

Os col. e enq.
de Arquivos de SILVA
posteriormente
J. J. Nogueira

S.P.
Rec. 25.09.90

C.A.V.C.
LIVRARIA

M. S.
1990

A INFLAÇÃO BRASILEIRA

IGNÁCIO RANGEL

A INFLAÇÃO BRASILEIRA

1.^a Edição — 1963

5.^a Edição

Prefácio de Luiz Carlos Bresser Pereira

bienal

1986

editora bial

R. Domingos Fernandes, 705 cj. 16
Ibirapuera - São Paulo - Brasil

SUMÁRIO

Prefácio à Terceira Edição	7
Prefácio	11
1. Introdução	20
2. A Superfície da Inflação	21
3. A Ilusão Monetarista	23
4. A Alta de Preços Induz a Emissão	25
5. A Visão Estruturalista do Processo	27
6. A Ilusão Estruturalista	28
7. O Problema da Demanda Global	30
8. A Inflação e a Demanda Global	32
9. Conclusões	35
Estrutura Agrária e Propensão a Consumir	
1. Introdução	36
2. A Crise Agrária e a Taxa de Exploração	37
3. Taxa de Exploração e Propensão a Consumir	40
4. Dinâmica e Papel da Formação de Capital	42
5. As Condições Básicas do Equilíbrio	46
6. As Perspectivas do Crescimento	49
7. Da Taxa de Exploração à Propensão a Consumir	52
8. A Determinação do Multiplicador	56
9. Conclusão	58
A Inflação e a Renda	
1. Introdução	59
2. Produto Real e Taxa de Imobilização	60
3. Inflação e Taxa de Imobilização	63
4. Inflação e Preferência pela Liquidez	66
5. A "rentabilidade negativa"	68
6. A Dinâmica da Rentabilidade Negativa	70
7. A Taxa Negativa de Juros Reais	72
8. Capital Superabundante ou Escasso?	76
9. Conclusão	78

Da Preferência pela Liquidez ao Deficit Orçamentário	
1. Introdução	79
2. Surge o Impulso Primário	81
3. Organiza-se o Impulso	84
4. As Anomalias da Formação dos Preços	87
5. O Oligopsônio - oligopólio de Bens Agrícolas	89
6. Os Serviços Públicos Concedidos	93
7. Os Oligopólios da Grande Indústria	96
8. Formação dos Preços no Setor Exportador	97
9. O Preço da Mão-de-obra	99
10. Conclusão	102
A Taxa de Imobilização do Sistema	
1. Introdução	105
2. Multiplicador e Coeficiente de Capital	107
3. A Eficácia Marginal do Capital	109
4. Dirigir o Fluxo de Capital para os Setores Retardatários	112
5. Escalonar a Solução do Problema	114
6. Os Dados do Problema da Primeira Etapa	116
7. As Repercussões Setoriais do Programa	119
8. O Papel do Orçamento da União	122
9. A Estrutura do Orçamento da União	125
10. Um Esquema de Desinflação com Desenvolvimento	127
Posfácio	129
Acertos e Erros	130
A Ubicacão da Capacidade Ociosa	132
Os Grupos de Atividades a Desenvolver	134
O Nexo Financeiro entre os Setores Ativo e Passivo	136
O Presente Problema do Nexo Financeiro	138
A Equação Econômico-financeira da Empresa de Utilidade Pública	140
O Nó Górdio	141
Capital Financeiro Internacional e Mercado de Títulos	
Interno	143
Latifúndio Feudal e Pacto de Poder	145
O Problema da Terra	147
Conclusão	149

PREFÁCIO À QUINTA EDIÇÃO

A primeira edição de *A Inflação Brasileira* foi publicada em 1963. Hoje não há dúvida a respeito de um fato: transformou-se em um clássico da Economia Política brasileira. A análise teórica que ele realiza não apenas da inflação mas de toda a economia brasileira constitui um marco no pensamento econômico deste país.

A sugestão de que um livro transformou-se em um clássico, entretanto, é perigosa. Três Mestres em Economia, inclusive um orientando meu, escreveram dissertações sobre a obra de Ignácio Rangel. Isto significa que esta obra tornou-se clássica e portanto do passado? De forma alguma. É a extraordinária atualidade deste pensamento que explica o grande interesse que ele hoje desperta. Embora escrita em um momento histórico preciso — a crise que passou a economia brasileira no início dos anos sessenta — *A Inflação Brasileira* continua a projetar uma extraordinária luz sobre a inflação brasileira da segunda metade dos anos oitenta.

Não vou resumir aqui as idéias que Ignácio Rangel discute. O livro é breve, conciso, e é muito melhor lê-lo sem ajuda de intérpretes. A característica fundamental do seu pensamento é a imaginação criadora. Poucos cientistas sociais estudaram a sociedade e a economia brasileira de maneira tão inovadora como Ignácio Rangel tem feito. Alia-se a esta imaginação a ousadia de afirmar e a capacidade analítica de sustentar no plano teórico a validade das propostas inovadoras.

No plano da teoria econômica, as duas grandes influências no pensamento de Ignácio Rangel são Marx e Keynes. Não creio que ele conhecesse Kalecki quando escreveu este livro. A macroeconomia do grande economista polonês não era ainda bem conhecida no Brasil em 1963. E no entanto, ao utilizar operacionalmente os conceitos de Marx e de Keynes, ao relacionar a taxa de exploração com a relação investimento-consumo, ao fazer a propensão a consumir depender dos salários e os investimentos dos lucros, ao afirmar que tudo no sistema econômico capitalista depende da distribuição da renda nacional, Ignácio Rangel integrava a macroeconomia keynesiana com a teoria marxista de forma pioneira.

A partir desse ponto de vista teórico, Ignácio Rangel parte para analisar a inflação. Começa criticando a oposição entre monetaristas e estruturalistas. Os primeiros confundem causa com efeito. Não percebem que é o aumento dos preços provocado por outras causas que leva o Governo a aumentar a quantidade de

moeda e não inverso. A oferta de moeda é portanto endógena para Rangel. Os estruturalistas, por sua vez, embora compreendendo o caráter endógeno da inflação, atribuem-na a inelasticidades da oferta, imaginando, como os monetaristas, que a inflação seja de demanda.

Ora, o que existe no país é uma insuficiência crônica de demanda, dada a má distribuição da renda. Esta má distribuição ou alta taxa de exploração deriva, em primeiro lugar, da estrutura agrária baseada no latifúndio e no desemprego da mão-de-obra. O problema se agrava com a expulsão dos agricultores do campo à medida que a agricultura se moderniza. Não bastasse isto, a industrialização desencadeada em 1930, ao se basear na substituição de importações, permitirá que a industrialização tenha êxito sem prévia mudança da estrutura agrária.

A alta taxa de exploração causada por esses fatores implica em uma baixa propensão a consumir. A consequência é a capacidade ociosa em todos os setores da economia — capacidade ociosa essa que monetaristas e estruturalistas não conseguiam detectar dada sua teoria de inflação baseada no excesso de demanda. Os estruturalistas, entretanto, estavam corretos quando afirmavam que a inflação era endógena ao sistema econômico. De fato, para Rangel a inflação tem origem no bojo da economia. É o resultado de um duplo processo. De um lado, as grandes empresas, a começar por aquelas que controlam a comercialização de produtos agrícolas, organizam-se em forma de oligopsonio-oligopólio, e passam a aumentar seus preços autonomamente, como uma forma de defender seus lucros da insuficiência da demanda. Este processo começa no setor agrícola, mas estende-se para a grande indústria e para os serviços públicos. Nesse sentido, a inflação surge como um mecanismo de defesa da economia. A inflação é principalmente administrada ou de custos e não de demanda.

De outro lado, a inflação é uma forma através da qual a economia não entra em uma crise maior apesar da insuficiência da demanda. Dada a baixa propensão a consumir, a demanda agregada é compensada por uma elevada taxa de imobilizações. Para se defender contra a desvalorização da moeda e aproveitar-se de taxas negativas de juros, as empresas e os indivíduos imobilizam o mais possível, e assim mantêm o nível da demanda agregada e a taxa de lucros.

Nesse processo, o papel do Governo, emitindo para fazer frente aos aumentos administrados de preços e à consequente diminuição da quantidade real de moeda, é óbvio. Emitindo o Governo cobre o seu próprio déficit causado pelos aumentos autônomos de preços e pela sua incapacidade política de aumentar a

carga tributária. Por outro lado, ele novamente faz a inflação funcionar como mecanismo de defesa da economia.

Ignácio Rangel não fez esta análise densa, inovadora e dialética gratuitamente. Ele estava profundamente engajado no processo político da época, e preocupava-se com a crise em que a economia brasileira estava imersa. Seu diagnóstico da inflação brasileira como basicamente relacionada com a estrutura da distribuição de renda, sua verificação de que a inflação era de custos ou administrada e não de demanda, e que a inflação como um todo era um mecanismo de defesa da economia em face a seus próprios desequilíbrios inovavam radicalmente o pensamento econômico brasileiro.

