o fim de 1983 e o terceiro é o ano de 1984. O primeiro momento é marcado pelo acentuado caráter financeiro do endividamento externo. O valor do serviço da dívida chegou a ser igual a 70 % das exportações brasileiras. O aumento explosivo do juro americano forçou um aumento do juro em todo o circuito financeiro global, afetando diretamente a dívida brasileira. Outro

número relevante é que o “valor dos juros líquidos pagos ao exterior cresce a uma média anual de 40 % nos três anos seguintes, estreitando a margem de manobra para o fechamento do balanço de pagamentos” (CASTRO & SOUZA, 2004: 134). Devido ao forte caráter financeiro da dívida externa, a solução teria, necessariamente, que vir de melhoria dos termos da balança comercial, que por sua vez apresentava déficit de US\$ 2,8 bilhões em 1980.

A melhora na balança comercial era dificultada por dois fatores principais: o segundo choque do petróleo havia aumentado muito o preço do petróleo e dos seus derivados, que constituíam parte significativa das importações brasileiras, portanto, mesmo reduzindo a quantidade de importação, o valor desta ainda assim era crescente. Do outro lado da balança comercial, a ampliação das exportações era dificultada pelo colapso de alguns mercados menos desenvolvidos e pela queda do preço de produtos da pauta de exportação brasileira. A consequência é que a balança comercial não obteve melhorias suficientes para tirar a economia do estrangulamento externo pelo qual passava.

O segundo momento começa em setembro de 1982, quando o mercado de crédito internacional para países menos desenvolvidos, que incluía o Brasil, entrou em colapso. Diante desse colapso, os governos passaram a ser obrigados a negociar com um comitê assessor que representava os bancos credores, e não individualmente com cada um dos bancos. Esse comitê, por sua vez, tinha a orientação de fornecer apenas o crédito mínimo necessário para o pagamento dos juros da dívida externa. Além disso, o mínimo necessário era decrescente para reduzir a exposição ao risco que esses bancos credores sofriam aos possíveis calotes de países com dificuldades nas contas externas (CASTRO & SOUZA, 2004: 137).

A situação mais crítica tornava o estrangulamento externo da economia ainda mais intenso e forçava o governo a adotar políticas econômicas recomendadas pelo FMI. Em troca do aporte de recursos vindos do FMI e da continuidade da oferta de crédito por parte de instituições financeiras privadas internacionais, o país comprometia-se com políticas econômicas de austeridade, que agravavam a recessão, porém, que garantiam menores riscos para os credores do país. A situação da balança comercial começava a apresentar sinais de melhora, sendo que as exportações eram suficientes para pagar as importações e também para pagar uma parte dos juros da dívida externa. Nesse ponto, percebemos que o caráter da dívida externa brasileira era

inteiramente financeiro, e era o único empecilho para a retomada da trajetória de crescimento econômico da década anterior.

O terceiro momento distinto que podemos observar foi o ano de 1984, no qual ocorreu uma significativa melhora das contas externas. Como já observado, a balança comercial neste ano foi superavitária em US\$ 13,1 bilhões, sendo suficiente para pagar todo o déficit dos juros e de outros serviços, além de acumular saldo positivo em transações correntes. Para a interpretação convencional, o resultado positivo obtido neste ano é fruto das políticas de austeridade colocadas em prática, por “sugestão” do FMI e de instituições financeiras privadas internacionais, além da melhora nas condições externas, como a retomada do crescimento americano. Devemos, entretanto, ressaltar que cumpriu papel essencial nas contas externas brasileiras, a mudança estrutural realizada com o II PND. O papel do Estado como planejador, investidor e incentivador da substituição de importações nos setores de bens de capital e insumos básicos, além da infraestrutura econômica, surtiu efeito benéfico e duradouro para o balanço de pagamentos brasileiro.

Podemos identificar dois pontos principais, entre os eventos que apresentamos acima, em que podemos estabelecer a forte relação que existe entre as decisões da política econômica brasileira e o esgotamento do padrão de acumulação de capital. O primeiro e mais óbvio ponto que liga ao esgotamento é o choque do juro americano. Conforme a acumulação de capital foi chegando ao seu limite, a geração de valor real, envolvido na esfera produtiva, perdeu lugar para a valorização fictícia do capital, envolvida na esfera financeira. Com a perda de dinâmica na acumulação imposta pelo esgotamento, os EUA que tinham a economia em um estágio de centralização mais avançado que as outras, perderam sua hegemonia na esfera produtiva. Com isso, voltaram-se para a valorização fictícia do capital e, portanto, para o sistema financeiro. O choque do juro americano nada mais é do que a expressão do esgotamento do padrão de acumulação de capital, o momento que marca a inflexão para uma nova lógica de valorização do capital predominante. Assim, fica clara a conexão que existe entre o choque do juro de 1979, que por sua vez influenciou a política econômica brasileira, e o referido esgotamento.

O segundo ponto pelo qual podemos identificar evidência da influência do esgotamento é a política de austeridade adotada na primeira metade da década de 1980. A elevação da taxa básica de juros, procurando atrair fluxos de capital estrangeiro para fechar o balanço de pagamentos, e o corte de gastos governamentais e aumento da carga

tributária agiram no interesse da valorização fictícia do capital ao invés dos interesses da sociedade como um todo. A política fiscal contracionista dificulta e desestimula a realização de investimentos no país, causando recessão e desemprego, mas por outro lado, atende aos interesses do circuito financeiro internacional, porque diminui o risco de calote e garante o pagamento aos credores do país. A política monetária de taxa de juros elevada, por sua vez, garante maior rentabilidade para as instituições financeiras. Fica claro, então, que as políticas de austeridade estavam em conexão direta com o esgotamento da acumulação de capital na esfera produtiva e, consequentemente, atendiam ao interesse da valorização fictícia e ao capital internacional.

2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

No decorrer deste segundo capítulo, buscamos apontar a relação que se pode estabelecer entre o período que vai do início do II PND até a primeira metade da década de 1980 com o esgotamento do padrão de acumulação de capital do Pós-guerra. Para que esse objetivo fosse cumprido, foi necessário antes de tudo uma apresentação do que consistiu em assinalar a importância da participação do Estado e das decisões de política econômica adotadas em todo esse período, o que incluiu também uma apresentação específica do escopo do II PND. Ressaltamos novamente o motivo pelo qual escolhemos esse plano para marcar o início do período que estamos analisando no presente trabalho. Ao apresentarmos o II PND, destacamos a peculiaridade que ele representa no contexto da economia mundial. A estratégia de combate ao agravamento do desequilíbrio externo causado pelo primeiro choque do petróleo foi de realizar uma mudança qualitativa da infraestrutura e da indústria nacional produtora de bens de capital e insumos básicos, o próprio II PND, só possível devido à migração de capital da esfera produtiva para o circuito financeiro internacional. Esse afluxo de capital para o sistema financeiro era a própria expressão do esgotamento. Nesse sentido, o II PND é um momento idiossincrático, porque a migração de capitais para o sistema financeiro internacional foi utilizada pelo governo brasileiro para cumprir o papel típico do Estado no padrão de acumulação do Pós-guerra, ou seja, estimular e participar da produção.

O choque do juro americano adicionado ao crescente caráter financeiro da dívida externa brasileira levou ao abandono da lógica do II PND e à adoção de políticas de austeridade, que privilegiavam a defesa dos interesses do sistema financeiro internacional em relação à geração de emprego e crescimento econômico. Por isso,

entendemos que a condução da política econômica da primeira metade da década de 1980 está diretamente ligada ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. Enquanto o II PND é demonstração de que o esgotamento já havia começado em outros países, mas não exercia influência direta sobre a condução de política econômica do país, o início dos anos 1980 marca a mudança de prioridades do Estado brasileiro e a influência direta do esgotamento sofrida. É a partir desse período que o esgotamento começa a agir mais diretamente sobre a política econômica brasileira.

Nos próximos capítulos nos concentraremos em mostrar a influência que o esgotamento continuou a exercer sobre a política econômica brasileira até a década dos anos 2000, tarefa que se inicia, no próximo capítulo, pelo período dos planos de estabilização de preços, desde o Plano Cruzado, em 1986, até o Plano Real e o período Pós-Real, quando então a política econômica amplamente baseada em taxas de juros elevadas e em âncora cambial para a estabilização dos preços, combinada com a integração dependente ao circuito financeiro internacional atingiu seu limite e, com o advento de um ataque especulativo à moeda brasileira em 1999, ocorre o abandono da estratégia do Pós-Real.

CAPÍTULO 3 PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO DE PREÇOS, ESTADO PRÓ-MERCADO E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

Durante a primeira metade da década de 1980, o foco da política econômica adotada no Brasil era a solução do problema do estrangulamento externo que a economia já estava sofrendo por vários anos. Com o grande superávit comercial em 1984 e a aparente mudança de tendência das contas externas brasileiras, a prioridade da política econômica do Estado brasileiro mudou para a contenção de preços. É disso que se trata o período que envolveu a segunda metade dos anos 1980 e toda a década de 1990. A política econômica estava direcionada e tinha como grande alvo a estabilização do nível de preços. O país passou por diferentes planos que procuravam promover a estabilidade de preços, alguns de cunho mais heterodoxo e outros de notável conservadorismo. Apesar das peculiaridades dos planos de estabilização executados por diferentes governos, temos um grande ponto em comum entre eles, que podemos ligar diretamente ao esgotamento do padrão de acumulação de capital: o controle inflacionário como maior objetivo da política econômica.

Essa prioridade dada ao controle da inflação brasileira, que estava sim em níveis bastante elevados, pode ser atrelada diretamente ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. Como procuramos demonstrar nos primeiros capítulos, a forma de atuação do Estado é expressão do meio predominante de valorização do capital. Em outras palavras, estamos dizendo que enquanto a valorização de capital predominante estava ligada ao valor real, à acumulação de capital e à produção, o Estado participavaativamente da esfera produtiva, seja como planejador, investidor ou até mesmo produtor. Por outro lado, quando houve o esgotamento desse padrão de acumulação e a lógica predominante de valorização mudou seu *locus* para a esfera financeira, o Estado passou a agir como garantidor da mobilidade de capitais e fornecedor de rentabilidade aos mercados financeiros domésticos.

Durante os anos anteriores ao ápice do esgotamento, o Estado procurava controlar as flutuações do ciclo econômico, através das expectativas de rentabilidade geradas para as empresas do setor privado, o que mantinha a demanda efetiva o mais próxima possível do patamar correspondente ao pleno emprego:

Os cuidados típicos da era keynesiana, a da “repressão financeira”, estavam voltados, sobretudo, para mitigar a instabilidade dos mercados de negociação dos títulos representativos de direitos sobre a riqueza e a renda. Isso significa que as políticas monetárias e de crédito se ocupavam de atenuar os efeitos da valorização fictícia da riqueza sobre as decisões de gasto corrente e de investimento da classe capitalista. Tratava-se de evitar ciclos de valorização excessiva e desvalorizações catastróficas *dos estoques da riqueza já existente* (BELLUZZO, 2013: 130).

Fica claro que no contexto de um padrão de acumulação de capital voltado à esfera produtiva, o pleno emprego e o crescimento econômico elevado eram as maiores prioridades do Estado. Assim, essa mudança de foco para o controle inflacionário, que prevaleceu mais intensamente durante o final dos anos 1980 e todos os anos 1990 é sinal de um Estado mais próximo aos interesses da lógica da valorização fictícia do que ao padrão do Pós-guerra. Concluímos, portanto, que mais importante do que assinalar se o plano de estabilização adotado é proveniente da visão heterodoxa ou da conservadora, é forçoso sublinhar que o simples fato do controle de preços ser a prioridade já é evidência da emergência do Estado orientado pró-mercado, que por sua vez é compatível com valorização fictícia do capital, no Brasil.

Contudo, não podemos datar a consolidação do Estado de orientação pró-mercado no Brasil de antes do início da década de 1990. Os choques heterodoxos, analisados mais cuidadosamente adiante, ainda não eram suficientes para caracterizar um Estado completamente comprometido com os interesses da valorização fictícia do capital. Por outro lado, o surgimento do Estado pró-mercado já havia acontecido no início dos anos 1980 em países centrais, como Estados Unidos e Inglaterra, com seus respectivos governantes, Ronald Reagan e Margaret Thatcher. Essa tendência não foi seguida imediatamente no Brasil, mas destaca-la-emos quando tratarmos do Plano Collor, ainda neste capítulo. O início dessa forma de Estado nos Estados Unidos é bem captado por Belluzzo (2013: 128-130):

Entre os anos de 1980 e 1990, os Estados Unidos não só pressionaram os parceiros a promover a liberalização das contas de capital como também executaram políticas de que favoreceram a valorização do dólar [...] à sombra do fortalecimento do dólar, os Estados Unidos promoveram as políticas de abertura comercial e impuseram a liberalização financeira *urbi et orbi*. Assim, suas empresas encontraram o caminho mais rápido e desimpedido para a migração produtiva, enquanto seus bancos foram investidos plenamente na função de gestores da finança e da moeda universais.

O controle das finanças, que agora era o novo instrumento predominante de valorização do capital, deveria ficar sob o poder de gerenciamento americano. Uma vez

que o padrão de acumulação de capital na esfera produtiva havia chegado ao limite, o novo interesse era pela hegemonia no circuito financeiro internacional. A liberalização e desregulamentação financeira em outros países eram essenciais pra os interesses do país hegemônico nas finanças, porque novos mercados liberalizados e desregulamentados significavam ampliação das possibilidades de valorização fictícia do capital. O Estado americano, incorporado pelo governo Reagan, lutava para atender aos interesses dessa nova forma predominante de valorização.