Rangel, entretanto, além de análises, tinha propostas. Para reequilibrar a demanda em crise, propunha, em primeiro lugar, reabrir o redesconto aumentando a quantidade de moeda, ao mesmo tempo que se fizesse um aumento dos salários reais. Em segundo lugar, o Estado deveria quebrar a máquina infernal dos oligopólios, controlando seus preços. Em terceiro lugar, o Estado deveria intervir diretamente na economia para montar um capitalismo financeiro que garantisse a acumulação de capital independentemente da inflação. Esse sistema financeiro teria como principal investidor e administrador o próprio Estado, mas um papel importante deveria ser reservado ao setor privado, agora sob o comando não mais do capital industrial mas do capital financeiro.

As idéias de Ignácio Rangel não são do tipo que todos aceitam facilmente. Não são idéias acomodadas a uma determinada corrente de pensamento ou à moda do momento. São idéias provocadoras, heterodoxas. Os economistas oficiais que dirigiram a economia do Brasil de 1964 a 1984, por exemplo, jamais reconheceram em público valor ao pensamento de Ignácio Rangel. Lembro-me que em 1964 seu livro ora reeditado era criticado em um seminário do prof. Antônio Delfin Netto, do qual participei. E no entanto, assim que assumiu o Ministério da Fazenda, a primeira coisa que fez foi, seguindo a orientação de Rangel, diagnosticar a inflação brasileira como de custos, afrouxar os controles ao crédito, permitir um aumento moderado dos salários, e passar a controlar os preços através do CIP. E o projeto de Ignácio Rangel de montar um sistema financeiro sob a égide do Estado que garantisse o processo de acumulação de capital no país independentemente da inflação foi também realizado, primeiramente através da criação do instituto da correção monetária, e, depois, da criação e canalização de poupança forçada para o BNDE.

A teoria da inflação autônoma ou inercial, que serviu de base para

o choque heterodoxo de 28 de fevereiro de 1986 no Brasil e, anteriormente, para o choque argentino de 15 de junho de 1985, faz parte da teoria mais ampla da inflação estrutural. Na verdade, pode ser considerado o terceiro momento paradigmático do desenvolvimento dessa teoria. O primeiro momento, marcado pelos trabalhos dos economistas da CEPAL, introduz dois conceitos básicos: pontos de estrangulamento na oferta, provocando a elevação setorial dos preços; e os efeitos propagadores da inflação, generalizando a elevação inicial dos preços para o resto da economia.

O segundo momento paradigmático da teoria da inflação inercial ocorre com a publicação de *A Inflação Brasileira*. O caráter endógeno da oferta de moeda, a inflação como mecanismo de defesa da própria economia diante da crônica insuficiência de demanda, a relação inversa entre inflação e crescimento, e o conceito de inflação administrada ou oligopolística são as principais idéias desenvolvidas por Rangel. A idéia de que a oferta de moeda é endógena era nova para a teoria econômica. Alguns economistas como Bortkiewicz, Schumpeter, Keynes e Joan Robinson fizeram algumas alusões ao problema. Mas jamais trataram-no sistematicamente. Rangel foi o primeiro. Mais tarde, em 1970, Kaldor escreveu um artigo no mesmo sentido, que passou a fazer parte fundamental da crítica keynesiana ao monetarismo.

O terceiro momento paradigmático da teoria da inflação estrutural ocorre no início dos anos 80, no Brasil. A concepção de que a inflação tem um componente autônomo ou inercial surge nessa época. A idéia básica é a de que a inflação presente é a mera reprodução da inflação passada: é o resultado da indexação formal e informal da economia e, mais amplamente, do conflito distributivo. Ignácio Rangel não participa diretamente da teoria neo-estruturalista da inflação inercial, mas é evidente que seus autores devem muito a ele, especialmente à sua teoria pioneira sobre o caráter endógeno da moeda.

A atualidade e a operacionalidade do pensamento econômico de Rangel são portanto indiscutíveis. Provavelmente ele não aprova a utilização que foi dada a algumas de suas idéias. Mas esta é a condição dos cientistas. Eles não podem controlar o uso que se faz das suas descobertas ou dos instrumentos teóricos que desenvolvem.

Sugeri que *A Inflação Brasileira* fosse publicada sem adaptações ou alterações, porque estas não são necessárias. À terceira edição foi apenas acrescentando um Posfácio e algumas notas de rodapé. Nesta quinta edição o Posfácio é ligeiramente alterado com a inclusão de um gráfico que mostra a relação inversa entre a taxa de inflação e o crescimento econômico, em contradição com a teoria convencional sobre o assunto.

Luiz Bresser Pereira
novembro de 1986

PREFÁCIO

Não sou especialista monetário. Este trabalho não duplica o que tem sido escrito sobre o assunto, desde a exaustiva documentação de Oliver Onody, aos estudos feitos pela CEPAL. Meu trabalho em economia foi motivado, desde o princípio, por preocupações jurídicas e políticas. Tendo labutado na indústria e, no BNDE, em análise de projetos, habituei-me a levantar indiscretamente o chamado 'véu monetário'.

Minha infância e minha adolescência, meu pai, magistrado de província, filho e neto de outros magistrados de província, povoou-as das legendas de nossa história nacional, enriquecendo-as com as nossas próprias humildes legendas familiares, que mostravam como havíamos estado presentes naquelas, desde um tio-bisavô fuzilado em Recife, em 1817, e um bisavô libertado, seis anos depois, pelo 2 de julho, na Bahia.

Segundo a tradição da família, estava destinado ao Direito. A Constituição de 91 e o Código Civil, eu os conheci, não na Faculdade, mas desde a escola primária, em termos próprios para minha idade. Era o Culto da Lei que se me incutia, transmitido desde aquele distante bisavô, que recebera as primeiras noções jurídicas de Martim Francisco Ribeiro de Andrada, seu companheiro de cela.

Esse culto não era um simples ritual, como o que antes se ensinava nas faculdades. Estava lastreado, política e socialmente, e seu conteúdo real era a construção desta extraordinária nação. Seus numes mais ilustres não estavam em Roma ou Bizâncio, mas na França de 89. A Lei não passava de uma encarnação da Razão, e o seu culto era, de fato, um racionalismo. A Enciclopédia preparava-me para Karl Marx, como havia preparado o próprio Karl Marx.

Tinha oito anos quando do primeiro 5 de julho, e 10, quando do segundo. Os relatos de meu pai sobre as proezas da Coluna Prestes deixavam-me impaciente por crescer, para poder segui-la, como tantos maranhenses o fizeram, com Manoel Bernardino e Euclides Neiva à frente. Em 30, já no Tiro de Guerra, dono dos graves segredos do fuzil de 1908, julguei chegado o momento da desforra, e entrei na lida política, não pelo caminho usual, mas pelo Portão das Armas do 24.º BC, quando este sublevoou-se a 8 de Outubro, como o fizeram muitos outros colegas, alunos do Liceu Maranhense.

Naquele tempo eu ainda não sabia que aquela revolução era um simples incidente político da Grande Depressão Mundial, começada um ano antes, na Sexta Feira Negra. Não sabia, também, que participava de uma comoção de âmbito mundial, cujo centro fora a Revolução Russa, do mesmo modo como Tiradentes, meu bisavô e José Bonifácio participaram de fato de um terremoto mundial, cujo epicentro estava na Revolução Francesa. Mas não me surpreendi, quando o soube, pouco depois, pelos incontáveis livros que li nesse período.

A classificação das ciências de Comte-De Greef, dialetizada por Antônio Lopes da Cunha, meu professor de Introdução à Ciência do Direito, mostrou-me a conexão entre o Direito e a Economia. Descobrir o fundo econômico de nossas leis passou a ser o meu objetivo central. As dificuldades iniciais só serviram para acirrar-me o interesse, e a DUALIDADE BÁSICA DA ECONOMIA BRASILEIRA estava no desfecho lógico dessas cogitações. O leitor vai encontrar aqui uma aplicação concreta da teoria da dualidade.

Sem esta não poderemos entender o Brasil: seu direito, sua economia e sua política. O Brasil é uma dualidade e, se não o estudarmos assim, há de parecer-nos uma construção caótica, sem nexos internos estabelecidos e, sobretudo, SEM HISTÓRIA.

* * *

Ao aplicar-me ao estudo da inflação brasileira, encontrei o campo tomado por duas correntes aparentemente inconciliáveis: o "monetarismo" e o "estruturalismo". Antes me havia ocupado especialmente dos aspectos reais do processo econômico. Sabia, naturalmente, que as vicissitudes das pessoas e das coisas tinham, em certo momento, que encarnar-se em fatos monetários, mas, antes que os aspectos reais ficassem bem claros, o nexos se teria que perder, necessariamente. Foi assim que cheguei à percepção dos problemas suscitados pela acumulação de capacidade ociosa,

antes de perceber a significação monetária desses problemas. A moeda parecia-me um epifenômeno. Juvenal Gomes ajudou-me a deixar esse caminho estéril.

Ao aprofundar a matéria, surpreendeu-me a superficialidade com a qual ambas as correntes em pugna a tratavam. Na verdade, de parte a parte, sabia-se muito pouco acerca da moeda brasileira, de suas peculiaridades e das precauções a tomar antes de aplicarmos as teorias importadas. Assim, a polêmica seria incompreensível senão como reflexo do conflito ideológico que então nos dividia, entre industrialistas e antiindustrialistas. A pregação "ortodoxa" era, no fundo, uma tentativa de demonstrar que não nos devíamos industrializar; a pregação estruturalista, um esforço para provar que a solução do problema da inflação estava na ruptura dos pontos de estrangulamento do sistema e que, portanto, estava na industrialização.