Tendo visto que o Estado pró-mercado já estava consolidado nos Estados Unidos e começava a dar os primeiros sinais no Brasil, o período de análise no qual estamos entrando neste capítulo trata da transição que o Estado brasileiro sofreu, incluindo mudanças de política econômica importantes, como a liberalização, desregulamentação e abertura da conta de capitais do balanço de pagamentos. Já apontamos que todos os planos de estabilização de preços que ocorreram neste período de análise estavam atrelados ao esgotamento do padrão de acumulação de capital apenas pelo tratamento prioritário dado ao controle de preços. Devemos, entretanto, apresentar quais foram algumas das especificidades de cada um dos planos e mostrar que individualmente eles também apresentam características intrínsecas originadas pela relação com o esgotamento.

Começamos explorando os choques heterodoxos, que ocorreram entre 1986 e 1989. No intervalo que separa cada um dos três choques heterodoxos, temos planos ortodoxos de controle dos preços, mas que não tiveram grande importância para a economia brasileira. Assim, nos permitimos omitir os detalhes desses planos ortodoxos para nos concentrarmos nos Planos Cruzado, Bresser e Verão. Após mostrarmos no que consistiram esses planos, discutimos a colocação deles em relação ao surgimento do Estado pró-mercado no Brasil, bem como em relação ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. Em seguida, analisaremos em maiores detalhes o Plano Collor em 1990. Acreditamos que as reformas que acompanharam este plano, como as privatizações de empresas estatais e a abertura da conta de capitais do balanço de pagamentos, dão sinal de uma consolidação de um Estado pró-mercado no Brasil. Portanto, além da apresentação das medidas de política econômica do Plano Collor, nosso foco estará voltado para o surgimento do Estado pró-mercado no Brasil e em como isso foi condicionado pelo esgotamento do padrão de acumulação de capital. Em seguida, passamos para o Plano Real e para o período que ficou conhecido como Pós-Real, com especial atenção para a continuidade das medidas de política econômica no

sentido de desligamento do Estado da esfera produtiva da economia e também de integração ao sistema financeiro internacional em uma condição de dependente de fluxos especulativos de capital.

Por último, nas considerações finais deste capítulo é apresentada uma síntese dos principais pontos da relação entre este conturbado período para a economia brasileira, caracterizado pela baixa dinâmica do crescimento econômico, alto desemprego, desaparelhamento do Estado e aumento da ligação com a valorização fictícia e com o esgotamento do padrão de acumulação de capital.

3.1 CHOQUES HETERODOXOS E O ESGOTAMENTO

A segunda metade da década de 1980 ficou conhecida como um período de descontrole inflacionário. Os primeiros planos que entraram em vigor eram baseados na teoria da inflação inercial. Uma breve apresentação da teoria da inflação inercial torna mais claro o funcionamento dos choques heterodoxos. Neste momento não estamos afirmindo plena concordância com tal teoria, mas acreditamos ser importante sua exposição porque foi com base nela que os planos da segunda metade da década de 1980 foram concebidos.

Na teoria da inflação inercial são reconhecidos fatores acelerados, mantenedores e sancionadores da inflação (PEREIRA, 1986: 15). Os fatores aceleradores da inflação são aqueles capazes de alterar os preços relativos e, portanto, colocar a inflação em um patamar mais elevado. Entre os principais possíveis fatores aceleradores da inflação temos o aumento do salário real médio acima do aumento da produtividade, aumento das margens de lucro das empresas e desvalorização da moeda. Depois de acelerada, segundo essa teoria, a inflação sofreria influência de fatores que a manteriam em patamar elevado. Isso quer dizer que mesmo sem novos fatores aceleradores, de ordem de demanda ou de oferta, a inflação ainda assim poderia manter-se elevada e ao mesmo tempo seriam verificados baixo crescimento econômico e desemprego. Os fatores mantenedores estariam ligados ao conflito distributivo da sociedade. Indivíduos procurariam manter ou elevar a participação de sua renda no total. Em um contexto de alta inflação, causada pelos fatores aceleradores, empresas e famílias passam a adotar mecanismos de indexação que protejam a mencionada participação da própria renda:

O fator mantenedor do patamar da inflação ou de inércia inflacionário por excelência é o conflito distributivo, ou seja, o fato de que as diversas empresas e sindicatos dispõem de instrumentos econômicos e políticos para manter a sua participação relativa na renda [...] é preciso ficar claro que esse processo generalizado de indexação formal e informal não acelera mas mantém o patamar da inflação, na medida em que simplesmente mantêm as margens de lucro e os salários reais (PEREIRA & NAKANO, 1984: 62).

Quando tratamos dos fatores sancionadores da inflação inercial é preciso referir-se ao principal deles: o aumento da quantidade de moeda. Conforme aumenta a quantidade de moeda em circulação aumenta também o nível de preços em vigor. Com essa breve apresentação da teoria da inflação inercial, podemos agora entender a formulação dos planos de controle inflacionário da década de 1980.

3.1.1 Plano Cruzado

Baseado na teoria da inflação inercial, descrita acima, em fevereiro de 1986 entrou em vigor o Plano Cruzado, que procurava conter a inflação fora de controle do país. A ideia para o funcionamento deste plano era que a inércia que mantinha a inflação alta deveria ser quebrada com uma mudança de expectativas de preços por parte dos indivíduos, ou seja, a memória inflacionária deveria ser apagada de alguma maneira. A economia deveria sofrer uma acentuada desindexação acompanhada de um choque capaz de alterar a memória inflacionária. Esse choque seria dado por um congelamento temporário dos preços, que seria suficiente para mudar as expectativas de preços individuais. Além disso, haveria uma reforma monetária, em que a antiga moeda indexada seria abandonada para a adoção da nova moeda, o Cruzado (CARNEIRO, 2002: 214).

Acreditava-se que a instabilidade de preços tinha como foco principal a instabilidade do juro e do câmbio. Por isso, além do congelamento de preços foi colocado em prática também o congelamento do câmbio e uma baixa taxa de juros. O Plano Cruzado mostrou-se eficaz no controle da inflação durante os seis primeiros meses, porém, após esse período a inflação voltou para níveis excessivos. A explicação para essa retomada da trajetória ascendente dos preços está na insustentabilidade da combinação de baixa taxa de juros e congelamento cambial. Essas duas medidas que inicialmente possibilitaram a queda da inflação acabaram por promover uma acentuada valorização da moeda nacional e, consequentemente, deterioração das contas externas. Por um lado a moeda nacional valorizada prejudicava a balança comercial e por outro a

baixa taxa de juros não conseguia atrair fluxos de capitais. Dessa forma, essas medidas que agiam sobre focos de instabilidade e fatores aceleradores da inflação (CARNEIRO, 2002: 215) não tiveram continuidade e permitiram a retomada da escalada de preços.

O fracasso do Plano Cruzado em manter a inflação sob controle teve consequências drásticas para a economia brasileira. A primeira consequência já foi apresentada e foi causa direta do próprio fracasso, que foi a deterioração das contas externas brasileiras. A segunda consequência preocupante foi a criação da expectativa por novos congelamentos de preços não avisados. As empresas passaram a reajustar os preços mais frequentemente com o intuito de evitarem ter preços defasados no momento de um novo congelamento. Essa foi a estratégia que as empresas utilizavam para defender suas próprias margens de lucro. O temor das empresas por um novo congelamento provou-se correto, com um novo pacote de medidas que foi o Plano Bresser. No próximo item, discutimos os Planos Bresser e Verão, que completam os choque heterodoxos realizados na segunda metade da década de 1980.

3.1.2 Plano Bresser e Plano Verão

Com o fracasso do Plano Cruzado em conter o avanço inflacionário, tomou lugar o Plano Bresser, em 12 de junho de 1987. O Plano Bresser não tinha objetivo de chegar à inflação zero e nem mesmo de eliminar toda a indexação da economia brasileira. Nesse sentido, era um plano de estabilização com objetivo menos ambicioso que o seu predecessor. Entre as principais medidas do Plano Bresser estavam o congelamento de preços, assim como no Plano Cruzado, com a diferença de que o congelamento foi realizado com duração predeterminada de três meses e o congelamento dos salários, também por três meses. Outra diferença significativa entre o Plano Bresser e seu predecessor era a ausência de congelamento da taxa de câmbio. No que diz respeito às políticas monetária e fiscal, ambas foram bastante ativas, com taxas de juros elevadas e redução expressiva do déficit público (MODIANO, 1989: 368).

O Plano de Controle Macroeconômico, colocado em execução em julho de 1987 procurava aumentar a poupança nacional sem depender da absorção da poupança externa, ou seja, através de cortes de gastos governamentais, redução de subsídios e elevação de tarifas. Fica claro o viés mais ortodoxo que o Plano Bresser tinha em relação ao Plano Cruzado, sendo ainda mais radical, no sentido de priorizar o combate à inflação ao bem-estar da população, na utilização de instrumentos de política

econômica. Eventualmente, esse plano obteve êxito durante os primeiros meses, porém, assim como o Plano Cruzado, chegou ao fracasso, principalmente devido à desconfiança e falta de apoio político e da população em geral (MODIANO, 1989).

Com o fracasso do Plano Bresser, outra experiência de estabilização se dá com o Plano Verão, iniciado em janeiro de 1989, com uma nova reforma monetária e promovendo o cruzado novo como nova moeda nacional. Estava também planejado o congelamento da taxa de câmbio do cruzado novo em relação ao dólar e um grande ajuste fiscal. Esse ajuste fiscal consistia em cortes de gastos do governo em várias frentes: redução das despesas de custeio, através de uma reforma administrativa; redução de despesas com pessoal, através da demissão de funcionários públicos; redução do setor produtivo estatal, através de um programa de privatização e, por fim, rigidez na programação e execução financeira do Tesouro Nacional. A política monetária por sua vez envolveria taxa de juros real elevada, controle de crédito ao setor privado, redução dos prazos de financiamento e outras medidas desestimulantes ao investimento (MODIANO, 1989).

Na prática, o ajuste fiscal pretendido pelo planejamento não foi concretizado, enquanto a elevada taxa de juros real fez crescer o pagamento de serviço da dívida, chegando a alcançar entre 3% e 4% do PIB em 1989 (MODIANO, 1989: 379). Assim como os dois planos anteriores, que envolviam o congelamento de preços como principal estratégia de contenção inflacionária, o Plano Verão também fracassou. Agora que fizemos esta breve apresentação das medidas de cada um dos planos denominados “choques heterodoxos” podemos discutir como cada um deles especificamente se relaciona com o esgotamento do padrão de acumulação de capital e com o surgimento do Estado pró-mercado no Brasil.

3.1.3 Manifestação do Esgotamento nos Planos de Estabilização

Percebemos que os choques heterodoxos foram gradualmente incorporando aspectos bastante ortodoxos nos seus receituários de políticas econômicas na tentativa de conter a inflação. O primeiro dos congelamentos de preços, implantado via Plano Cruzado, manteve uma política econômica que ainda contemplava a busca pelo crescimento econômico e a geração de empregos. Ainda assim, como apontamos, o esgotamento já estava se manifestando diretamente sobre a economia brasileira, uma vez que a inflação era a preocupação principal deste plano de ação do governo. Com o

fracasso do Plano Cruzado, o Plano Bresser adquiriu um caráter muito mais conservador, que faz deste um plano com medidas de política econômica ainda mais atreladas ao esgotamento. Como bem observam Carneiro & Romano (1988:1):

O ano de 1987 constitui um ano peculiar na evolução recente da economia brasileira. Há uma rápida reversão do ciclo de expansão que inicia-se em meados de 1984. Ao mesmo tempo, a taxa de inflação, que havia declinado substancialmente em 1986, alcança um patamar inusitado. A política econômica por sua vez assume perfil crescentemente conservador ao sacrificar os objetivos de crescimento de médio e longo prazos, frente às metas de um novo programa de estabilização.

As características conservadoras, associadas ao esgotamento aparecem gradativamente nos planos da segunda metade da década de 1980, culminando no surgimento do Estado pró-mercado no início da década de 1990, com a liberalização do sistema financeiro doméstico e com as privatizações massivas do Plano Collor e, posteriormente, do Plano Real. No Plano Bresser, explicamos que estava incluso um Plano de Controle Macroeconômico, que era um conjunto de medidas conservadoras. O governo procurava cortar seus gastos com investimentos e subsídios, ou seja, os gastos que faziam do Estado uma força participativa da esfera produtiva foram reduzidos. Além disso, a taxa de juros sofreu acentuada elevação, garantindo alta rentabilidade ao sistema financeiro doméstico. Ainda que essas medidas não fossem suficientes para indicar uma alteração tão profunda quanto aquela que sugerimos estavam em curso, acreditamos que elas foram suficientes para demonstrar o crescente conservadorismo que privilegia a valorização fictícia do capital.

O Plano Verão, que seguiu ao fracasso do Plano Bresser, apresenta elementos ainda mais contundentes no caminho para o ápice do esgotamento na economia brasileira. Mesmo que não tenha sido colocado plenamente em prática, o grande ajuste fiscal pretendido pelo Plano Verão envolvia um grande programa de privatizações, com o objetivo explícito de reduzir o setor produtivo estatal. A alta inflação e a crescente política econômica conservadora dos planos de estabilização da década de 80 favoreceram ainda mais a valorização fictícia do capital, que já era predominante em países em processo de centralização de capital mais avançado e que estava prestes a tornar-se predominante no Brasil também:

A continuação da aceleração da inflação com aumento da dispersão dos preços relativos destrói a possibilidade do cálculo capitalista, encurtando os horizontes temporais, aumentando as incertezas e induzindo à busca da

valorização dos capitais no mercado financeiro de curto prazo. Diante desse quadro, minguam os investimentos produtivos, comprometendo o crescimento da produção corrente e as possibilidades de sua ampliação futura (CARNEIRO & ROMANO, 1988: 35).