Como geralmente acontece, ambas essas mensagens tinham sua parte de verdade e sua parte de mentira. A pregação monetarista obrigou-nos a estudar a teoria clássica da moeda, que é um patrimônio da ciência universal e que, ao contrário do que muitos pensam ainda, não é nem direitista nem esquerdista. Muitos anos antes de haver sido metida numa equação algébrica por Fisher, lá vamos encontrá-la, de corpo inteiro, nas frases a bem dizer algébricas de Karl Marx. Por outro lado, embora os pontos de estrangulamento não fossem realmente a causa profunda da deliquescência da moeda, como supõem os estruturalistas, não há a menor dúvida de que é rompendo os pontos de estrangulamento que a economia se desenvolve. Sem essas teleologias político-econômicas, a polêmica seria inteiramente esvaziada de conteúdo, e nunca poderia desencadear as paixões que a incandesceram, em vários momentos.

A pedra de toque para avaliar ambas essas teorias é a capacidade ociosa. Ambas as escolas a negam, aberta ou sub-repticiamente. Embora a acumulação de capacidade ociosa seja um fato empiricamente demonstrado — inclusive com a ilustre colaboração de homens representativos da escola estruturalista — ambas as correntes estudam a emissão como o ato inicial de um processo conducente à expansão da demanda global do sistema. Ergo, se houvesse capacidade ociosa em condições de ser utilizada — e sem isso, deixai-me que acrescente, não há capacidade ociosa — essa expansão da demanda global conduziria a uma expansão da renda, e não a uma elevação dos preços.

Ora, o aumento da demanda real não pode derivar do simples ato de emitir, senão excepcional e muito transitoriamente.

Se aumenta a quantidade de dinheiro, dada a velocidade de circulação deste, ensina Marx, cada unidade monetária passará a valer menos (visto como os preços sobem) e, no fundo, não houve aumento da quantidade de dinheiro. Se a moeda é metálica, parte dela se entesoura ou emigra, com o mesmo resultado de que não há aumento efetivo da quantidade de dinheiro. A quantidade real de dinheiro que a circulação pode reter é um dado empírico, que não pode ser alterado pela arbitrariedade da Casa da Moeda. Não é outro o ensinamento de Fisher.

Nessas condições, se não há variação na demanda real, como pesquisar a inelasticidade ou elasticidade da oferta? A que vem o problema da "estrutura", em torno do qual se ordena toda a argumentação estruturalista? — Na verdade, os monetaristas brasileiros esquecem os postulados de sua própria escola, quando pretendem demonstrar a inexistência de capacidade ociosa, pela alegação de que a renda real não cresce proporcionalmente à inflação.

Quanto aos estruturalistas, seu erro está na transposição sem crítica da argumentação keynesiana para o Brasil. Keynes estudou os efeitos do deficit do Estado sobre a economia, na suposição de que este é coberto, não pela emissão e sim pela expansão da dívida pública regular. A emissão é, também, formalmente, uma variante de dívida pública — mas uma dívida que logo deixa de sê-lo, no momento em que, com a alta dos preços, que se passa de acordo com os postulados clássicos, a moeda emitida fica prisioneira da circulação. No suposto keynesiano, o deficit se cobre através da tomada de títulos do Estado pelo sistema bancário ou pelo público, o que quer dizer que toma a forma de um aumento da inversão. Com esta, cresce a renda e, com esta, a demanda global.

Ora, se o inversionista privado que, comandando uma parcela da capacidade produtiva nacional, comanda também a capacidade ociosa, inverte na tomada de títulos do Estado, rompeu sua própria equação econômico-financeira, no sentido de que usou seu disponível, colocando-o abaixo do ponto de equilíbrio. Para restabelecer o disponível será mister ou liquidar seu estoque de bens, se este existe, ou promover um aumento da produção, o que toma a forma final de uso da capacidade ociosa. Noutros termos, no suposto keynesiano está implícito um aumento da oferta de bens e de serviços, através da ação do subscritor final dos títulos do Estado, simultaneamente com o aumento da demanda real, pelo próprio Estado. Em suma, aumenta a renda real e

somente por essa via a equação de trocas será afetada — um efeito mínimo, aliás.

Esses movimentos concomitantes do lado da oferta não ocorrem quando o Estado emite. A emissão, precisamente porque não suscita, como no suposto keynesiano, uma expansão da renda, determina, como no suposto monetarista, uma elevação dos preços. E é nessa elevação, não no ato de emitir, que devemos pesquisar a fonte das repercussões da inflação sobre a renda real. A elevação sistemática dos preços, desvalorizando a moeda, criando a expectativa de ulterior desvalorização, deprime a preferência pela liquidez e, assim, induz imobilizações, que não ocorreriam se a moeda fosse estável. São essas imobilizações adicionais que põem em movimento a renda. É por isso que a renda real pode ser definida como função da taxa de inflação, entre nós.

* * *

A luta entre monetaristas e estruturalistas é coisa do passado. Por um lado, a indústria brasileira deixou de ser um sonho de progressistas e radicais, para emergir como uma realidade solidamente conservadora, ao gosto dos nossos "ortodoxos". Por outro, tendo nós rompido pontos de estrangulamentos, em rápida sucessão, gerando capacidade ociosa em quase todo o parque produtor, e até em certas áreas do comércio exterior, cuja oferta de divisas não é utilizada, ficou palmarmente demonstrada a falsidade da argumentação estruturalista. Porque a verdade é que a inflação cresce com a capacidade ociosa, quando devesse regredir.

Embotados os conflitos, a luta tinha que cessar, como, de fato, cessou, por uma aliança entre as duas escolas, consagrada num documento lançado com grande alarde, a saber "o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social". Muitos dos estruturalistas, que se distinguiram nas refregas anteriores, do tempo em que eram eles os porta-bandeiras do desenvolvimentismo e do industrialismo, hão de sentir-se cansados e desejosos de aposentar-se nas novas posições, em paz com seus adversários da véspera.

Ao receber a incumbência de escrever este trabalho, aceitei-a, no desejo de elaborar um manifesto que congregasse todos os que têm a intuição de que essa "paz" não é o fim da luta pelo desenvolvimento. O Brasil entra num novo estágio, no qual o desenvolvimento não será mais comandado pelo capital industrial, mas pelo capital financeiro, que está surgindo com extraordinário vigor, sob o impulso da oferta de capitais a taxas nega-

tivas de juros reais. Assim como, no passado, os inimigos do nosso desenvolvimento independente se bateram contra a estruturação do parque industrial, bater-se-ão agora contra a estruturação do mercado interno de valores. É para aí que se desloca o centro da luta.

O "Plano Trienal", que consagrou a aliança dos monetaristas e dos estruturalistas é, também, um manifesto de luta contra a estruturação do mercado interno de valores. Os equívocos em circulação sobre o problema da inflação constituem um trunfo nas mãos dos seus autores, porque a verdade é que esse mercado de valores, cujas peças essenciais são o sistema bancário e a bolsa de valores, surgiu e se está estruturando nas condições especiais criadas pela inflação. Antes de concluída a evolução começada, a estabilização monetária seria o estrangulamento do embrião de mercado de valores, precipitando a depressão, como, de fato, está acontecendo.

A luta deve começar, portanto, pela liquidação desses equívocos. Não importa que, na origem, eu esteja assumindo uma posição exposta e isolada. A Verdade é uma arma prodigiosa, que fará agruparem-se em torno da bandeira que estou levantando todas as forças progressistas do País. As teses aqui levantadas serão explicadas em linguagem acessível às grandes massas, por outros homens, que eu não conheço, mas que sei que existem; mais ainda, serão retificadas em seus inevitáveis equívocos iniciais, precisadas, comprovadas. Lanço-me a esta luta com o mesmo espírito com o qual o menino de 16 anos entrou pelo Portão das Armas do 24.º BC, na noite de 8 de outubro de 1930.

* * *

Não ignoro as dificuldades. A idéia de capital financeiro está conotada pejorativamente pela de imperialismo, porque, na verdade, o capital financeiro das potências dominantes é uma força de opressão. Não será fácil explicar que o nosso capital financeiro é uma força de libertação, do mesmo modo como o foi, no período transcurso, o capital industrial.

A idéia de capital financeiro está associada às de banco e de banqueiro, porque o capital financeiro representa a fusão do capital industrial com o capital bancário. Não será fácil explicar ao homem da rua que todo o nosso desenvolvimento e nossa própria soberania nacional dependem de que seja levado a bom termo o trabalho desses banqueiros que se interessam por indústria, ou desses industriais que se interessam pelo negócio de dinheiro — entre os quais devemos destacar o próprio Estado, que é o

maior banqueiro e que, afinal, é o primeiro candidato aos recursos financeiros a ser mobilizados.