Com efeito, nos aproximamos do momento em que o Estado pró-mercado deixa de ser apenas uma tendência para se consolidar no Brasil. Em meio ao Plano Collor, repleto de medidas ortodoxas, liberalização do sistema financeiro doméstico, abertura comercial e privatizações, detectamos a manifestação mais contundente do esgotamento do padrão de acumulação de capital na economia brasileira.

3.2 PLANO COLLOR E A CONSOLIDAÇÃO DO ESTADO PRÓ-MERCADO NO BRASIL

O Plano Collor, além de medidas com o objetivo de controle inflacionário, estabeleceu também reformas que procuravam promover maior eficiência econômica e integrar o país ao sistema financeiro global. Entre essas medidas estavam as privatizações das grandes empresas estatais, a abertura da conta de capital do balanço de pagamentos e a abertura comercial. Assim como os choques heterodoxos da década de 1980, acreditamos que o Plano Collor está ligado ao esgotamento do padrão de acumulação de capital pelo fato de priorizar o controle inflacionário à geração de emprego e crescimento econômico. Entretanto, essa ligação é muito mais profunda quando consideramos também as outras medidas, acima citadas, que compunham o Plano Collor. Vale uma pequena observação de que assim como os choques heterodoxos foram intercalados por outros planos menores, o Plano Collor também é seguido pelo Plano Collor II, de menor significância e que, portanto, não é aqui abordado. Dividimos esta seção em duas partes principais, iniciando com uma rápida apresentação do que foi o Plano Collor e em seguida uma discussão mais aprofundada sobre a consolidação do Estado pró-mercado no Brasil e a relação entre o esgotamento e as reformas promovidas pelo Plano Collor.

3.2.1 Plano Collor e a tentativa de controle inflacionário

A importância do Plano Collor para o início de uma influência mais intensa do esgotamento sobre a política econômica brasileira é grande. As reformas propostas por

esse plano marcaram uma alteração profunda na forma de participação do Estado na economia, bem como a integração brasileira ao circuito financeiro internacional. Por isso, apresentamos agora do que consistiu o Plano Collor. Em uma primeira fase, esse plano possuía quatro pilares de sustentação: ajuste fiscal, reforma monetária, política de rendas e reforma do comércio exterior. No momento de anúncio do plano, o cenário era de confiança na estabilização e na modernização da economia brasileira. Porém, essa confiança, gradativamente, deu lugar a desconfiança, fracasso no combate inflacionário e recessão econômica. (OLIVEIRA, 1991).

O diagnóstico inicial dizia que a causa da inflação era a fragilidade financeira do setor público, excessiva liquidez por ela provocada e o crescente desequilíbrio entre a riqueza real e a riqueza financeira. O ajuste fiscal, que foi um dos pilares do plano, tinha o objetivo de combater o excesso de liquidez e a fragilidade financeira do setor público. A reforma monetária consistiu no sequestro de 67% dos ativos financeiros do setor privado, na esperança de redução da riqueza financeira e, consequentemente, de um maior equilíbrio entre a riqueza real e a riqueza financeira. A política de rendas foi o congelamento dos preços e tinha o objetivo de acabar com a memória inflacionária, assim como nos planos de estabilização da década anterior. Por último, a reforma do comércio exterior, através da liberalização das importações, procurava provocar aumento da concorrência e modernizar a economia brasileira. Essa modernização desejada pelo Plano Collor consistia em uma série de mudanças que privilegiavam a retirada do Estado da esfera produtiva em detrimento do setor privado e estimulavam a entrada de empresas estrangeiras para competir com as empresas nacionais (OLIVEIRA, 1991).

Para explicar o problema dessa primeira fase do plano, nos concentramos na reforma monetária. Com a alta inflação, a moeda deixa ser uma boa reserva de valor, já que o seu custo de manutenção torna-se muito elevado e por isso, as pessoas deixam de manter seus ativos nessa forma específica. Quando a inflação baixa para patamares aceitáveis, as pessoas e empresas voltam a demandar moeda com grande velocidade. A demanda explosiva pela moeda poderia causar aumento do consumo muito rápido e, por isso, gerar novas pressões inflacionárias. Quando o governo decidiu sequestrar os ativos financeiros, a maior parte dos ativos afetados foram M1, de alta liquidez. O problema verificado foi o aumento de ativos de menor liquidez, principalmente de M4, que chegaram a quatro vezes a quantidade de M1. Essa expansão dos ativos M4 foi responsável pelo fim da primeira fase do Plano Collor (OLIVEIRA, 1991).

A segunda fase foi de orientação amplamente ortodoxa, sendo que o novo diagnóstico apontava para o excesso de demanda como causa da inflação. Na tentativa de reduzir essa demanda, o governo utilizou políticas de arrocho salarial e política monetária e fiscal contracionistas. Essas medidas tiveram um sucesso inicial na contenção da inflação, mas em pouco tempo os preços voltaram a aumentar rapidamente. A reação do governo foi culpar a grande procura por instrumentos de indexação e os oligopólios que estariam subindo os preços acima da inflação. Essa ideia fez com que o governo tomasse medidas para frear a demanda dos oligopólios e reduzir os preços. Sabemos, porém, que os oligopólios quando enfrentam redução da demanda, respondem através de ajustes na produção, de modo a manter sua margem de lucro e o seu *mark-up*. É quase desnecessário dizer que a segunda fase do plano não apenas não conseguiu reduzir a inflação como também teve grandes efeitos recessivos sobre a economia.

3.2.2 Estado pró-mercado, privatizações e liberalização financeira

As reformas modernizantes do Plano Collor envolviam a retirada do Estado como grande participante da esfera produtiva, de forma que através da privatização de empresas estatais a produção se tornasse mais eficiente no Brasil. Além disso, a abertura comercial procurava estimular a concorrência de empresas estrangeiras para aumentar a eficiência das empresas nacionais. Por último, a liberalização financeira tinha como objetivo a integração do país ao circuito financeiro internacional, tornando-se uma opção viável para receber os fluxos estrangeiros de capital. Essas reformas, entretanto, são parte essencial da consolidação do Estado pró-mercado no Brasil. A lógica dessa forma pouco participativa do Estado no desenvolvimento econômico e social e o abandono da indução à valorização real do capital estavam ligadas ao esgotamento do padrão de acumulação de capital do Pós-guerra.

O pensamento econômico que sustentava as transformações que ocorriam em todo o mundo, e a partir dos anos 1990, no Brasil também, era a hipótese das expectativas racionais. Segunda esta hipótese, os agentes racionais “não se enganam nem mesmo por um instante sequer a respeito das políticas anticíclicas utilizadas pelo governo para estimular o crescimento econômico”. Eles se utilizam de informações perfeitas para prever os movimentos futuros do mercado. O papel estatal de fornecer aos indivíduos serviços públicos e proteção para as classes menos abastadas é visto, de

acordo com esta hipótese das expectativas racionais, como tendo efeito contrário, porque altera o funcionamento perfeito do mercado.

Logo depois, os novo-clássicos, escorados na hipótese das expectativas racionais, reforçaram as tropas do reformismo liberal. Expediram uma sentença condenatória ainda mais dura contra a intervenção do Estado, ao proclamar a ineficácia das políticas fiscal e monetária em sua vã pretensão, assim diziam, de limitar a instabilidade cíclica e promover o crescimento da economia (BELLUZZO, 2013: 165).

O Estado pró-mercado já estava consolidado em países de grande importância, como Estados Unidos e Inglaterra durante a década de 80, com os respectivos governos de Ronald Reagan e Margaret Thatcher. O Brasil, por sua vez, não incorporou durante os anos 1980 a forma estatal pró-mercado, apesar do gradual ganho de força das características ligadas a ela. Mostramos que os choques heterodoxos incorporaram crescentemente medidas que favoreciam a valorização fictícia do capital, porém, a plena adoção da orientação pró-mercado no Brasil não ocorre até o começo da década de 1990.

A análise dos atores da globalização, seja dos seus agentes ou países, requer o uso de dois períodos distintos que, *grosso modo*, se confundem com as duas décadas, 1980 e 1990. Do ponto de vista dos agentes, há poucas modificações quando se consideram os dois períodos; já quanto aos países, há uma modificação essencial representada pela incorporação maciça da periferia durante a última década (CARNEIRO, 2002:236).

O Estado pró-mercado brasileiro só tomou forma com as reformas iniciadas e impostas pelo Plano Collor, que já foram apresentadas no item anterior desta seção. As privatizações levadas a cabo a partir do início dos anos 1990 e que continuaram acontecendo no decorrer da década tinham por objetivo uma retirada estratégica do Estado da esfera produtiva. Como a valorização do capital não estava mais predominantemente na produção, era necessário que o Estado passasse a despendere recursos para que pudesse abastecer o novo local de valorização do capital, o sistema financeiro. O abandono das posições produtivas por parte do Estado é efeito direto do esgotamento do padrão de acumulação de capital sobre a política econômica como ainda não tinha sido verificado até então no Brasil.

A abertura financeira, que também tomou ampla proporção no início da década de 1990 possibilitou a integração do mercado financeiro doméstico ao circuito financeiro internacional. A abertura do mercado financeiro brasileiro era necessária para

cumprir interesses internacionais, a perfeita mobilidade dos capitais, e interesses domésticos, equilibrar o balanço de pagamentos (CARNEIRO, 2002: 227). Procurando atender esses interesses, a globalização financeira integrou o Brasil ao circuito financeiro, porém, não da mesma forma que os países centrais. A simples abertura financeira já seria suficiente como evidência do esgotamento agindo sobre a política econômica brasileira, mas a condição de integração subordinada ao país hegemônico, EUA, e ao próprio capital estrangeiro resultou em impactos ainda mais profundos.

Diferentemente dos EUA, que através do seu poderio financeiro dominaram a globalização financeira e utilizou-a a seu favor, o Brasil como país periférico e dependente mostra-se subordinado aos fluxos internacionais de capital. Países que não tinham moedas nacionais conversíveis, assim como o Brasil, eram praticamente obrigados a realizar a abertura de suas contas financeiras para captar o capital necessário:

Um após outro, os países de moeda não conversível promoveram a abertura financeira. Nos países centrais, a desregulamentação financeira rompeu os diques de segurança erigidos depois da crise dos anos 1930. Como já dito, as restrições à finança procuravam impedir que os bancos comerciais se envolvessem no financiamento de posições “especulativas” nos mercados de riqueza (ações e imóveis), com consequências indesejáveis para a solidez dos sistemas bancários (BELLUZZO, 2013: 129).

As políticas econômicas, portanto, visavam atender aos interesses do capital estrangeiro de forma que garantisse rentabilidade e segurança. Rentabilidade e segurança para os investidores estrangeiros são fornecidos, por exemplo, por taxas de juros elevadas e superávits primários do governo, respectivamente. Naturalmente, decisões que favoreçam a rentabilidade do mercado financeiro são desestímulos para a valorização real por meio da realização de investimentos. Em outras palavras, o sistema financeiro torna-se mais rentável que o sistema produtivo para favorecer a valorização fictícia do capital, deixando em baixa o investimento e, consequentemente, demanda efetiva, o crescimento econômico e a geração de empregos.

As reformas “modernizantes” executadas pelo Plano Collor foram a mudança definitiva da economia brasileira para o novo padrão de acumulação estabelecido, após o limite de o padrão Pós-guerra ter sido atingido. As privatizações continuaram no período que envolveu o Plano Real e o Pós-Real, discutido em seguida, ao tempo em que são apresentadas as políticas adotadas de 1994 até 1999, com o que buscamos apontar a relação entre elas e o esgotamento do padrão de acumulação de capital.

3.3 PLANO REAL E PÓS- REAL

O Plano Real, por fim, conseguiu dar cabo ao período de elevada inflação vivida pela economia brasileira desde meados da década de 1980. A seguir, apresentamos as medidas que consistiram nesse plano bem sucedido. A primeira fase do Plano Real consistia em um ajuste fiscal, já que era entendido que o equilíbrio das contas públicas é essencial para o controle inflacionário. Assim, o planejamento consistia inicialmente de um saneamento das finanças do Estado. A austeridade fiscal, no início da implantação do Plano Real foi realizada através do Programa de Ação Imediata (PAI), que consistia em corte emergencial de gastos, equacionamento da inadimplência de estados e municípios, reorganização do setor público, maior controle sobre os bancos estatais, início do saneamento dos bancos federais e reorientação do programa de privatização (OLIVEIRA, 1996: 38-39).

A segunda fase do Plano Real contemplava a criação de uma unidade estável de valor, que pudesse servir como referência aos contratos da economia. Para isso, foi criada a Unidade Real de Valor, a famosa URV. Essa unidade de valor tinha o intuito de resolver a inércia da inflação brasileira, que era originada pela indexação da economia. A solução para a indexação seria uma superindexação, através da URV. Essa unidade tinha seu valor indexado diariamente. Dessa forma, a URV tornou-se uma referência estável de valor, reduziu a memória inflacionária e estabilizou os preços relativos. Essa fase foi de curta duração e rapidamente deu lugar à terceira fase, que consistia basicamente de uma reforma monetária. Após a quebra da memória inflacionária, promovida pela segunda fase do Plano Real, a moeda nacional foi trocada para o Real. Com o novo padrão monetário estabelecido, a terceira e última fase do plano foi capaz de reduzir a inflação para níveis controláveis. Além dessas três fases que apresentamos, outro lado do plano estava em curso simultaneamente: as reformas estruturais de privatização e abertura comercial e financeira.