Antes de apelar para a ciência dos doutores, apelo para o bom senso popular e para a pureza espiritual da juventude. No passado, foram estes os elementos decisivos da batalha da indústria. Foi graças a eles que impedimos que o nascente parque industrial fosse sufocado no berço. Os trabalhadores e a juventude esqueceram a personalidade dos industriais, para pensar apenas na indústria nacional, orgulhando-se dela, mesmo quando à sua frente se encontravam simples testas-de-ferro do capital estrangeiro. Assim há de ser agora com a luta pela estruturação do capital financeiro nacional.

É uma etapa a vencer, no caminho do desenvolvimento e da consolidação da soberania nacional. É preciso vencê-la, quaisquer que sejam as idéias que possam fazer de sua tarefa os atores principais do drama.

* * *

Quando comecei a escrever este livro, a opinião — tanto popular como técnica — estava ainda encantada com as miragens do "Plano Trienal", o qual nos prometia taxas crescentes de expansão do produto real, quando, na verdade, preparava a depressão econômica para os meses imediatos. Antes de encerrado o trabalho, ouço as notícias do descabro a que, de fato, está conduzindo a execução desse mesmo plano: desemprego, falência iminente de numerosas empresas, desordem em todos os aspectos da vida nacional. Tudo isso em nome do desenvolvimento e da ordem.

Esses fatos estão sendo denunciados, por enquanto, por vozes tão pouco radicais como Magalhães Pinto e Ademar de Barros. Suas posições de governadores de Minas e São Paulo — sedes, respectivamente, do sistema bancário e da indústria nacionais — fazem desses dois homens gajeiros de toda a economia. Eles viram da gávea a aproximação da tormenta, antes dos outros, que estão no convés do navio. Os operários saberão da crise quando receberem o aviso prévio, se o receberem, ou quando se virem sumariamente desempregados.

O que acontece é que o destino de todas e de cada uma das classes que compõem a sociedade brasileira está irremissivelmente preso ao destino que tiver o nosso nascente capital financeiro. Se este não se desenvolve, as potencialidades do parque industrial recém-criado ficarão inaproveitadas, porque seu aproveita-

mento depende dos investimentos que deverão ocorrer, não nas indústrias, na agricultura e nos serviços já criados e, como regra geral, peçados de capacidade ociosa, mas noutros setores, onde há indústrias a desenvolver, serviços a criar, e uma dívida externa a saldar. Somente o capital financeiro poderá operar a canalização de umas atividades para outras, de preferência, no início, através do Estado. Se isso não acontecer, não haverá lucros para o patronato, trabalho para os operários e camponeses, saúde financeira para o Estado, nem paz social e política.

De imediato, é preciso reabrir o redesconto e emitir para socorrer a caixa do Banco do Brasil. Isso, provavelmente, viabilizará uma inflação maior do que a anterior, mas a culpa disso caberá aos aprendizes de feiticeiros que se puseram a manipular arbitrariamente os instrumentos de comando da economia brasileira. E será necessário, logo a seguir, reajustar os salários e ordenados, não à base das irrisórias taxas que estão sendo propostas, mas a taxas que realmente correspondam à elevação do custo da vida, o qual, segundo se informa, cresceu em quase 10 por cento, somente no mês de março.

Depois, é claro, será preciso agir, e agir rapidamente, porque a inflação está esgotando suas possibilidades. Será preciso repor as finanças da União no caminho pelo qual vinha sendo impelida, antes do "Plano Trienal". Em especial, será mister que o Estado intervenha pesadamente, como tomador de recursos, no mercado de valores, utilizando as virtualidades já criadas deste, com vistas à criação de um excedente financeiro, a ser destinado, prioritariamente, à absorção do deficit do balanço de pagamentos. Depois, será preciso quebrar a peça essencial da máquina infernal da inflação, que está na comercialização dos gêneros agrícolas: o oligopsônio-oligopólio, que está fazendo com que os preços subam, num momento em que o governo não apenas não emite, mas recolhe meio circulante.

A Bolsa e o Banco estão sendo desmantelados e, sem esses mecanismos, nada se poderá fazer. Urge defendê-los, por uma questão de ordem pública, esclarecendo sua função progressista e libertadora e, para isso, é mister esclarecer as propriedades da moeda nacional, através do estudo da INFLAÇÃO BRASILEIRA.

* * *

A lista de agradecimentos seria longa demais para caber num prefácio, que tão longo já se vai tornando. Mas não é um trabalho pessoal este que estou apresentando. Não passa do reflexo, em minha própria cabeça, da imensa elaboração prática, em cur-

so, na vida brasileira, reflexo que não se teria podido fazer sem a fecunda polêmica em que todos estamos empenhados, de bom ou de mau grado.

Muitos ajudaram porque queriam colaborar, outros porque estão trabalhando na mesma seara ou ainda porque, embora partindo de premissas opostas às minhas, possibilitam a polêmica e contribuem para elevar o seu nível. Dentre os primeiros, distingo Jesus Soares Pereira e Domar Campos.

E não poderia silenciar a ajuda entusiasta e ainda anônima dos companheiros do Grupo de Estudos Especiais do Conselho do Desenvolvimento e de sua secretária, o coração do GT, D. Maria Filomena de Carvalho.

À minha esposa, que se priva e aos nossos filhos do salário ao qual ela sabe que eu teria acesso se estivesse trabalhando em coisas mais... práticas do que estas pobres teorias, nada agradeço, porque afinal, este é nosso trabalho.

Rio, 10-4-63.

IGNÁCIO RANGEL

1. Introdução

A inflação brasileira é um fenômeno extremamente complexo, cuja significação profunda não se deixa surpreender logo ao primeiro exame. Ao contrário, ao primeiro exame, o que podemos obter são algumas determinações ilusórias, muito perigosas, porque podem inspirar medidas equivocadas de política econômica. A essência da inflação brasileira — sua mecânica e seu papel no quadro econômico geral — somente se revela a um exame muito mais profundo, depois de desfeitas várias ilusões que nos dão toda a aparência de verdade. Por isso, pedimos ao leitor que suspenda a seu juízo e siga até o fim o raciocínio aqui exposto. É que a análise empírica, com a ajuda da simples lógica formal, revelou-se insuficiente, tendo sido necessário recorrer ao método dialético.

Para dar ao leitor um fio de Ariadne, que o ajude a não se extraviar, daremos, nesta introdução, uma descrição dogmática de todo o processo, antecipando assim as conclusões. Trata-se de um movimento de ida e volta do espírito, desde o *fenômeno*, isto é, do concreto sensível, imediatamente apreensível através das informações disponíveis, até a *essência*, que não se descobre ao primeiro exame; e desta, de novo, ao fenômeno. Somente depois de concluído esse segundo movimento, é que o problema se revelará com toda a clareza.

Nos capítulos subsequentes, faremos a demonstração dos conceitos usados dogmaticamente na introdução. Se, depois disso, o leitor se der novamente ao trabalho de ler a introdução, verá que esta lhe aparecerá inteiramente clara e muito mais rica de conteúdo do que quando da primeira leitura.

Não creia o leitor que tenhamos chegado arbitrariamente, ou ao acaso, a esta metodologia. Anos de tentativas de exposição da

matéria, lendo no rosto dos alunos e interlocutores a maior perplexidade, levaram-nos, por aproximações sucessivas, a elaborar este esquema. A rigor, foi somente depois de a ele chegarmos, pelo duro caminho da tentativa e do erro, que surpreendemos o traçado dialético do discurso. Nossa esperança é que o leitor aproveite os frutos desse duro trabalho, para não ter que repeti-lo e, sobretudo, para contribuir no sentido de que a economia brasileira não se deixe levar a sucessivos becos sem saída, antes de encontrar a estrada real do seu desenvolvimento.

E que esta alusão ao método dialético não tenha o efeito de desanimar o leitor. A dialética não é meio de complicar as coisas, mas, ao contrário, de simplificá-las. Complexo é o problema em consideração.

2. A Superfície da Inflação

A estatística econômica fornece-nos duas séries de informações visivelmente correlatas: 1) a série de meio circulante — complementada pelas séries de moeda escritural e de meios de pagamento; 2) a série de índice geral de preços. A correlação entre essas duas ordens de fatos é evidente: é óbvio que ou os preços sobem quando o governo emite (como postulam os *monetaristas*), ou, ao contrário, é o governo que emite quando os preços sobem (como, provisoriamente, pedimos ao leitor que acredite, sem discutir). De um modo ou de outro, não há a menor dúvida de que o nível dos preços é *função* do volume do meio circulante. Matematicamente, escreveríamos, como postulado inicial:

$$\rho = f(M)$$

ou, alternativamente:

$$M = f(\rho)$$

onde: ρ = taxa de inflação

M = volume do meio circulante.

Função não quer dizer, obrigatoriamente, proporcionalidade. A variação do índice geral dos preços pode ser maior ou menor do que a do meio circulante. É que a eficácia deste tende a au-

mentar⁽¹⁾ à medida que se estrutura o sistema bancário, que o comércio adota formas mais modernas de regularização de suas contas etc. Isto faz com que o índice de preços tenda a elevar-se *mais* do que o volume do meio circulante, porque cada cruzeiro, à medida que o tempo passa, tende a prestar um serviço maior, isto é, a *realizar* um número maior de cruzeiros do produto nacional.

Por outro lado, o próprio produto nacional está em expansão e, para um produto maior, faz falta, também, mais dinheiro. Isto faz com que, a cada ano que passa, o índice dos preços tenda a elevar-se menos que o volume do meio circulante.

Ora, a estatística monetária dá-nos a taxa de aumento de cruzeiros do produto nacional bruto que se pode realizar com cada cruzeiro de meio circulante — cerca de 4,2 por cento ao ano, para os dez ou doze últimos anos; por outro lado, a contabilidade social dá-nos, com razoável aproximação, a taxa de variação do produto — entre 6 e 7 por cento ao ano para o último quinquênio. No cômputo final, temos que a variação percentual do índice de preços deverá ser ligeiramente menor que a variação do volume do meio circulante, a saber:

$$\frac{M_1}{M_0} \times \frac{1,042}{1,060} = \frac{P_1}{P_0}$$

Segue-se que, para todos os fins práticos, dado o presente volume de nossa inflação, podemos ignorar esses efeitos e escrever simplesmente que a variação do volume do meio circulante (M) é proporcional à variação do nível dos preços (P), porque a variação histórica da velocidade de circulação da moeda compensa virtualmente a taxa do incremento *real* do produto nacional bruto (PNB).

O erro dos chamados ortodoxos ou monetaristas não está na reiterada afirmação dessa verdade elementar da teoria monetária e que, diga-se de passagem, nada tem de direitista ou esquerdista,

(1) Melhor dito, aumentou efetivamente, no período imediatamente anterior (1955-62). Nos anos subseqüentes o comportamento dos meios de pagamento tornou-se algo errático, aumentando em descompasso com o índice geral dos preços (1964-66). Para um período mais longo, conviria um estudo mais profundo, que escapa ao escopo desta edição, à vista de mudanças importantes observadas na própria estrutura da moeda brasileira, notadamente o aparecimento de várias formas de *quase-dinheiro*, tornando muito menos nítida do que antes a fronteira entre o *dinheiro* e o *não-dinheiro*. Por exemplo, não é fácil dizer de que lado deveríamos pôr os depósitos em cadernetas de poupança, nas condições concretas criadas pela correção monetária (1978).

porque muito antes de haver sido formulada por Fisher,⁽²⁾ já o havia sido por Marx.⁽³⁾ O fato de haverem, com o Prof. Eugênio Gudin à frente, batalhado porfiadamente para ensinar essa verdade elementar no Brasil é, ao contrário, seu mérito e seu serviço ao pensamento econômico brasileiro. Seu erro está em haverem pretendido inferir desta verdade universal toda uma política monetária e, mais do que isso, toda uma política econômica para o país.

3. A Ilusão Monetarista

Descoberta a correlação entre a variação do índice de preços e a do volume do meio circulante, os monetaristas saltaram sem maior exame para o postulado de que era o governo federal o responsável pela inflação, visto como é ele que, *emitindo dinheiro*, faz variar o volume do meio circulante. O ato de emitir emerge, assim, como o “fiat” genesíaco de todo o processo inflacionário.

Ora, a verdade é que a teoria monetária não nos diz que devamos excluir de plano a possibilidade de que a variação do volume de meio circulante seja um *efeito induzido* da elevação do índice geral de preços, ao invés de *causa* dessa elevação. Isto não é questão de teoria, mas de fato, que importa constatar. Para melhor formular esta hipótese, permita o leitor não economista que lhe apresentemos a equação das trocas, em torno da qual gira toda a teoria monetária:

$$MV = PT$$

Onde: M = dinheiro (money) ou meio circulante;

V = velocidade de circulação do dinheiro, ou *eficácia* do dinheiro, que se pode exprimir como o número de cruzeiros do Produto Nacional que se pode realizar com cada cruzeiro de meio circulante;

P = preço ponderado de todos os bens e serviços componentes do Produto Nacional;

T = total físico de bens e serviços componentes do Produto Nacional.

A teoria monetária postula que a uma variação do primeiro membro da equação (membro monetário) deve corresponder ne-

(2) *The Purchasing Power of Money*, Irving Fisher, 1911.

(3) *Contribuição à Crítica da Economia Política*, Karl Marx, 1859.

cessariamente uma variação do segundo membro (membro material ou real).

Nossa hipótese, não contemplada pelos nossos "ortodoxos", supõe uma variação autônoma do nível dos preços (que pode resultar da variação dos preços de alguns produtos, não compensada pela variação, em sentido inverso, dos preços dos demais, tal que $P_1 > P_0$). Se isto acontecer, rompe-se a equação, que se converte numa *desigualdade*, a saber:

$$MV < P_1 T$$

Ora, a teoria monetária diz-nos que isso não pode durar e que uma das três hipóteses seguintes deve ocorrer:

- a) aumenta o lado monetário da equação, o que significa que, dada a inércia de V, deve aumentar M;
- b) o índice geral dos preços retornaria ao nível anterior (hipótese cuja postulação é a base de toda a *política monetária* dos nossos ortodoxos);
- c) constantes o primeiro membro da equação e o índice geral dos preços, uma parte do produto material seria *retirada do mercado*, temporariamente, deixando, portanto, de figurar no segundo membro da equação, que, como seu nome diz, é uma *equação de trocas* e, assim, não se refere a todo o produto nacional, mas apenas ao fluxo de produtos no mercado.⁽⁴⁾

Ora, nossa experiência nos diz que isso não somente ocorre, como que a *temporiedade* da retirada do mercado de parte da produção é muito relativa, pois pode durar anos inteiros e até resultar no perecimento do produto retido. Numa economia precocemente monopolista como a nossa, isso não deve causar espanto a ninguém. Poderíamos reescrever a equação de trocas como se segue:

$$MV = P_1 (T - t)$$

Onde: t = parte do produto físico retirada do mercado.

A comprovação desta hipótese lança-nos por caminhos inteiramente inexplorados pelos nossos "ortodoxos". Ao invés do rea-

(4) Por exemplo, temos dezenas de milhões de sacas de café "retidas" pelo IBC, isto é, fora do mercado. Ora, é claro que a *entrada* ou *saída* desse café para o estoque afetam a equação de trocas, mas não a sua *retenção*.

justamento dos preços para o nível anterior, por eles postulado, teremos um declínio do nível da renda real; primeiro, por efeito da retenção do produto, segundo, por causa da redução do fluxo de pagamentos a fatores, dado que o crescimento dos estoques tende, naturalmente, a induzir uma queda no nível de atividade das empresas interessadas no processo de retenção.

A manter-se indefinidamente esse estado de coisas, a economia caminharia para a depressão econômica, mas a experiência brasileira aponta outra saída que, pouco a pouco, chegou a *institucionalizar-se*. Noutros termos, a elevação dos preços induz uma ampliação do primeiro membro da equação de trocas.

4. A Alta de Preços Induz a Emissão

A retenção de estoques, no plano da empresa, implica numa séria modificação de sua equação econômico-financeira. Com efeito, cresce o *realizável* da firma, à custa do seu *disponível*, isto é, da caixa e dos depósitos bancários. A empresa reage, recorrendo ao sistema bancário, para restabelecer o seu disponível, e o banqueiro não vê nenhuma razão para recusar-se a socorrer a firma, tanto mais quanto seu realizável, inflado pelos estoques adicionais, responde, na análise contábil corrente, por um elevado índice de solvabilidade.

Isso, não obstante, vai afetar negativamente o equilíbrio de caixa do sistema bancário, movimento esse que, direta ou indiretamente, se vai exprimir como "problema de caixa do Banco do Brasil". É para socorrer a caixa do Banco do Brasil que o governo emite, o que quer dizer que a inflação não se gera no nível do orçamento da União, uma vez que tem origem no bojo da economia, por efeito de movimentos autônomos da empresa privada. O governo, ordinariamente, apenas *presta-se* a fazer o serviço que dele *exige*, através do mecanismo descrito,⁽⁵⁾ o sistema econômico. Noutros termos a emissão não é o ponto de partida da inflação, mas o seu ponto de chegada, isto é, sua culminação.

Mais ainda, pelo *serviço prestado*, o governo da União recebe um prêmio, um *pagamento*. Com efeito, feita a emissão, restabelece-se a equação de trocas em nível superior, a saber:

$$M_1 V = P_1 T$$

(5) Eventuais mudanças nesse mecanismo não afetariam ao fundo da questão, até porque, como ficou dito noutra nota a este capítulo, a moeda brasileira passou por mudanças de fundo, no período (1978).

Noutros termos, o mercado reabsorve os excedentes temporariamente retidos — o que importa num fluxo adicional de receita tributária para o Tesouro Nacional. Em segundo lugar, o governo auferirá diretamente o *valor* do novo circulante criado. Finalmente, graças ao instituto dos “depósitos compulsórios à ordem da SUMOC”, o governo auferirá um terceiro jato de recursos novos, comparável, por sua magnitude, ao volume do circulante novo emitido, nas presentes circunstâncias (múltiplo da emissão).

O papel do Governo é, portanto, *passivo*. Mais ainda, é difícil, para ele, se não toma certas medidas, resistir às injunções do sistema econômico, os quais resultam de movimentos cegos e profundos e dos quais o pensamento econômico nacional mal começa a aperceber-se. Esses movimentos econômicos, além do mais, nem sempre se apresentam como tais, e sim já revestidos de caráter político, como *movimentos de classe* que são.