Essas reformas estruturais já estavam em andamento desde o Plano Collor, com o objetivo de aumentar a eficiência econômica das empresas domésticas e de integrar o país ao circuito financeiro internacional. A inclusão delas no Plano Real serviu apenas para acentuar e dar continuidade à formação do Estado pró-mercado. Do ponto de vista teórico, não há diferença entre as reformas propostas iniciadas no Plano Collor e, posteriormente, colocadas em prática no Plano Real. Portanto, entendemos que essa

discussão já foi realizada previamente, no item 3.2.2 e podemos passar para o período Pós-Real, de 1994 até 1999.

O Plano Real conseguiu reduzir a inflação para um patamar aceitável, porém, muitas políticas econômicas foram adotadas no restante da década para manter a inflação nesse patamar aceitável. Essas políticas, que à primeira vista parecem meramente conjunturais, no sentido de manter a inflação sob controle, podem ser vistas como resultado direto do esgotamento sobre a economia brasileira. O esperado era que a abertura comercial e a privatização das empresas estatais, que continuavam a todo vapor, fossem capazes de aumentar a eficiência econômica do país, mantendo os preços relativamente estáveis. Podemos dizer que esta era a estratégia de médio e longo prazo para a estabilização de preços; contudo, o que se executou foi uma estratégia de curto prazo, e a primeira parte dela consistia em uma política monetária restritiva, através de uma elevação da taxa de juros real. O intuito era evitar tanto a redução dos investimentos em ativos financeiros quanto o estímulo ao consumo (PASTORE e PINOTTI, 1996: 37).

Esse foi o primeiro passo para que a estratégia de estabilização começasse a funcionar. A estratégia consistia na criação de uma âncora cambial, que era garantida por financiamento em moeda estrangeira (BELLUZZO, 1999: 84). Em outras palavras, o câmbio era utilizado como uma fonte de estabilização dos preços internos da economia. Esse mecanismo funciona através da manutenção da moeda nacional valorizada em relação ao dólar, consequentemente barateando o preço de bens importados. Após a elevação da taxa de juros real, o Banco Central deixou de intervir no mercado de câmbio, ocasionando uma valorização na nova moeda brasileira, o Real. A alta taxa de juros servia para atrair fluxos especulativos de moeda estrangeira e sem intervenção do Banco Central no câmbio, o resultado só poderia ter sido a valorização da moeda. Foi dessa maneira que a âncora cambial foi estabelecida como instrumento de estabilização de preços no Brasil Pós-Real.

Além de manter a moeda valorizada, era necessário também que o seu preço ficasse estável para poder prover estabilidade aos preços dentro da economia brasileira. Por isso, o câmbio passou a ser mantido em um regime de bandas cambiais. As bandas estabelecia limites para a flutuação de câmbio, para cima ou para baixo, através do compromisso do Banco Central de intervir veementemente no mercado de câmbio para manter a taxa de câmbio dentro dos limites estabelecidos. Isso quer dizer que o valor da

moeda nacional flutuava dentro de limites previamente determinados pela autoridade monetária, provendo notável estabilidade para os preços internos.

A combinação da abertura comercial, iniciada no começo dos anos 90, com a elevada taxa de juros real e uma taxa de câmbio que barateava as importações e encarecia as exportações só poderia ter como resultado restrições à capacidade de crescimento da economia. A indústria nacional sofreu um repentino choque de concorrência de empresas estrangeiras em condições cambiais que desfavoreciam as empresas domésticas e com uma taxa de juros que privilegiavam a integração ao sistema financeiro internacional em relação à realização de investimentos produtivos. Esses resultados também foram observados por Antônio Barros de Castro (1996: 92): “A economia que emerge do Real – mantidas as características básicas do projeto – tende a um comportamento altamente diferenciado entre os setores, com resultados globais medíocres e instáveis”. A capacidade de crescimento da economia estava reduzida devido ao comprometimento com as políticas de estabilização, resultando em baixo crescimento econômico e alta taxa de desemprego. Empresas domésticas abriam mão de unidades produtivas mais atualizadas e dotadas de maior conteúdo tecnológico em uma estratégia defensiva de seus patrimônios (CASTRO, 1996: 83). A deterioração das condições do investimento produtivo no Brasil é ressaltada:

Do ponto de vista do investimento e da estrutura de produção, a combinação juros-câmbio do Plano Real desestimulou os projetos voltados para as exportações, promoveu um “encolhimento” das cadeias produtivas – afetadas, ademais, por importações “predatórias” – e aumentou a participação da propriedade estrangeira no estoque de capital doméstico (BELLUZZO & ALMEIDA, 2002: 380).

Outra consequência da política econômica de estabilização do Pós-Real, foi o crescimento do endividamento externo e interno. A combinação de juro elevado e câmbio valorizado levaram a economia para um ponto de extremo endividamento. A dívida externa aumentava rapidamente, liderada principalmente pelo setor privado, já que as transações correntes do balanço de pagamentos eram cada vez mais deficitárias com o câmbio desfavorável para a indústria nacional. Do outro lado, a dívida interna crescia liderada pelo setor público, que tinha grandes gastos com o serviço da dívida devido aos juros extremamente elevados. Essa situação limite de endividamento da economia brasileira é resultado de uma política econômica que respondia mais aos interesses dos mercados financeiros do que aos interesses nacionais.

Os países da periferia, o Brasil inclusive, até então submetidos às condições de ajustamento impostas pela crise da dívida, foram literalmente capturados pelo processo de globalização, executando seus programas de estabilização de acordo com as normas dos mercados financeiros (BELLUZZO & ALMEIDA, 2002:366).

A acentuada condição de endividamento da economia brasileira, tanto do setor público como do setor privado, tornou insustentável a âncora cambial e a política econômica de estabilização em geral. Os recorrentes resultados negativos da balança comercial forçavam grandes déficits em transações correntes, que tinham que ser compensados pela atração de dólares na conta de capitais. A desconfiança da capacidade do país de honrar os seus compromissos fizeram com que os aplicadores aceitassem aportar seu capital no país apenas a juros cada vez mais elevados. Outros países periféricos, como México, Rússia e Tigres Asiáticos também sofriam com a desconfiança de aplicadores internacionais, e um de cada vez sofreram ataques especulativos contra suas moedas. Os ataques especulativos consistiam em uma retirada massiva dos fluxos especulativos de capital, forçando uma intensa desvalorização da moeda nacional.

A rápida saída de capitais da conta de capital, que preservavam os balanços de pagamentos equilibrados, ocasionou uma perda de valor drástica das moedas nacionais. Em artigo escrito poucos meses antes do ataque especulativo sofrido pelo Brasil, Belluzzo apresenta a situação da seguinte maneira: “Não é preciso dizer que desde a crise asiática do final de 1997 e, sobretudo, depois do colapso da Rússia, vem se reduzindo a disponibilidade de financiamento e de capitais para os países em desenvolvimento”. A economia brasileira sofreu, de fato, um ataque especulativo em 1999, quando boa parte do capital que matinha o balanço de pagamentos equilibrado fugiu do país com medo de um iminente calote. Apesar dos esforços do Banco Central de elevar a taxa de juros para tentar manter esses capitais no país, não houve solução e o Real sofreu drástica perda de valor em relação à moeda americana. Dessa maneira, a âncora cambial que matinha a estabilidade dos preços tornou-se inviável e uma nova estratégia foi adotada a partir de 1999.

Apesar de a política econômica parecer ter como único objetivo a estabilização dos preços internos, podemos entender que elas são também ligadas ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. Acreditamos que fica clara a preferência que a rentabilidade das aplicações financeiras recebe em relação aos investimentos

produtivos. A elevada taxa de juros real que foi instaurada na economia brasileira era, na verdade, uma luta para a integração no circuito financeiro internacional. A perfeita mobilidade de capitais exigia que a taxa de juros, altamente integrada ao sistema financeiro internacional fosse a taxa básica norte-americana, acrescida do risco país (CASTRO, 1996: 84). Mesmo ao custo de desestimular o investimento produtivo, políticas que facilitavam a valorização fictícia do capital foram adotadas. Dessa forma, entendemos que o objetivo delas não era apenas a estabilização de preços, mas também estavam relacionadas ao esgotamento do padrão de acumulação de capital.

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

O período que analisamos no decorrer deste capítulo, de 1986 até 1999, tem como principal característica os planos de controle inflacionário, que assumiram diversas formas de ação. A simples determinação do controle inflacionário como prioridade da política econômica já é forte evidência de que o esgotamento estava agindo sobre ela. Entretanto, somente a partir do início da década de 1990 a formação e a consolidação do Estado pró-mercado no Brasil ganha importância. O Estado pró-mercado é uma forma em que a participação estatal na produção é bastante reduzida e pode ser ligada à valorização fictícia do capital. Ainda na segunda metade da década de 1980, os planos de estabilização tornaram-se, gradualmente, mais voltados para a ortodoxia econômica, dando preferência ao sistema financeiro em detrimento ao setor produtivo doméstico. No último plano da década de 80, o Plano Verão, identificamos pela primeira vez, um programa de privatizações de empresas estatais.

Quando entramos na década de 1990, não apenas o programa de privatizações ganhou maior importância na estratégia de estabilização de preços, mas também a desregulamentação e a abertura do sistema financeiro doméstico para fluxos estrangeiros de capital foram marcadamente símbolos da consolidação, por fim, do Estado pró-mercado no Brasil. A integração ao circuito financeiro foi rápida e intensa, porém, sob uma condição de inferioridade e dependente dos fluxos de capital estrangeiros. O Plano Collor e o Plano Real, diferentemente dos planos dos anos 1980 não envolveram congelamento de preços, mas tiveram suas próprias estratégias para controlar o surto inflacionário que se abatia sobre o país. A busca pela eficiência econômica passou a ser a estratégia de longo prazo para manter a inflação sob controle, mas as estratégias de curto prazo adotadas foram distintas. Tanto a estratégia de médio e

longo prazo quanto as estratégias de curto prazo evidenciam uma relação próxima ao esgotamento.

Após termos discutido a relação do esgotamento com este conturbado período da economia brasileira, podemos discutir o que houve após o fim da estratégia da âncora cambial. Uma série de políticas econômicas foi adotada com o intuito de manter a inflação em patamares baixos, por isso buscamos, na sequência, estabelecer argumentos que comprovem que mesmo essa nova maneira de conduzir a economia brasileira continua a ser influenciada diretamente pela limitação do padrão de acumulação estabelecido no Pós-guerra. Essa discussão apresentada no próximo capítulo.

CAPÍTULO 4 POLÍTICAS ECONÔMICAS DOS ANOS 2000 E O ESGOTAMENTO DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

O ataque especulativo de 1999 deu fim definitivo à estratégia de controle da inflação que foi utilizada nos anos Pós-Real. O abandono da âncora cambial foi inevitável e irreversível com a acentuada desvalorização da moeda nacional, dando fim também ao conjunto de políticas que sustentavam essa estratégia específica de estabilização dos preços. Uma nova estratégia de condução da política econômica passou a ser adotada e, por isso, discutimos qual a relação que ela guarda com o esgotamento que estamos discutindo no decorrer deste trabalho.

A partir de 1999, a economia brasileira passou a apoiar-se no famoso tripé, que permanece até hoje, do regime das metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante. Esse tripé da política econômica brasileira é mais bem adaptado às necessidades impostas pela mobilidade de capitais. Como vimos, aos poucos a política econômica brasileira passou por transformações que beneficiavam a valorização fictícia do capital. Entre outros fatores, a perfeita mobilidade de capitais é uma das principais necessidades dessa forma de valorização e isso se reflete nas mudanças acontecidas no fim dos anos 1990:

Nos últimos quarenta anos, a desregulamentação dos mercados e a crescente liberalização dos movimentos de capitais alteraram profundamente o *jogo das regras*. A partir de 1973, os regimes cambiais caminharam na direção de um sistema de taxas flutuantes. Tratava-se, diziam, de escapar das aporias da “trindade impossível”, ou seja, da convivência entre taxas fixas, mobilidade de capitais e autonomia da política monetária doméstica (BELLUZZO, 2013:128).

O aparente objetivo principal dessa estratégia era a contenção da inflação, o que já torna ela conservadora e atrelada à valorização fictícia do capital, uma vez que o crescimento econômico e a geração de emprego não são os seus objetivos principais. Por trás desse aparente objetivo, porém, está a adequação aos interesses de instituições privadas internacionais que controlam os fluxos de capital que circulam pelo circuito financeiro internacional procurando a sua própria valorização. Então, políticas que adaptem o país a atender interesses do sistema financeiro fazem dessa estratégia ainda mais ligada ao esgotamento. As decisões que beneficiam as aplicações financeiras são naturalmente as mesmas que prejudicam e desestimulam a realização de investimentos

produtivos por parte da iniciativa privada, já que fazem os serviços financeiros opções menos incertas e de maior rentabilidade do que os investimentos produtivos.

O principal fenômeno que veio moldando a economia brasileira e mundial durante os anos 2000 é a supremacia que os mercados financeiros estabeleceram sobre a esfera produtiva, resultado do esgotamento. O mercado financeiro internacional apresenta características próprias que o diferem da produção real, além da forma de valorização. É notável a liquidez, mobilidade e volatilidade dos capitais. A hipótese das expectativas racionais, suscintamente apresentada no capítulo anterior, espera que a perfeita simetria de informações e equilíbrio de poder façam com que o mercado financeiro seja perfeito. Entretanto, como explicam Belluzzo e Coutinho (1996: 131), essa é uma hipótese que tem pouca substância no real funcionamento dos mercados financeiros, que ficam longe do perfeito funcionamento.