Entretanto, se, apesar de tudo, o governo resiste às injunções no sentido de que emita, não apenas se privará dos três fluxos indicados de recursos, como será *penalizado* financeiramente, porque, em diversos pontos do sistema econômico, começarão a aparecer empresas ou atividades econômicas inteiras em dificuldades, ameaçando lançar seus trabalhadores ao desemprego, mobilizando-se, assim, novos contingentes políticos a exercer pressão sobre os dirigentes da fazenda pública.

Tudo se passa, portanto, como se a sociedade civil, movida por maquiavélica malícia, preparasse uma armadilha para o Estado. Este será premiado se desempenhar o seu papel na tragico-média da inflação; e será punido se se recusar a fazê-lo.

A percepção do trabalho desse mecanismo é dificultada, porque a inflação, à primeira vista, não se apresenta como um movimento cíclico, mas como um fluxo linear. Empiricamente é impossível dizer se o que vem primeiro é o ato de emitir do Estado, ou o ato de elevar os preços da empresa privada. Somente o exame do processo ao vivo permite formular uma hipótese válida sobre a ordem de sucessão desses fatos, mas o de que não resta dúvida é que a repetição dos ciclos inflacionários acaba por converter a receita inflacionária numa fonte *ordinária* de recursos para o Estado, enquanto toda a economia se ajusta ao movimento contínuo dos preços, cujo sentido e cuja ordem de causação se perdem.

5. A Visão Estruturalista do Processo

A percepção de que a inflação tem origem no bojo da economia e não no gabinete do Ministro da Fazenda, eis em que consiste a essência da contribuição dos “estruturalistas” ao entendimento do processo inflacionário brasileiro. Representou um decisivo passo à frente no esclarecimento da matéria, pois transferiu a atenção do investigador, da análise meramente contábil das finanças públicas, para o estudo do próprio sistema econômico, mas levou-nos a um novo beco sem saída.

O problema fundamental a resolver, para aprofundamento da matéria, consiste em saber por que a empresa privada — ou melhor, certas empresas privadas — em determinado momento, decidem elevar seus preços, convertendo a equação das trocas numa desigualdade. Depois, chega a vez de esclarecer que motivo têm essas empresas para restabelecer a igualdade entre os dois membros da equação, não pelo caminho indicado pelos “ortodoxos”, isto é, pela volta dos preços ao nível anterior, mas pela retirada de parte do produto da circulação. Este segundo problema não foi sequer formulado pelos estruturalistas, porque a resposta dada ao primeiro o exclui.

Os estruturalistas explicaram a elevação autônoma dos preços pela existência de certos *pontos de estrangulamento* na economia, notadamente pela *insuficiência da capacidade para importar* e pela *inelasticidade da oferta* do setor agrícola.⁽⁶⁾ Noutros termos, o problema estaria na estrutura da oferta do sistema econômico — donde o nome da escola — ou, para usar a expressão dos economistas marxistas, na *composição natural do produto social*. A explicação é exaustiva, pondo ponto final à pesquisa, pois, a partir daí, restaria apenas aprofundar o estudo setorial da economia e preparar esquemas para dar a esta uma estrutura mais condizente com a estrutura da demanda. É justo reconhecer que, sob esta inspiração, chegamos a um conhecimento muito mais completo da economia brasileira e, sobretudo, através da intervenção do Estado, que essa teoria justifica, foram promovidos vulto-

(6) Os estruturalistas situam na origem da inflação um movimento de elevação de renda. Com efeito, se o deficit do Estado é coberto por uma expansão da dívida pública, de tal maneira que resulte num aumento de investimentos, como ocorre nos países desenvolvidos, e estão surgindo as pré-condições para que aconteça no Brasil, a demanda global deverá expandir-se por um múltiplo do deficit (efeito multiplicador). Nesse caso, tornar-se-ia possível um movimento de alta dos preços, decorrente da inelasticidade da oferta de certos bens e serviços. O erro estruturalista está, portanto, não numa questão de teoria, mas numa questão de fato. O governo brasileiro não emite para cobrir deficits. Ao contrário, suscita deficits para poder emitir.

os investimentos *rompedores de pontos de estrangulamento*, como os compendiados no Programa de Metas do governo Juscelino Kubitschek, os quais, se não resolveram o problema da inflação, não há dúvida de que resultaram na aceleração do desenvolvimento econômico.

Mas, como bem notou J. P. Almeida Magalhães, os estruturalistas não definiram um programa de combate à inflação. Rompidos, em rápida sucessão, os pontos de estrangulamento, pela criação de atividades substituidoras de importações e pela enérgica expansão da produção agrícola, especialmente nos cinco últimos anos, acrescentamos nós, a pressão inflacionária, longe de amainar, intensificou-se enormemente. Noutras palavras, se havia alguma correlação entre o processo inflacionário e a maior ou menor inadequação da estrutura da oferta — a composição natural do produto, dos marxistas —, essa correlação tinha sinal oposto ao que se imaginava. Em resumo, quanto menos *inadequada* fosse a estrutura da oferta, *maior seria a pressão inflacionária*.

Somos obrigados, por isso, a abandonar a pista indicada pelos estruturalistas, salvo num ponto: no fato de que manda procurar a gênese da inflação no bojo do sistema econômico, isto é, na sociedade civil, e não no Estado. A passividade do papel deste no processo é um fato estabelecido.

6. A Ilusão Estruturalista

A análise estruturalista tem em comum com a monetarista o fato de que ambas buscam a gênese da inflação numa suposta insuficiência ou inelasticidade da *oferta* — global, no caso dos monetaristas, e setorial, no caso dos estruturalistas — quando deveriam ocupar-se do comportamento da demanda. Isto teria aberto novas trilhas à pesquisa, para o definitivo esclarecimento da matéria.

A demanda, com efeito, pela sua *inelasticidade específica*, como no caso dos gêneros alimentícios, cria condições propícias à manipulação da oferta dos mesmos bens ou serviços, no sentido de obrigar o consumidor a aceitar uma alta dos preços; por outro lado, pela sua insuficiência genérica ou global, reduz as oportunidades de investimento do sistema, induz o superinvesti-

mento em numerosos setores, o que é, por sua vez, causa da elevação dos custos unitários e, por essa via, dos preços.

Ao estudarem a inelasticidade da oferta de produtos agrícolas, os estruturalistas tomaram a nuvem por Juno. Concretamente, o que há é que, em numerosos casos, a agricultura não reage à elevação dos preços ocorrida no *nível do consumidor final*, por um aumento da produção. Ora, isso não significa inelasticidade da oferta agrícola, mas, simplesmente, que a comercialização dos produtos em causa é feita através de um oligopsônio-oligopólio, que opera como se monopsônio-monopólio fosse, e que intercepta, no nível do intermediário, o incremento de preços pagos pelo consumidor final, impedindo que este chegue ao produtor. Trata-se, portanto, de uma *anomalia no mecanismo de formação* de preços, e não de inelasticidade da oferta agrícola.

Ao contrário, para que esse mecanismo funcione, é necessário que a oferta agrícola seja não somente elástica ao preço — entenda-se, ao preço para o produtor agrícola — mas *muito elástica*. O aparelho comercializador oligopsônio-oligopolista não poderia, de modo algum, operar, não fora contar com uma virtual rigidez de gêneros agrícolas, especialmente alimentícios, e uma grande elasticidade da oferta agrícola.

Ora, a elevação dos preços de itens tão decisivos da cesta de consumo das massas trabalhadoras, como o são os gêneros alimentícios, implica em redução do salário real, diretamente proporcional à taxa de elevação dos preços e ao peso específico dos produtos correspondentes, na cesta de consumo. Assim, uma elevação de 10 por cento no preço dos produtos alimentícios, admitindo-se que estes correspondam à metade do dispêndio do trabalhador de salário mínimo, implica numa redução de 5 por cento, aproximadamente, do salário real.

Essa diminuição da renda real do trabalhador implica, por sua vez, numa redução da mesma magnitude de sua *demand*. Entretanto, como, em prazo curto, a demanda de gêneros alimentícios das massas trabalhadoras é muito menos elástica do que a demanda de outros itens de consumo, como vestuário, calçado etc., que, para usar a expressão corrente, podem esperar *até o próximo aumento*, resulta que se modifica a estrutura da demanda popular, pelo aumento temporário do percentual de renda gasto na compra de gêneros alimentícios, e diminuição do percentual destinado à compra de bens mais ou menos duráveis de consumo, como os exemplificados. É, assim, nas atividades dedicadas ao suprimento destes últimos bens que se produz a retenção de parte do produto, discutida no item 3.

Depreende-se, assim:

- 1) — Que o movimento ascensional dos preços ($P_1 > P_0$, item 3) tem por ponto de partida não uma escassez ou limitação da oferta, mas a inelasticidade da demanda, que permite a grupos bem organizados *manipular a alta*;
- 2) — Que a retenção dos estoques (T — t, item 3) se realiza não nas atividades causadoras da alta, necessariamente, mas noutras atividades, supridoras de bens dotados de maior elasticidade-renda da demanda, e são estas últimas empresas as que, através do sistema bancário, compelem o governo a emitir.

Isto explica, finalmente, porque não se cumpre o postulado “ortodoxo” segundo o qual o congelamento do primeiro membro da equação de trocas (MV) deveria forçar os preços a baixar ao nível anterior, restabelecendo a equação rompida pelo primeiro movimento (elevação setorial dos preços). É que a elevação original dos preços e a retenção dos estoques têm lugar em *áreas diferentes* do sistema econômico.

Resta, assim, o problema de saber por que a sociedade brasileira permite a operação daquelas anomalias, consentindo na estruturação de oligopsônios-oligopólios manipuladores da alta e, o que é mais, consentindo em que o governo os *institucionalize* (através dos organismos pretensamente controladores de preços) e os financie, através dos bancos do Estado, visto como, sem isso, esse mecanismo não poderia subsistir, nas presentes condições brasileiras.

7. O Problema da Demanda Global

A análise setorial, iniciada pelos estruturalistas, pára aqui. Permitiu-nos algumas preciosas determinações, mas não resolveu o problema da inflação. A questão de saber porque a sociedade tolera anomalias gritantes no mecanismo de formação dos preços só admite uma resposta: *porque a economia precisa de que os preços subam*. Esta subida dos preços, continuada e, por assim dizer, institucionalizada, *deve ter* uma função estratégica, relacionada com o nível e com a taxa de expansão do produto real — o que, aliás, se demonstra empiricamente pelo fato de ter a

renda declinado nos países onde se tentou arbitrariamente conter o movimento ascensional dos preços.^(a)

Aos economistas da escola estruturalista devemos o serviço de haverem demonstrado esta correlação entre a taxa de crescimento do produto real e a taxa de inflação, em vários países latino-americanos, advertindo-nos contra perigo semelhante. Porque a verdade é que o governo pode, através de um sistema de medidas relativamente simples, resistir à injunção da economia para que emita e, nesse caso, a taxa de inflação diminuirá. A limitação do crédito e do redesconto bastaria para impedir a expansão do primeiro membro da equação de trocas, *devolvendo ao sistema econômico o impulso inflacionista*. Não foi outra a política advogada no “Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social”.

Não é este o lugar próprio para estudar os efeitos dessas medidas, bastando, por enquanto, assinalar que a expectativa dos seus propugnadores de que a economia continue a se comportar como anteriormente não tem nenhum fundamento. Na verdade, a União, além de renunciar à receita inflacionária que, como vimos, chegou a converter-se num item *ordinário* de receita do Tesouro Nacional, terá que renunciar, também à parte da receita tributária, como fruto do declínio da renda. Por outro lado, ao invés de reduzir seus subsídios ao setor privado, será mister aumentá-los, porque várias atividades entrarão imediatamente em crise, esmagadas pelos efeitos de um movimento que se realiza noutras áreas do sistema econômico. Conseqüentemente, um programa dessa natureza pressupõe volumosa entrada de recursos externos, os quais, como alternativa ao aumento violento dos impostos, no processo de se converterem em moeda nacional, implicarão numa oferta adicional de produtos ao mercado interno, equivalendo a um verdadeiro “dumping”, organizado pelo nosso próprio governo, e que será — como está sendo alhures — o golpe de graça em setores inteiros da economia nacional.

O problema está em que, como já dissemos, tanto estruturalistas como monetaristas — isto é, as duas correntes do pensamento com voz no capítulo — colocam como centro de sua problemática uma hipotética insuficiência da oferta, perante uma demanda supostamente excessiva, quando a verdade é que o nível da demanda é este que aí temos — insuficiente, ainda assim, para assegurar uma medida satisfatória de utilização do potencial produtivo existente — *precisamente por causa da inflação*.

Não se pode dizer que os nossos “ortodoxos” não tenham suspeitado desta correlação entre o nível da demanda e a taxa

(a) Vide página 151

de inflação. Mas, quando versaram sobre o assunto, fizeram-no da maneira mais inesperada para "ortodoxos", mais própria de keynesianos, relacionando a variação da *demand nominal* ou monetária com a oferta, para concluir pela afirmação inteiramente descabida da suposta inelasticidade da oferta. Ora, não é — e seria surpreendente que o fosse, à luz da teoria monetária estabelecida — diretamente através da expansão do primeiro membro da equação de trocas (MV) que se expande a demanda real do sistema. Essa expansão ou absorve elevações anteriores do índice de preços ($P_1 > P_0$), ou *causa uma elevação dessa natureza*. Seu único efeito sobre o giro real dos negócios é o que consiste na reabsorção, pelo mercado, dos estoques temporariamente retidos, no setor de alta elasticidade-renda da demanda (item 6).

O efeito da inflação sobre a demanda real e sobre o giro real dos negócios não tem coisa alguma a ver com as *emissões*. Prende-se à elevação dos preços *em si mesma*, a qual, ao desvalorizar a moeda, reduzindo o seu poder aquisitivo, provoca uma "corrida aos bens materiais", deprimindo a *preferência pela liquidez* do sistema econômico. A consequência dessa corrida é uma elevação forçada da *taxa de imobilização* da economia, isto é, dos investimentos, inclusive os meramente especulativos, das empresas e das aquisições de bens duráveis, mesmo de utilidade duvidosa, pelas famílias de rendas medianas ou altas.

A rigor, o volume dessas *imobilizações* não se correlaciona com a elevação de preços já ocorrida, senão na medida em que esta condicione a *expectativa* de ulterior elevação. Vista sob esse ângulo, a inflação se relaciona não com movimentos superficiais da economia, mas com o que há de mais estratégico nela, isto é, com a taxa de capitalização ou de formação de capital, a qual, com mais propriedade, estudaremos sob a denominação mais genérica de *taxa de imobilização*: a saber, aquela parte da renda que não é consumida num ano dado, mas *acumulada* — acumulação essa que pode tomar a forma de bens de produção, ou de bens de consumo duráveis, ou ainda suscetíveis de conservação para consumo em período subsequente.

8. A Inflação e a Demanda Global

Iludidos pela aparência de uma demanda excessiva — suposto que aparentemente dispensava demonstração, "à vista do

comportamento do preços" — nem os ortodoxos nem os estruturalistas viram que o problema derivava precisamente de uma crônica insuficiência da demanda, matéria que está discutida no Capítulo I. Compreende-se, assim, que não tenham procurado esclarecer a correlação entre a inflação e o nível da demanda global do sistema, fato que os teria levado a pôr de parte a equação de trocas, através de cujos movimentos em vão procuraríamos vislumbrar os movimentos da renda real, relacionados com o equilíbrio macroeconômico do sistema.

A teoria monetária apenas nos pode dar uma descrição verídica do mecanismo imediato da inflação, isto é, mostra-nos *como* adquiriu seu caráter de continuidade e quase de automaticidade, a tal ponto que serve para a fundamentação de *expectativas* sobre o futuro comportamento dos preços. Sim, porque não é uma inflação qualquer que pode realizar essa função, sendo preciso que, aumentando ou diminuindo, tenha certa constância, *certa normalidade* em seus movimentos, que estes se façam de acordo com uma lei capaz de ser percebida pelo grande público. Somente assim a inflação poderá servir de base para a construção de expectativas sobre a evolução do valor ou poder aquisitivo da moeda. Segue-se que qualquer medida governamental, que contribua para *lançar dúvidas* sobre o comportamento futuro dos preços e, portanto, sobre o *valor* da moeda, debilita o mecanismo sobre o qual assenta o equilíbrio macroeconômico brasileiro, que se traduz por invejáveis taxas de crescimento do produto real.

Este mecanismo assim pode ser descrito, sumariamente:

a) a inflação *regular e institucionalizada*, por assim dizer, leva a todo o corpo social a certeza ou a razoável expectativa de que a moeda se desvalorizará a uma determinada taxa anual;

b) *informadas disso*, tanto as empresas, como as famílias ou as simples pessoas — e até mesmo os órgãos do Estado — determinarão isso que os economistas keynesianos batizaram de "preferência pela liquidez", isto é, fixarão as proporções que desejam dar à parte *monetária* e à parte *material* dos seus respectivos ativos;

c) segue-se que a expectativa de uma inflação maior determinará uma corrida, mais ou menos violenta, aos *bens materiais* e, ao contrário, uma expectativa de menor inflação induzirá uma maior "preferência pela liquidez";

d) deprimindo-se a preferência pela liquidez, notaremos os seguintes efeitos sobre o comportamento geral da economia: 1) as camadas de renda média ou elevada mostrarão certa propensão por *antecipar* o consumo corrente; 2) as pessoas e as famílias mostrarão certa propensão a adquirir bens duráveis ou suscetíveis de conservação, isto é, *imobilizarão mais*, embora essa imobilização não tenha o caráter de *investimento*, à vista do critério simplificador da contabilidade social, que considera como *de consumo* todas as compras das famílias; c) as empresas e os próprios órgãos do poder público *investirão mais*, isto é, realizarão imobilizações não necessárias, a rigor, à operação das indústrias e serviços, mas que se justificam à vista do esperado comportamento dos preços, para fins de revenda ou de *antecipação* do dispêndio,⁽⁷⁾ nos casos em que o investimento seja necessário, se bem que somente para data futura.⁽⁸⁾

Desses movimentos é óbvio que não cogita a teoria monetária, pois caem no campo da teoria da renda. Resumindo, temos que a *expectativa* quanto à taxa de inflação interessa tanto ao nível do dispêndio corrente das pessoas, como ao volume relativo das imobilizações — *tanto as de consumo, como as de produção*. Interessa pois tanto ao *multiplicador* (função da propensão a consumir) como ao multiplicando, que outra coisa não é senão o volume de imobilizações do sistema econômico. Determina, portanto, o nível da renda nacional, que outra coisa não é senão o resultado da utilização daquela parte da capacidade produtiva social existente, para a qual se configure *demanda efetiva*.