É ingenuidade supor que este mercado atenda aos requisitos de eficiência, no sentido de que não possam existir estratégias “ganhadoras” acima da média, derivadas de assimetrias de informação e de poder. Os protagonistas relevantes nestes mercados são, na verdade, os grandes bancos, os fundos mútuos e a tesouraria de grandes empresas que decidiram ampliar a participação da riqueza financeira em seu portfólio [...] Dotados de grande poder financeiro e de influência sobre a “opinião dos mercados”, eles são na verdade formadores de convenções, no sentido de que podem manter, exacerbar ou inverter tendências.

A desigualdade de poder e influência das unidades privadas que participam do mercado financeiro permitiram valorização muito acima da média para grandes empresas e instituições financeiras privadas. A variedade de serviços financeiros somada à possibilidade de ganhos especulativos acima da média fez com que a quantidade de capital em circulação na esfera financeira crescesse acentuadamente. No começo dos anos 1980, ou seja, quando iniciaram os primeiros efeitos diretos do esgotamento, a quantidade de dinheiro em circulação no mercado financeiro alcançava US\$ 5 trilhões. Após uma década e meia de liberalização de mercados financeiros de países periféricos e desregulamentação financeira, o valor do estoque de riqueza financeira alcançava US\$ 35 trilhões (BELLUZZO & COUTINHO, 1996: 130).

O aumento do estoque de riqueza financeira no mundo está ligado à exaustão do padrão de valorização real, ou seja, diretamente ligado ao esgotamento. O ganho de importância do mercado financeiro é inegável quando observamos as cifras astronômicas que atingiram o estoque de riqueza financeira ainda na década de 1990. A tendência de acentuação da integração e globalização das finanças, no decorrer dos anos

1990 e 2000, forçaram os Estados a intervirem em favor do mercado financeiro fornecendo alta rentabilidade em períodos tranquilos e quando houvesse crises, resultantes de bolhas especulativas, bastante comuns sob predominância da valorização fictícia, uma intervenção ainda mais notável, garantindo liquidez e solvência para instituições financeiras privadas. A constante necessidade do Estado de monitorar e gerar rentabilidade para o mercado financeiro tem como consequência importante o severo enrijecimento das políticas econômicas que poderiam ser utilizadas como estimulantes de crescimento e desenvolvimento econômico-social. Ainda de acordo com Belluzzo e Coutinho (1996: 132), “as políticas monetárias estão severamente constrangidas pelas tensões e desequilíbrios que nascem dos mercados financeiros”.

A liberalização financeira iniciada em 1991 e a intensificação da condição de integração dependente forçaram o país a adotar uma estratégia submissa aos interesses do capital financeiro e, consequentemente, incapaz de atender plenamente os setores imersos na produção real. A submissão das políticas foi observada por Farhi:

A liberalização da conta de capital e a desregulamentação financeira iniciadas, no Brasil, em 1991 atraíram para o país grandes fluxos de capitais externos que se acentuaram após a adoção do Plano Real, em 1994. A liberdade de ida e vinda desses capitais levou as políticas cambial, monetária e fiscal, bem como os mercados financeiros nacionais a se subordinarem, de forma crescente, aos *diktats* dos mercados financeiros globalizados. Os ativos brasileiros passaram a ser intensamente negociados nos mercados secundários internacionais, além de conhecerem forte aumento de volume nos mercados nacionais (FARHI, 2003: 53).

As restrições impostas pelo esgotamento atingem todas as políticas que compõem o tripé da ação do Estado brasileiro, mas entendemos que a política monetária sofra com um efeito mais óbvio do que as outras. Por isso, analisamos separadamente as pernas do tripé, começando pelo regime de metas de inflação, que determinam como o Banco Central conduz a política monetária, especialmente a taxa de juros que é o seu principal instrumento de controle da inflação.

4.1 FATORES EXTERNOS E INTERNOS PARA O ENRIJECIMENTO DA TAXA DE JUROS BRASILEIRA

A política monetária brasileira, após o ataque especulativo que forçou o abandono da âncora cambial como forma de estabilizar os preços, passou a ser conduzida através do regime de metas de inflação como principal instrumento de

estabilização dos preços internos. Podemos identificar fatores internos e externos ao país através dos quais o sistema financeiro executa sua influência sobre a taxa de juros brasileira. Tanto os fatores externos quanto os internos criam uma tendência no mesmo sentido para a taxa de juros, de mantê-la em patamar elevado. Os fatores internos são provenientes do regime de metas de inflação adotado no Brasil, mas os fatores externos não estão diretamente ligados a esse regime. Por isso, explicamos os fatores externos que forçam a taxa de juros do país para níveis elevados e que estão, por assim dizer, fora do alcance dos instrumentos do Banco Central. É claro que esses fatores não são inevitáveis, mas seria necessária uma mudança na integração brasileira ao circuito financeiro global para acabar com a influência desses fatores externos sobre a taxa de juros interna.

A taxa de juros interna tende a ser igual à taxa de juros americana mais o risco-país. Essa tendência serve para mantê-la em um patamar compatível com a perfeita mobilidade de capitais. O risco de realizar aplicações financeiras nos mercados financeiros domésticos dos países deve ser proporcionalmente compensado pelo retorno proporcionado pela taxa de juros do país. O risco-país, por sua vez, é calculado por instituições privadas estrangeiras, localizadas no país hegemônico do sistema financeiro global, que é os Estados Unidos. As instituições classificadoras de risco, contudo, participam ativamente do mercado financeiro, movimentando quantias significativas diariamente e, portanto, têm interesses diretos nas taxas de juros internas de todos os países integrados ao circuito financeiro global. Quanto maiores forem as taxas de juros, maiores serão as possíveis valorizações obtidas com as aplicações financeiras que estas mesmas instituições privadas poderão obter. Por isso, agindo de acordo com seus próprios interesses de lucrar e valorizar seu capital, as agências classificadoras de risco tendem a proclamar o risco-país em um nível mais elevado do que a realidade.

Quanto maior é o risco país, maior será a tendência de alta para a taxa de juros interna do país, porque maior deverá ser a rentabilidade para compensar tal risco. De maneira direta, então, os interesses do sistema financeiro e do capital fictício agem no sentido de criar uma tendência altista da taxa de juros de países que se tornaram essencialmente dependentes no processo de globalização financeira, assim como o Brasil. Assim, os interesses privados do capital estrangeiro constituem aqueles que estamos chamando de fatores externos para o engessamento da taxa de juros brasileira. Da mesma forma que os interesses do sistema financeiro agem externamente, são capazes também de agir internamente para afetar a taxa de juros. O meio pelo qual agem

para obter seus interesses está no regime de metas de inflação, que substituiu a âncora cambial para estabilizar os preços.

4.1.1 Regime de Metas de Inflação

O regime de metas de inflação, implantado no Brasil em 1999, tem como principal instrumento para o controle inflacionário a taxa de juros. Como dissemos, esse regime compõe os fatores internos que impossibilitam um grande raio de manobra para o Banco Central nas suas decisões sobre a taxa de juros do país. Para entender como o regime de metas constitui esses fatores internos, apresentamos o seu funcionamento para depois apontarmos como os interesses do sistema financeiro são privilegiados pelo regime.

O regime de metas de inflação é adotado por vários países, tendo uma mesma base para todos eles. Porém, em cada país existe uma configuração específica para o regime. A ideia comum a todos os regimes é de que deve ser estabelecida uma meta de inflação que deve ser perseguida através da condução da política monetária, sendo o principal instrumento a taxa de juros. A prioridade do regime de metas é a manutenção da estabilidade monetária e não a geração de crescimento econômico ou empregos. Farhi (2004: 73) assim define o papel do regime de metas na economia brasileira:

Um dos mais importantes obstáculos ao crescimento econômico sustentável no Brasil é constituído pela adoção de uma política monetária fundamentada em controvertidos princípios teóricos, com fortes elementos de incompatibilidade com as condições específicas da economia brasileira e com um formato e uma gestão inadequados que restringem ao máximo sua flexibilidade.

O controle da inflação pelo regime de metas funcionaria através da ideia de que os agentes sabendo que o banco central agirá para manter a inflação dentro da meta, não terão o trabalho de elevar seus preços acima dela. Por isso é importante para o Banco Central saber quais as expectativas dos agentes em relação aos preços, para dessa forma saber quanto deve ser a taxa de juros para manter a inflação dentro da meta. Essa é a ideia geral do regime de metas de inflação para qualquer país que decide adotá-lo. Contudo, as especificidades dos regimes implantados em cada país podem ocasionar tendências bastante distintas, por isso nos atentamos em explicar as peculiaridades do modelo brasileiro.

A configuração específica do regime de metas brasileiro inclui um conjunto de características que formam a sua base de funcionamento, que é a seguinte: o índice de preços utilizado para apurar o cumprimento da meta de inflação é o IPCA, calculado pelo IBGE; a meta definida comporta um intervalo variável de tolerância para cima e para baixo; as metas e os intervalos de tolerância são fixados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), com uma antecedência de um ano e meio; a meta fixada deve ser cumprida no decorrer do ano de calendário. Podemos perceber como algumas dessas características conferem notável rigidez ao regime de metas de inflação brasileiro em comparação com aqueles adotados em outros países (FARHI, 2004: 82).

As metas de inflação são determinadas pelo CMN, o que faz da meta uma decisão muito dependente da “vontade política”, como diz Farhi (2004: 83). As metas estabelecidas pelo CMN têm se mostrado bastante ambiciosas no sentido de manter a inflação em nível baixo. Metas excessivamente ambiciosas acabam por pressionar a autoridade monetária a utilizar taxas de juros muito mais elevadas do que o necessário para controlar a inflação. Isso acontece porque o Banco Central não pode deixar que a inflação ultrapasse o teto da meta, caso contrário ele pode perder a confiança do mercado de que está comprometido com o combate inflacionário e o regime de metas perde sua efetividade.

Outro fator que faz o regime de metas brasileiro ter uma configuração rígida é o estabelecimento de um tempo curto para que a meta de inflação seja obtida. Em outros países que adotam o mesmo instrumento de controle inflacionário, muitas vezes nem mesmo é estabelecido um prazo definido para atingir a meta determinada. No Brasil, além de haver um prazo a ser cumprido, ele ainda é relativamente curto. O resultado desta rigidez do regime de metas brasileiro é observado:

No Brasil, a adoção de um horizonte temporal curto leva à prática de uma política monetária extremamente restritiva na busca de alcançar metas definidas, com custos desnecessariamente elevados tanto no que concerne ao crescimento e ao emprego quanto no tocante a seu impacto no estoque de dívida pública (FARHI, 2004 : 84).

Percebemos que assim como a determinação de metas excessivamente ambiciosas de inflação, o curto prazo para atingi-las provocam uma tendência altista derivada da rigidez da configuração do regime brasileiro. A rigidez proveniente dessas peculiaridades e a consequente tendência altista resultante dessa rigidez podem ser questionadas, uma vez que em outros países o regime de metas de inflação parece ser

mais flexível e compatível com objetivos ligados ao crescimento econômico. Entretanto, além desses dois fatores que causam rigidez no modelo brasileiro, podemos apontar uma terceira questão relevante para a compreensão da tendência altista da taxa de juros.

Para que o CMN defina a meta de inflação, ele precisa levar em consideração as expectativas dos indivíduos para o comportamento dos preços. Assim como explicamos, o regime de metas de inflação funciona porque os indivíduos não se dão ao trabalho de aumentar os preços acima da meta de inflação, uma vez que acreditam que o Banco Central vai fazer todo o possível para atingir a meta estabelecida. Para saber quais as expectativas dos agentes racionais, o Banco Central realiza uma pesquisa de opinião, chamada de *focus*. Esse relatório serve no sentido de criar uma variável *proxy* para a expectativa dos agentes racionais. O grupo de indivíduos entrevistados para a realização do *focus*, entretanto, é bastante homogêneo, tornando questionáveis os resultados obtidos. Apenas analistas de instituições financeiras são considerados na pesquisa. Assim, não há evidência que comprove que o *focus* preveja com certa precisão a inflação futura (FARHI, 2004: 86).

O problema do *focus* vai além da imprecisão nas previsões. O grupo homogêneo ouvido por essa pesquisa tem interesses próprios na definição da taxa de juros. Assim como os aplicadores estrangeiros, as instituições privadas que opinam no *focus* aumentam seus lucros com uma taxa de juros mais elevada. O resultado disso é que os analistas, seguindo os interesses das instituições onde trabalham, estarão viesados a apontar expectativas de inflação acima do correto, forçando o Banco Central a manter uma taxa de juros elevada. A tendência altista, já estabelecida pela própria configuração do regime de metas brasileiro, é intensificada por esse comportamento do boletim *focus*. Chama atenção o fato de outros setores organizados e relevantes da sociedade, como federações de indústria ou sindicatos de trabalhadores, não serem considerados na formulação das expectativas dos agentes racionais. Os interesses da indústria e dos trabalhadores, contrários a uma taxa de juros tão elevada que desestimula o crescimento e o emprego, compensariam os interesses do capital financeiro e equilibrariam o boletim *focus*.

Os interesses do capital financeiro agem internamente, como parte do regime de metas de inflação e fazem a política monetária, mais especificamente a taxa de juros, ser pouco flexível e parcialmente responsável pelo desestímulo ao investimento e ao baixo crescimento econômico verificado na última década. O atendimento aos interesses do

capital financeiro em detrimento do capital produtivo é resultado claro da predominância da valorização fictícia do capital e, portanto, do esgotamento do padrão de acumulação de capital em que predominava a valorização real do capital, atrelada à esfera produtiva.

Dessa forma, mostramos que os interesses do capital financeiro agem tanto externa quanto internamente sobre o enrijecimento verificado atualmente da taxa de juros interna. A tendência altista imposta por esses fatores internos e externos deteriora a capacidade de crescimento econômico e geração de empregos. A pouca flexibilidade da taxa de juros limita a margem de manobra das políticas econômicas para promover desenvolvimento econômico e social. Isso acontece porque além da própria taxa de juro ser um instrumento importante que age diretamente sobre o investimento, gerador de demanda efetiva, ela tem também efeitos sobre as políticas cambial e fiscal do país, que são outros instrumentos essenciais para a condução da economia. Passaremos agora para essas outras duas importantes políticas econômicas e para a relação que elas estabelecem atualmente com o esgotamento, seja via relação com a taxa de juro ou de maneira mais direta.

4.2 CÂMBIO FLUTUANTE E A MOBILIDADE DE CAPITAIS

A taxa de câmbio flutuante é uma das principais bases para a perfeita mobilidade de capitais e, consequentemente, para a globalização financeira. Diferentemente do regime de bandas cambiais, utilizado até o ano de 1999 no Brasil, e do regime de câmbio fixo, o câmbio flutuante tem menor intervenção da autoridade monetária. Em uma situação de perfeita flutuação, o Banco Central não realiza nenhuma intervenção no mercado cambial, mas na prática algumas intervenções são realizadas para conter movimentos muito bruscos de valorização ou desvalorização da moeda nacional em relação ao dólar. Em países emergentes, a combinação das metas de inflação com o câmbio flutuante tem sido problemática, de acordo com Farhi (2004: 75).

A adoção do câmbio flutuante, em países com integração dependente, assim como o Brasil, devido às bruscas reversões de fluxos de internacionais de capitais, faz com que o preço da moeda varie muito, causando oscilações nos preços internos. Essa fonte de oscilações nos preços causa intervenções ocasionais no mercado cambial bem como a necessidade de políticas ainda mais recessivas para o controle dos preços. De maneira bastante direta, podemos dizer que o câmbio flutuante reflete a volatilidade do

mercado financeiro. Fluxos de capitais são revertidos rapidamente, abandonando países e preenchendo outros. Essa volatilidade foi também verificada na economia brasileira com a adoção do câmbio flutuante, já que em 1999 houve uma desvalorização de 64% do câmbio. A volatilidade continuou sendo observada intensamente no início da década:

Embora num regime de câmbio flutuante o Banco Central (BC) não seja obrigado a se desfazer de suas reservas em divisas em função de ataques especulativos, o elevado volume de demanda e a falta de liquidez nos mercados de câmbio levaram-no, em 2001 e 2002, a atuar tanto no mercado à vista quanto na emissão de títulos públicos indexados à taxa de câmbio. As reservas líquidas caíram de US\$ 31,5 bilhões em final de 2000 para US\$ 16,3 bilhões em final de 2002 (FARHI, 2003: 56).

Fica claro que apesar de ser um regime de câmbio flutuante que pressupõe pouca ou nenhuma intervenção do governo no câmbio, a volatilidade dos fluxos internacionais de capital forçou repetidas intervenções do Banco Central. O câmbio flutuante, entretanto, tende a ter significativamente menor intervenção do governo, sendo direcionado pelos movimentos de capital e, portanto, pode ser mais bem previsto pelo mercado. Nesse sentido, o câmbio flutuante adotado no Brasil é por influência direta do esgotamento, uma vez que favorece à mobilidade de capitais e atende melhor às necessidades da valorização fictícia do que o câmbio fixo ou o regime de bandas cambiais. A influência do esgotamento, porém, não se dá apenas de maneira tão direta como essa que acabamos de apresentar. Também devemos levar em consideração que a taxa de juros tem impactos relevantes no câmbio e, como o juro é influenciado pelo esgotamento, consequentemente, o câmbio absorve essa relação indireta com o esgotamento. Apresentamos no próximo item desta seção essa relação indireta que se estabelece.

4.2.1 Taxa de Juros e Câmbio Flutuante

Como sabemos, caso vigorasse um regime de câmbio flutuante, o governo pouco ou nada interviria no mercado de câmbio, de modo que o principal determinante da relação entre o preço das moedas seria a entrada e a saída dos fluxos internacionais de capitais. Procuramos explicar na seção anterior, como a decisão do Banco Central sobre a taxa de juros impacta sobre a rentabilidade das instituições financeiras e, por isso, determina a atratividade para os fluxos de capital estrangeiro. Entendemos que o câmbio flutuante não seja de fato concretamente possível, de maneira que o que pode ser

verificado é um câmbio de flutuação ‘administrada’ ou ‘suja’. Ainda assim, podemos entender que o câmbio de flutuação ‘suja’ beneficia a mobilidade de capitais e, portanto, a valorização fictícia do capital.

A combinação da rigidez e tendência altista da taxa de juros brasileira com o câmbio flutuante, de pouca intervenção da autoridade monetária no mercado de câmbio, resulta em atração de fluxos de capitais estrangeiros e valorização do Real. É claro que, como apontamos no item anterior, quando o câmbio flutuante foi adotado, a principal tendência foi de uma desvalorização inicial da moeda nacional. Além disso, crises internacionais ou de parceiros econômicos importantes causaram instabilidades no mercado financeiro e, consequentemente, desvalorizações momentâneas. Porém, a tendência predominante da combinação de taxa de juros elevada e câmbio flutuante trouxeram fluxos significativos de capital estrangeiro, atraídos pela alta rentabilidade proporcionada pela política monetária brasileira.

A moeda nacional valorizada obviamente tem efeitos negativos sobre a competitividade da indústria nacional. Ao mesmo tempo em que a valorização da moeda torna as exportações mais caras e por isso prejudica as vendas das empresas nacionais no exterior, ela também torna as importações mais baratas e prejudica as vendas das empresas nacionais no mercado doméstico. Isso é uma demonstração clara de que os interesses do mercado financeiro, que almeja a mobilidade de capitais com o câmbio flutuante, se sobrepõe ao interesse da esfera produtiva, já que os interesses da indústria são prejudicados pela combinação da taxa de juros elevada e câmbio flutuante. Não há dúvida então de que o esgotamento tem influência nessa combinação, porque a troca de padrão de acumulação exige o privilégio concedido ao sistema financeiro em detrimento da esfera produtiva.

4.3 SUPERÁVIT PRIMÁRIO DAS CONTAS DO GOVERNO

O superávit primário nas contas do governo significa que antes do pagamento dos juros da dívida, os gastos são menores do que a arrecadação. Automaticamente, quando a arrecadação supera os gastos, o governo acumula ativos com formação de passivos para a sociedade. Em outras palavras, o superávit primário significa em maior ou menor medida, dependendo da magnitude que assume, uma política econômica contracionista, que desestimula a realização de investimentos e o crescimento

econômico. Entre os economistas, existe o questionamento sobre o real caráter da política fiscal brasileira: expansionista ou contracionista.

Em uma visão, sem levar em consideração o pagamento de juros, o governo arrecada mais do que gasta, proporcionando um superávit primário elevado. Em outra, quando os juros são considerados o governo apresenta déficit nominal em suas contas (FARHI, 2006: 182). Ressaltamos que de acordo com a nossa visão, devemos levar em consideração o resultado antes do pagamento dos juros, já que os gastos do governo para o pagamento de juros não estimulam a realização de investimentos produtivos, diferentemente dos gastos que são direcionados para a esfera produtiva de bens e serviços.

Quando observado dessa maneira, os resultados do superávit primário fazem com que pareça uma política incompreensível. Contudo, veremos que assim como em outras políticas econômicas, as contas do governo privilegiam o interesse do capital financeiro, evidenciando o efeito do esgotamento. Assim como a política cambial, o esgotamento se manifesta na política fiscal de maneira direta e indireta. A manutenção de um constante superávit primário nas contas do governo atende aos interesses diretamente do mercado financeiro, mas também sofre influência relevante da taxa de juros, que por sua vez sofre influência do esgotamento. Por isso, de maneira indireta, essa é outra forma pela qual o esgotamento atinge a política fiscal brasileira. Começaremos discutindo impactos mais diretos e depois passaremos para a relação entre o superávit primário e a tendência da taxa de juros.

4.3.1 Contas do Governo e os Interesses do Capital Financeiro

O papel do Estado mudou junto com a alteração do padrão de acumulação de capital. A política fiscal reflete muito bem como isso ocorreu no decorrer da última década, através da adoção do superávit como meta inegociável. Políticas para o atendimento de interesses do sistema financeiro tornaram-se predominantes e facilmente observadas no caráter contracionista das contas governamentais:

A lógica dominante nessa fase do capitalismo, calcada na valorização dos *estoques* de riqueza financeira, colocou fim ao isolamento das políticas domésticas e cobrou dos gestores da política macroeconômica estabilidade e o comprometimento com as medidas previamente anunciadas, bem como a defesa dos interesses dos investidores no retorno das aplicações financeiras (LOPREATO, 2006: 184).

Essa política fiscal recessiva tem o duplo papel de fiadora do espaço de valorização do capital e de dar credibilidade à política econômica adotada (LOPREATO, 2006: 185). O superávit primário é sugerido pelo FMI como uma política adequada, baseado no referencial teórico dos déficits gêmeos. Isso significa que déficit nominal nas contas do governo está correlacionado com o déficit no balanço de pagamentos. Isso ocorreria porque em uma economia de grande flexibilidade cambial, os gastos do governo afetam significativamente as transações correntes, através do aumento da demanda interna e, portanto, das importações (BIASOTO, 2003a: 74).

Uma vez que as políticas cambial e monetária impõem altos custos para o Estado, os aplicadores estrangeiros entendem que o poderio financeiro estatal deve ser elevado para atender aos interesses do capital financeiro. Este poderio financeiro é obtido através do superávit primário. Podemos enxergar este fenômeno como uma transferência de capital do setor produtivo para o mercado financeiro. O superávit primário significa que o governo está arrecadando mais do que gastando, ou seja, está retirando capital da esfera produtiva da economia. Por outro lado, esse superávit primário é utilizado no pagamento de juros, principalmente para o sistema financeiro, passando para uma situação de déficit nominal. Dessa forma, o capital retirado da esfera produtiva é transferido via pagamento de juros para o mercado financeiro. Não poderia haver evidência mais contundente de uma influência direta do esgotamento que estamos tratando. O superávit primário consiste em um instrumento pelo qual fluxos de capital são drenados do local onde geram valor real (padrão de acumulação do Pós-guerra) para outro onde realizam a valorização fictícia do capital.

Do ponto de vista mais prático da questão fiscal, começamos nossa explicação pelos três pilares que sustentaram a consolidação do superávit primário no Brasil. Após o choque especulativo em 1999, o direcionamento da política fiscal foi para a obtenção de superávits primários cada vez mais volumosos. A tendência para o aumento da meta de superávit era perceptível e significante, como é verificado pela diferença entre a meta no ano de 2000 que era de 3,75 % e a meta de 2003 que era de 4,25% (BIASOTO, 2003a: 78). Esses resultados notáveis foram obtidos pelo viés arrecadador do governo ao assumir a postura de formar superávit primário em suas contas. Destacavam-se, no início da década, a elevação da atualmente extinta CPMF e a ampliação da alíquota de COFINS, para aumentar a arrecadação do governo e manter os resultados das contas positivos. Além disso, cortes nos gastos foram generalizados, afetando até mesmo

projetos considerados estratégicos e prioritários, como os transportes. Com isso, o governo estava devolvendo cada vez menos do capital arrecadado com impostos para a esfera produtiva, prejudicando a infraestrutura produtiva e a competitividade da indústria nacional. Por último, a renegociação da dívida dos estados, o corte no crédito ao setor de saneamento e a privatização de bancos e empresas estaduais completaram as três partes integrantes da base de sustentação do superávit primário (BIASOTO, 2003a: 76-77).

Com sua participação pouco efetiva no planejamento e realização de investimentos, seja para a produção diretamente ou para a infraestrutura econômica, o Estado brasileiro passou a privilegiar os interesses do mercado financeiro, que não gera valor, crescimento econômico ou empregos na mesma quantidade que a produção de bens e serviços faz. Com isso, o Estado ficou com o papel de mero regulador do mercado:

A marca deste debate tem sido a predominância das posições afiliadas ao Consenso de Washington que, em síntese, advogam que os investimentos privados internos e externos produzirão o crescimento a partir da consistência das políticas macroeconômicas, quais sejam, metas de inflação, redução do endividamento público e câmbio flutuante. Desta forma, o papel do Estado ficou limitado à promoção de políticas de equilíbrio fiscal e criação de um ambiente econômico com regras estáveis (BIASOTO, 2004: 73).

Apesar de ser potencialmente prejudicial para a sociedade como um todo, ao exigir do Estado um afastamento da produção e infraestrutura econômica, o superávit primário tornou-se uma parte fixa da estratégia de política econômica após 1999. Mesmo com sua consolidação, a contínua política fiscal contracionista é alvo de muitos questionamentos e críticas por parte de economistas heterodoxos. Para economistas ortodoxos, porém, os sucessivos superávits são prova do comprometimento do governo com o controle da inflação e com a estabilidade macroeconômica, que garante a entrada de capitais estrangeiros no país. De certa maneira, a economia ortodoxa está correta em seu diagnóstico da política fiscal, uma vez que o superávit primário tem sido sim um instrumento pelo qual o Estado tem favorecido os mercados financeiros. Isso não quer dizer, contudo, que a avaliação feita pela ortodoxia econômica de que os resultados são positivos para o país está correta. Como apontamos no decorrer desta seção, acreditamos que a eficácia do superávit primário para o bem-estar do país como um todo é, no mínimo, questionável. Encontramos opiniões compatíveis com a nossa, como por exemplo:

O fundamento comemorado como o de melhor desempenho recente na economia brasileira, o superávit primário, merece debate mais profundo do que a mera repetição, quase religiosa, do sofisma de que a política fiscal, de maneira isolada tem que garantir a austeridade necessária à redução da relação entre a dívida e o PIB (BIASOTO, 2003b: 1).

Acreditamos que a relação direta que o superávit primário guarda em relação ao esgotamento ficou bastante clara. Desde a drenagem de capital do sistema produtivo para o sistema financeiro, passando pelo corte de gastos governamentais essenciais para o desenvolvimento do país e chegando até a austeridade fiscal como fonte de credibilidade para os aplicadores estrangeiros são sinais mais do que claros de como esta política econômica está atrelada ao esgotamento. Passamos agora para a discussão de como a taxa de juros, comandada em regime de metas de inflação transmite ainda mais influência do esgotamento para o superávit primário das contas do governo.

4.3.2 Superávit Primário e Taxa de Juros

Assim como a taxa de juros é enrijecida pelo regime de metas de inflação, o superávit primário é enrijecido pela alta taxa de juros. Isso acontece porque quanto mais elevada é a taxa de juros, maiores são os gastos do governo para o pagamento do serviço da dívida e, portanto, maior tem que ser o superávit primário executado e utilizado para esse pagamento. Como o regime de metas de inflação brasileiro tem múltiplos fatores que criam tendências altistas para a taxa de juros, o superávit primário torna-se inflexível diante da necessidade de poupar capital.

Isto porque a crescente mobilidade dos capitais de curto prazo obrigou a seguidas intervenções da política monetária, determinando oscilações entre taxas de juros das diversas moedas e criando severas restrições a ação da política fiscal (BELLUZZO, 1995: 16).

Apesar de não ser referência ao mesmo período de análise que estamos tratando, a citação de Belluzzo acima, demonstra as restrições que a política monetária pode criar na política fiscal do país. Como a tendência de elevada taxa de juros é resultado de influência do esgotamento, então podemos dizer que essa é outra fonte de ligação, indireta devemos destacar, entre a política fiscal e o esgotamento.

Assim como o enrijecimento da taxa de juros diminui a margem de manobra para o estímulo ao investimento, a inflexibilidade gerada pela necessidade crescente de

gerar superávits primários ocasiona uma perda de capacidade de realização de investimentos necessários, por parte do Estado. As realizações de investimentos e gastos do Estado seriam uma forma aumentar o espaço para valorização do capital através da produção de bens e serviços. Os gastos do Estado, assim como os gastos realizados pela iniciativa privada, também são fonte de demanda efetiva e, portanto, aumentam o espaço para a produção real da economia. Ao criar mais espaço para a valorização real do capital, o Estado estaria combatendo e até retardando o processo de esgotamento e os seus efeitos mais negativos sobre o país. Porém, a submissão da política fiscal à política monetária, especialmente a taxa de juros, dificulta a ação do Estado brasileiro nesse sentido:

Além disso, está implícito no regime fiscal adotado o cuidado em evitar o que é, teoricamente, denominado de dominância fiscal. A preocupação dos que aceitam essa visão é assegurar a independência do Banco Central na formulação da política monetária, de modo que a ação firme da autoridade monetária leve à adoção de uma política fiscal consistente com os objetivos de controle do processo inflacionário. A atuação da política fiscal tem de compensar os avanços da taxa de juros e os efeitos do câmbio sobre as contas públicas [...] (LOPREATO, 2006: 192).

Dessa forma, podemos dizer que o regime de metas de inflação, através do seu impacto sobre as contas do governo, exige o acúmulo de superávits primários cada vez maiores para o pagamento do serviço da dívida, consequentemente impossibilitando a solução mais provável para o esgotamento da acumulação de capital na esfera produtiva.

4.4 MUDANÇAS PÓS- 2005

A combinação das políticas econômicas que compõem o tripé estabelecido após o ataque especulativo de 1999 teve como efeito o baixo crescimento econômico e a baixa criação de empregos. Não poderia ser esperado outro resultado já que a taxa de juros era a mais elevada do mundo e o superávit primário minava a capacidade de investimentos do Estado. A partir de 2005, porém, os resultados tiveram uma melhora perceptível, que pode ser verificada através de dados da variação real do PIB. De acordo com dados retirados do IPEA, o crescimento real do PIB foi de 0,25% em 1999; 4,31% em 2000; 1,31% em 2001; 2,66% em 2002; 1,15% em 2003; 5,71% em 2004. Podemos perceber que o crescimento do PIB foi bastante limitado durante este período, mas que

houve também uma melhora a partir de 2005, também com dados retirados do IPEA. Em 2005 a variação do PIB foi 3,16%; em 2006 foi 3,96%; em 2007 foi 6,09%; e em 2008 foi 5,17%. Notavelmente, a variação do PIB após 2005 teve um desempenho um pouco melhor.

Os dados relativos à geração de emprego confirmam a mesma tendência de melhora de desempenho da economia após 2005. Mostraremos a seguir, dados que têm como fonte o IPEA para demonstrar o comportamento da taxa de desemprego no período. A taxa de desemprego entre 2000 e 2005 foi de 10% em 2001; 9,9% em 2002; 10,5% em 2003; 9,7% em 2004; e 10,2% em 2005. O que percebemos é que nesse período uma tendência estabelecida para o comportamento da taxa de desemprego. Diferentemente, a partir de 2005, identificamos uma nítida trajetória cadente para a taxa de desemprego, que só veio a ser interrompida pela crise internacional de 2008. Os dados mostram essa tendência, com 9,2% em 2006, já representando uma queda significativa do desemprego verificado em 2005. Em 2007 a taxa de desemprego foi de 8,9%; e em 2008 foi de 7,8%. A tendência que identificamos através da taxa de desemprego vai ao encontro daquela que percebemos com dados relativos à variação real do PIB e contribui para evidenciar uma mudança pós-2005. Não houve, contudo, uma mudança na estrutura da política econômica, que continuou sendo baseada no mesmo tripé dos anos anteriores: metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário. A mudança que ocasionou tais resultados é um tanto sutil e não esteve relacionada com o rompimento do esgotamento do padrão de acumulação.

Uma vez que a estrutura da política econômica continuou a mesma, acreditamos ter evidência suficiente de que o esgotamento não deixou de influenciar a economia brasileira e, por isso a melhoria do crescimento econômico não pode ser explicado dessa maneira. Entendemos que houve uma pequena flexibilização das políticas econômicas e uma retomada, bastante limitada, do esforço investidor do Estado brasileiro. Uma pequena mudança da rígida condução da economia brasileira baseada no tripé macroeconômico, que permitiu maiores investimentos e que não priorizasse tão acentuadamente o controle inflacionário em relação ao emprego, apesar de ainda priorizar em grande medida, já foi suficiente para tornar parte do potencial de crescimento do país em resultados concretos.

É possível notar uma retomada, bastante tímida, do esforço investidor do Estado brasileiro após 2005, com o aprofundamento do mandato do governo Lula. Apesar de não romper com o sistema financeiro e seus interesses e continuar sob grande influência

do esgotamento, iniciativas como o lançamento do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), retomada de investimentos nas universidades públicas e o ganho de força de programas de transferência de renda, encabeçados pelo programa Bolsa família, são sinais de uma mudança que não pode ser ignorada. Ainda imerso em um arcabouço de políticas que têm como principal objetivo favorecer a valorização fictícia do capital e, consequentemente, atrair fluxos de capital estrangeiro dos quais o país é dependente, a mudança de governo ocasionou uma retomada da participação estatal na economia.

A inflexibilidade das políticas econômicas, apresentadas no decorrer deste capítulo, impede que o governo realize gastos mais intensos para promover o crescimento econômico e o desenvolvimento. O crescente caráter financeiro da dívida pública, provocado pelas altas taxas de juros praticadas, exige um superávit primário volumoso e não permite que os recursos sejam direcionados para o bem-estar geral da sociedade. Quando essas políticas foram levemente flexibilizadas, a partir de 2005, principalmente, os resultados foram rapidamente colhidos pelo país, embora limitados.

4.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

Após o ataque especulativo de 1999 que atingiu a economia brasileira, as políticas que garantiram a estabilização dos preços baseadas na âncora cambial, que eram uma política monetária autônoma, porém de elevadas taxas de juros e bandas cambiais tornaram-se inviáveis e foram definitivamente abandonadas. Novas políticas tomaram o lugar central na condução da economia brasileira. As novas políticas consistiam do regime de metas de inflação, que acabou com a autonomia da política monetária, câmbio flutuante e superávit primário. Assim como as políticas da década de 1990, as políticas iniciadas na década de 2000, que prevalecem até hoje, são ligadas ao esgotamento do padrão de acumulação de capital. A diferença entre elas não significa uma mudança estrutural da forma de valorização de capital, mas sim uma adaptação, ainda condicionada pelo esgotamento, às condições impostas pelo circuito financeiro global.

A taxa de juros, no novo modelo adotado, passou a ser bastante rígida e suscetível aos interesses do mercado financeiro. Demonstramos que fatores externos e internos causam a inflexibilidade da taxa de juros, além de uma tendência altista, prejudicial para a realização de investimentos e crescimento econômico. Os interesses do sistema financeiro em manter a taxa de juros elevada, para obter maiores lucros,

agem de duas maneiras sobre as decisões da autoridade monetária do Brasil. Externamente, instituições financeiras apontam alto risco para aplicações financeiras no mercado doméstico, fazendo com que a taxa de juros necessária para a atração de capital seja muito alta. Para um país tão integrado quanto o Brasil ao circuito financeiro, principalmente considerando a condição dependente dessa integração, não há como romper com esses interesses privados dominantes. Além disso, do outro lado, agindo internamente pelo regime de metas de inflação, instituições privadas apontam para expectativas de inflação viesadas para cima, que exigem taxas de juros mais altas para controlar os preços. Dessa maneira, a taxa de juros deixou de ser um instrumento viável de estímulo ao investimento e passou a ser uma forma de fornecimento de rentabilidade para instituições financeiras privadas.

O câmbio flutuante, outra parte que constitui a base da política econômica dos anos 2000, também está ligado ao esgotamento, uma vez que é essencial para a mobilidade internacional de capitais. A pequena ou nenhuma intervenção do governo no mercado de câmbio, que consiste na principal característica do regime de câmbio flutuante, permite aos mercados uma previsão mais precisa das flutuações do câmbio e, por isso, facilita as previsões de rentabilidade das aplicações financeiras e beneficia a mobilidade de capitais. Facilitar a mobilidade de capitais é parte essencial da estratégia de integração ao mercado financeiro globalizado, porque permite aos capitais entrarem e saírem do mercado financeiro doméstico em busca da realização da valorização fictícia. Isso significa que o câmbio flutuante é parte de uma estratégia subordinada à integração das finanças globais e seus interesses, que têm como objetivo principal facilitar a ampla mobilidade de capitais, deixando de cumprir qualquer papel relacionado à defesa da indústria nacional e, portanto, à expansão da valorização real dentro do país. Não há como negar que o esgotamento influiu diretamente para que o câmbio flutuante fosse adotado no Brasil a partir de 1999.

A política fiscal, comprometida com a realização de seguidos superávits primários para pagar o serviço da dívida, tem limitado a capacidade de realização de investimentos por parte do Estado, seja no setor produtivo seja na infraestrutura econômica ou até mesmo nos serviços públicos. Isso não quer dizer que os gastos deixaram de ser realizados em nenhuma dessas áreas, apenas que poderiam ser mais intensos. Os gastos do governo são um instrumento poderoso para o desenvolvimento econômico e social do país. Sua redução para o pagamento de juros evidencia uma influência do esgotamento da acumulação de capital sobre ele.

Com o superávit primário, o governo arrecada mais do que gasta, ou seja, está absorvendo capital da iniciativa privada. Por outro lado, o superávit primário é utilizado para o pagamento do serviço da dívida, que é o juro pago aos títulos públicos vendidos. Em outras palavras, podemos dizer que o superávit primário transfere o capital que estava na iniciativa privada, produtora de bens e serviços, para as instituições financeiras privadas, que recebem esse capital na forma de pagamento de juros por parte do governo. O capital, que antes gerava valor real através de sua participação na esfera produtiva, migra para a esfera financeira e passa a criar valor fictício, sem contrapartida de produção de mais-valia. Dessa maneira, fica claro que o superávit primário, uma das bases da estratégia de política econômica da década de 2000 é resultado direto de influência do esgotamento. Não fosse a predominância da valorização fictícia após a chegada ao limite da valorização real do capital, é pouco provável que uma estratégia como essa fosse adotada.

Quando o governo realiza gastos com investimentos produtivos ou infraestruturais, pagamento de salários ou no fornecimento de serviços públicos está criando demanda efetiva e aumentando as possibilidades de valorização do capital na esfera produtiva. Isso significa que gastos do governo são capazes de combater e retardar a intensificação do esgotamento, já que amplia a fronteira de valorização do capital na produção de bens e serviços, diminuindo a necessidade de valorização fictícia. Entretanto, com o superávit primário estabelecido como parte imutável da estratégia brasileira de política econômica, essa solução torna-se pouco provável de ser colocada em prática.

CONCLUSÃO

Simultaneamente às grandes transformações pelas quais passava o mundo, como a depressão dos anos 1930 e a Segunda Guerra Mundial, estabeleceu-se um padrão de acumulação de capital que predominou nas décadas após a Segunda Guerra Mundial. Um dos mais relevantes fenômenos pelas quais o capitalismo passou foi o esgotamento desse padrão de acumulação de capital que caracterizou os *anos dourados*. Analisamos no decorrer desse trabalho a relevância das mudanças pelas quais passou o sistema financeiro durante o período de esgotamento para a política econômica brasileira.

O capitalismo que se consolidou nas décadas de Pós-guerra era baseado em um padrão de acumulação de capital voltado para a produção e absorção de mais-valia. Isso quer dizer que para ocorrer valorização do capital era necessário haver produção real de bens ou serviços. O objetivo do proprietário do capital era ser capaz de absorver cada vez mais mais-valia com o seu capital. Para isso, era necessário que o capitalista realizasse investimentos produtivos, para ampliar a capacidade de produção e, consequentemente, aumentar o total de mais-valia produzida. Esse foi o padrão de acumulação que predominou durante os *anos dourados* do capitalismo, mas que mesmo após o seu esgotamento não deixou de existir. Apenas deixou de ser predominante e perdeu lugar para um padrão voltado para a valorização fictícia do capital. O esgotamento do padrão do Pós-guerra é derivado do próprio processo de reprodução ampliada. Os processos de concentração e centralização do capital, inerentes à acumulação de capital são responsáveis pela limitação do espaço para a continuidade da última. A constante necessidade de crescimento do capital exige que investimentos sejam realizados constantemente e quando não há mais possibilidade de expansão através de investimentos, os capitais individuais tomam os lugares uns dos outros, ocasionando expulsão de capitais menores para que capitais médios e grandes possam ocupar seus lugares na esfera produtiva.

Quando a concentração e a centralização dos capitais tornaram-se muito intensas, devido ao avanço da acumulação capitalista, o padrão estabelecido no Pós-guerra atingiu seu limite e perdeu força, exigindo que muitos capitais individuais migrassem para a esfera financeira em busca de outra forma de valorização. Essa migração só foi possível após o fim da institucionalidade do sistema Bretton Woods, que regulava o sistema financeiro. Uma vez que esse sistema foi abandonado em fins dos anos 1970, o capital ficou livre para adentrar o mercado financeiro. Isso consiste o

esgotamento do padrão de acumulação de capital, que influenciou as políticas econômicas de todos os países capitalistas, entre eles o Brasil. No caso brasileiro, podemos identificar os primeiros efeitos indiretos do esgotamento já nos anos 1970, quando foi realizado o II PND.

Aos poucos o sistema Bretton Woods, que vinha conduzindo a economia mundial desde o fim da Segunda Guerra Mundial, perdeu força e a migração de capitais no circuito financeiro internacional foi intensificada. Os efeitos do esgotamento, então, puderam ser sentidos mais fortemente nas economias centrais, em que a acumulação de capital estava mais avançada. As alterações que o esgotamento causava nessas economias tinham reflexos na economia brasileira. É nesse contexto que se deram os problemas de estrangulamento externo no decorrer da década de 1970 até meados dos anos 1980. As contas externas eram a questão central da política econômica brasileira nesse período, o que levou à realização do II PND em um primeiro momento e à adoção de políticas sugeridas pelo FMI em um segundo momento, já na década de 1980. Esse foi também o primeiro momento em que o esgotamento influenciou, mesmo que indiretamente, a política econômica brasileira, já que foi a migração de capitais para o mercado financeiro que permitiu o financiamento externo para o plano de desenvolvimento dos anos 70.

Com a melhoria obtida no decorrer da primeira metade da década de 80, principalmente após 1984, a questão central enfrentada pela política econômica brasileira deixou de ser o balanço de pagamentos e passou a ser a estabilização de preços e, por isso, muitos planos nesse sentido foram planejados e executados. A própria colocação do controle inflacionário como prioridade máxima foi um primeiro forte sinal da ação mais direta do esgotamento sobre a economia brasileira. Deixar o crescimento econômico e a geração de empregos em segundo plano nas decisões de política econômica demonstra que a valorização real estava perdendo lugar para a valorização fictícia de capital, sendo, portanto, evidência clara do esgotamento atuando diretamente no país. Os planos de estabilização foram tornando-se gradualmente mais compatíveis com a valorização fictícia e com o surgimento do Estado pró-mercado no Brasil. Consecutivos fracassos no controle da inflação foram seguidos pelo Plano Real, que conseguiu pôr fim à escalada de preços na economia. Após o controle da inflação, uma série de políticas econômicas voltadas para a manutenção desse controle foi adotada. A submissão dessas políticas, amplamente baseadas em taxas de juros elevadas e em âncora cambial para a estabilização dos preços, combinada com a integração

dependente ao circuito financeiro internacional atingiu seu limite e provocou um ataque especulativo à moeda brasileira em 1999.

O ataque especulativo ocorrido em 1999 forçou o abandono da estratégia do Pós-Real e um novo arcabouço de políticas econômicas passaram a predominar durante os anos 2000. Apesar da base das políticas econômicas ser diferente, com as metas de inflação, o superávit primário e o câmbio flutuante como o carro chefe da condução da economia brasileira, essa mudança não significou um rompimento com a globalização financeira ou uma solução para o esgotamento. As novas políticas foram apenas uma adequação e um aprofundamento em relação ao esgotamento. Mostramos que essas políticas estão até hoje atreladas à valorização fictícia do capital e impedem uma solução ou ao menos um combate à limitação da valorização real do capital.

Verificamos que o esgotamento do padrão de acumulação de capital do Pós-guerra vem afetando significativamente a maneira como a política econômica brasileira vem sendo conduzida. Passamos, gradualmente, de um Estado preocupado com o crescimento econômico e com a geração de emprego, que planejava e realiza investimentos na esfera produtiva e na infraestrutura, para outro que atende preferencialmente aos interesses dos aplicadores do mercado financeiro. Políticas econômicas que aparentemente podem ser explicadas por fatores meramente conjunturais, na realidade, têm origens estruturais encontradas no esgotamento. Além disso, os gastos realizados pelo Estado, que teriam a capacidade de reverter ou amenizar os efeitos do esgotamento, são impeditos pela própria política econômica imposta pelos interesses da valorização fictícia do capital.

Após a construção e apresentação dos argumentos neste trabalho, podemos perceber que o esgotamento do padrão de acumulação de capital é um fenômeno que tem raízes profundas no sistema capitalista, inerente ao seu próprio processo contraditório de desenvolvimento. O fenômeno da financeirização do capital, que está ligado ao esgotamento, deu origem à tese do descolamento entre as esferas financeira e produtiva, que procura explicar dessa maneira as atuais crises do capitalismo. Nossa esforço, entretanto, foi no sentido de demonstrar que tal esgotamento é muito mais complexo do que um simples descolamento entre capital produtivo e capital fictício, podendo exercer grande influência tanto sobre economias centrais quanto sobre economias periféricas, como a brasileira. A predominância da valorização fictícia ocasiona menor valorização real do capital, resultando em menores quantidades de investimento e, portanto, de renda e emprego. As decisões de política econômica,

consequentemente, são afetadas pela alteração na lógica de valorização do capital, adaptando-se para privilegiar a nova forma predominante de valorização através do sistema financeiro internacional.

Dessa forma, podemos concluir que o esgotamento do padrão de acumulação de capital, para além do descolamento das finanças em relação à esfera produtiva, explica de maneira profunda vários fenômenos das economias capitalistas desde o início dos anos 1970. Com efeito, trabalhamos no caso específico brasileiro, no sentido de avaliar os impactos que o esgotamento exerce sobre as decisões de política econômica, que podem *a priori* parecerem decisões que envolvem apenas questões conjunturais, mas são, na realidade, melhor compreendidas à luz de um processo gerado pela própria acumulação capitalista: o esgotamento do padrão de acumulação de capital. Não apenas o esgotamento exerceu papel essencial na explicação de políticas econômicas passadas, mas também é crucial para explicar o tripé macroeconômico que conduz a política econômica brasileira desde o início dos anos 2000 até os dias atuais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BELLUZZO, L.G.M. (2013). *O Capital e Suas Metamorfoses*. São Paulo: Editora Unesp.
- _____. (2006). As Transformações da Economia Capitalista no Pós-guerra e a Origem dos Mercados Globalizados. *Política Econômica em Foco*, n. 7 – nov. 2005/abr.
- _____. (1999). Plano Real: do sucesso ao impasse. *Economia Aplicada*, V.3, N. Especial, pp. 79-93.
- _____. (1995). O Declínio de Bretton Woods e a Emergência dos Mercados ‘Globalizados’. *Economia e Sociedade*, Campinas, Vol 4.
- BELLUZZO, L.G.M & ALMEIDA, J. G. (2002). *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do real*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- BELLUZZO, L.G.M & COUTINHO, L.G. (1996). “Desenvolvimento e Estabilização sob Finanças Globalizadas”. *Economia e Sociedade*, Campinas, no. 7 (1), pp 129-154.
- BIASOTO, G. (2004). O Estado Acorrentado e Obstáculos à Retomada. *Política Econômica em Foco*, n. 3 – jan/abril.
- _____. (2003a.). Limites e Sustentabilidade da Política Fiscal. *Política Econômica em Foco*, n. 1 – maio/ago.
- _____. (2003b). Novo Acordo e Velhas Questões Fiscais. Suplemento 2 - *Boletim Quadrimestral do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica*, n. 1 – out.
- BRASIL. (1974). Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento. *Diário Oficial*, 6 de dezembro de 1974.
- CARNEIRO, R. (2002). *Desenvolvimento em Crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Editora Unesp.
- CARNEIRO, R & ROMANO, R. (1988). A heterodoxia conservadora. In: CARNEIRO, R., org. *A heterodoxia em xeque*. São Paulo; Campinas, SP: Bienal; Unicamp.
- CASTRO, A. B. (1997). A Capacidade de Crescer como Problema. *Revista de Economia Contemporânea*, v.1,n.1, jan/jun.
- CASTRO, A. B & SOUZA, E.P. (2004). *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*. 4^a Edição. São Paulo: Paz e Terra.
- CORRÊA, V. P. & ALMEIDA FILHO, N. (2003). Engrenagem Macroeconômica: Inserção subordinada e custos de reversão da economia brasileira. Anais do XXXI Encontro Nacional de Economia. Salvador: ANPEC.

- CRUZ, P. D. (1984). *Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos setenta*. São Paulo: Editora Brasiliense.
- FARHI, M. (2006). O Impacto dos Ciclos de Liquidez no Brasil: mercados financeiros, taxa de câmbio, preços e política monetária. *Política Econômica em Foco*, n. 7 – nov/abril.
- _____. (2004). Metas de inflação e o medo de crescer. *Política Econômica em Foco*, n. 4 – maio/out.
- _____. (2003). As repercussões da volatilidade financeira. *Política Econômica em Foco*, n. 1 – maio/ago.
- GARLIPP, J.R.D. (2000). Ex proprio sinu: capital fictício em Marx e o capitalismo contemporâneo. Anais V *Encontro Nacional de Economia Política*. Fortaleza: SEP, maio/junho.
- _____. (1996). Economia Desregrada – um quadro aproximativo do capitalismo contemporâneo e a economia política. Anais I *Encontro Nacional de Economia Política*. Niterói: SEP, maio/junho.
- _____. (1992a). Bretton Woods: as tensões disruptivas de um sistema monetário internacional contraditório. *Economia Textos* Nº 23. Uberlândia: IEUFU.
- _____. (1992b). Valor, dinheiro e capital em Marx - uma nota teórica. *Economia Ensaios* (6/7) 1/2, Uberlândia: Edufu, julho e dezembro.
- KEYNES, J. M. (1936). *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- LOPREATO, F, L, C. (2006). Política Fiscal: mudanças e perspectivas. *Política Econômica em Foco*, n. 7 – nov/abril.
- LESSA, C. (1988). *A Estratégia de Desenvolvimento: sonho e fracasso*. 1.ed. Brasília: FUNCEP.
- MARX, K. (1867). *O Capital: crítica de economia política*. L.1, V.2. 6^a edição. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1980
- MINSKY, H. P. Finance and Stability: the limits of capitalism. *Conference on The Structure of Capitalism and the Firm in Contemporary Society*, Milan, Italy, 1993.
- OLIVEIRA, F. A. (1991). A política econômica da recessão. In: OLIVEIRA, F. A., org. *A economia brasileira em preto e branco*. São Paulo, Campinas: Hucitec, FECAMP.
- OLIVEIRA, G. (1996). *Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio*. São Paulo: Editora Mandarim.

PASTORE, A. C. & PINOTTI, M. C. (1996). O Futuro do Real: o uso das políticas fiscal e monetária para a estabilização interna e externa. In: VELLOSO, J. P. R., org. *O Real, o crescimento e as reformas*. Rio de Janeiro: J. Olympio.

PEREIRA, B. L.(1986). Inflação Inercial e Plano Cruzado. *Revista de Economia Política*, Vol. 6, nº3, julho-setembro.

PEREIRA, B. L & NAKANO, Y. (1984). Fatores Aceleradores, Mantenedores e Sancionadores da Inflação. *Revista de Economia Política*, Vol. 4, nº1, janeiro-março.

SAWAYA, R.R. & GARLIPP, J.R.D. (2011). The Crisis of Postwar Logic of Global Accumulation. *World Review of Political Economy*. v. 2. nº 3, pp. 441-60. WAPE/Pluto Journals.

TAVARES, M.C. & BELLUZZO, L.G.M. (1986). Uma reflexão sobre a natureza da inflação contemporânea. In: CORRÊA, V. P. & SIMIONI, M., org. *Desenvolvimento e Igualdade*. Rio de Janeiro, 2011.