Os chamados monetaristas brasileiros nem sequer suspeitam, como regra geral, que é dessas variáveis que estão tratando, de fato, quando se discute política monetária. Quanto aos estruturalistas, têm, geralmente, uma consciência difusa, sem fundamentação teórica. Na raiz de todos esses equívocos vamos encontrar

(7) Na presente conjuntura (1978), este tipo de aplicações, mais ainda que nas fases correspondentes dos ciclos anteriores, estão assumindo papel francamente estratégico, especialmente pelo que toca ao *preço da terra*, interessando, portanto, ao futuro do *latifúndio feudal* e, implicitamente, ao Pacto de Poder vigente (v. "Posfácio").

(8) Em economia da firma, a determinação do momento do investimento é um dos assuntos de mais decisiva importância, à vista do custo do capital, vale dizer, da taxa de juros. Supondo-se que este seja positivo, ensinam os manuais que o investimento deve ser postergado, até que as novas instalações, *no processo de sua utilização*, prometam um rendimento (eficácia do capital) igual ou maior que a taxa de juros. Entretanto, a aplicação da mesma norma, na hipótese de ser negativo o custo do capital (o juro que o inversionista obteria, emprestando seu dinheiro, ao invés de imobilizá-lo ele próprio), conduziria, logicamente, à decisão de antecipar o investimento, ao invés de postergá-lo. É isso o que acontece, demonstrando mais uma vez que nossa *prática econômica* é mais avançada do que a nossa *teoria econômica*.

a absurda teoria de que o Brasil é um país de muito elevada propensão a consumir. É isto o que une numa mesma cruzada antinacional, antidesenvolvimentista, ortodoxos e estruturalistas de todos os matizes, porque esta é a *essência do problema*.

Porque a verdade é que o Brasil é um país de baixíssima propensão a consumir — e nem se pode conceber que seja de outro modo, dado o atual esquema de distribuição de sua renda, fruto, principalmente, *de sua arcaica estrutura agrária*, dado o nível já alcançado de desenvolvimento de suas forças produtivas.

9. Conclusões

Chegamos, assim, ao fundo ou essência do problema: o Brasil é um país de baixíssima propensão a consumir, mas este fato não pode ser demonstrado empiricamente, com base em nossa presente contabilidade social, nem o poderia ser, ainda que esta fosse melhor do que é, porque ao observador desarmado dos necessários conceitos científicos este fato profundo se apresenta *deformado e mascarado*.

Assim é que um país de demanda crônica e *necessariamente* insuficiente se apresenta, para quem não possa erguer o chamado "véu monetário", como um país de demanda excessiva;

um país de oferta *necessariamente* excessiva de capitais se apresenta como se padecesse de crônica e incurável insuficiência de capitais;

um país que sufoca ao peso de sua própria capacidade produtiva ociosa apresenta-se como se tudo lhe faltasse.

Partindo dessa determinação essencial, empreenderemos agora, nos capítulos que se seguem, a reconstrução da realidade, hierarquizando os fenômenos e conferindo-lhes sua efetiva significação.

E que o leitor não se alarme. A *defesa* da inflação que está implícita nas páginas supra não significa absolutamente adesão a ela, mas tão-somente o ponto de partida para a definição de uma política monetária e econômica que realmente torne a economia *menos dependente da inflação* e que, portanto, permita de fato fazer isso que se postula no Plano Trienal: *caminhar para a estabilização monetária através da conservação e elevação eventual da taxa de desenvolvimento da economia brasileira*.

ESTRUTURA AGRÁRIA E PROPENSÃO A CONSUMIR

1. Introdução

O Brasil empreendeu sua industrialização sem *previamente* remodelar as relações de produção na agricultura. Daí resulta que, *acima* das contradições internas do seu setor capitalista (entre o capital e o trabalho) e do seu setor feudal (entre o latifúndio feudal e a servidão de gleba), paira a contradição entre o seu *lado moderno*, isto é, capitalista, e o seu *lado arcaico*, isto é, feudal. A economia brasileira é, ao mesmo tempo, moderna e arcaica, e a coexistência entre o seu lado moderno e o arcaico não se exprime por uma simples justaposição, mas por um conflito que enche toda a nossa história, que lhe dá o que ela tem de mais típico, de mais característico. A unidade entre esses dois aspectos é uma unidade dialética, unidade de contrários.⁽¹⁾

Desta peculiar estrutura da economia brasileira resulta que o capitalismo brasileiro se desenvolve em condições especiais — *condições que não lhe são próprias*. Desenvolve-se num ambiente profundamente modificado pelos reflexos de uma estrutura agrária ainda feudal, se bem que em processo de transformação. O desenvolvimento do capitalismo, primeiro nas relações econômicas com o exterior e, depois, no comércio, na indústria e nos serviços internos, especialmente no meio urbano, por um lado, modifica a operação das relações feudais reinantes na agricultura e na pecuária, provocando a crise nessas relações (crise agrária), e, por outro, tem que se submeter às influências daquelas relações feudais em decomposição.⁽²⁾

Ora, a inflação brasileira, como incidente do desenvolvimento da moeda brasileira, é um fenômeno ligado ao desenvolvimen-

(1) V. *A Dualidade Básica da Economia Brasileira* (ISEB, 1958) e "A Dinâmica da Dualidade Brasileira," artigo in *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, vol. II, Fac. Ciências Econômicas da Univ. Minas Gerais, 1962, do autor.
(2) V. *A Questão Agrária Brasileira*, Comissão de Desenvolvimento Econômico de Pernambuco, 1962, do mesmo autor.

to do capitalismo no Brasil e, como todos os fenômenos dessa natureza, será ininteligível, se não o apreciamos sob o ponto de vista das mútuas relações entre o lado capitalista e o lado feudal da economia, isto é, como fenômeno característico de uma economia capitalista, que se desenvolve sob a influência de uma economia feudal em crise, em desagregação. A esterilidade da análise até aqui tentada, tanto sob a inspiração da teoria econômica ocidental, como sob a inspiração do marxismo, no Brasil, resulta do fato de não haver partido da constatação da dualidade, que exprime a união dialética de contrários, de dois regimes contemporâneos, mas não coetâneos, cada um dos quais submetido aos seus próprios complexos específicos de leis, mas que, ao entrarem em unidade, deixam que esses complexos de leis se alterem e se modifiquem mutuamente.

Neste capítulo, examinaremos o modo como a desagregação da estrutura agrária arcaica — fruto, insistamos, de desenvolvimento do capitalismo no interior da economia brasileira — modifica as condições do desenvolvimento do mesmo capitalismo, no que isto interessa ao problema do desenvolvimento da moeda.

2. A Crise Agrária e a Taxa de Exploração

É essencial para toda a análise econômica marxista, a determinação do que Marx denominou de "taxa de exploração", isto é, a correlação entre a parte do dividendo nacional que vai ter às mãos dos trabalhadores, sob a forma de salário (capital variável ou V), e a parte que o empresário capitalista retém como lucro (o qual, em sua forma mais simplificada, se exprime como mais-valia, ou plus-valia). Noutros termos, tudo, na operação do sistema econômico capitalista, depende, direta ou indiretamente, do *esquema de distribuição da renda nacional*, o qual encarna, em última instância, a correlação entre a folha total de salários (V) e a mais-valia (lucro, renda territorial, rendimentos dos setores improdutivos da população), isto é, "P". Tudo, portanto, depende da razão P:V.

Nos itens subsequentes deste mesmo capítulo examinaremos as sucessivas reencarnações da razão P:V antes que ela se exprima através de magnitudes estatisticamente pesquisáveis, isto é, antes que apareça sob a forma da razão investimento/consumo (I:C), que Keynes estudou, demonstrando que não é uma correlação passiva, mas ativa, influenciando não apenas sobre a distribuição do dividendo nacional mas sobre a própria magnitude des-

se dividendo. Basta, por enquanto, determinar que a razão I:C (categoria keynesiana) não passa de uma reencarnação, algo modificada, da razão P:V (categoria marxista). A *rationale* dessa afirmação está nos fatos de imediata apreensão de que a folha de salários é o item decisivo do *fundo social de consumo*, enquanto o investimento é a destinação decisiva, típica, da mais-valia. Para melhor fixarmos essa noção diremos que a propensão a consumir do sistema econômico é uma função da taxa de exploração desse mesmo sistema, ou, mais simplificadamente ainda, em termos matemáticos, que:

$$\frac{I}{C} = f \left(\frac{P}{V} \right)$$

Ora, a crise agrária se exprime, essencialmente, por dois fatos: a) formação de um excedente de produtos agrícolas, sem mercado; b) formação de um excedente de mão-de-obra, sem destinação conhecida. *Superprodução* agrícola de um lado e *superpopulação* rural de outro. Noutros termos, o desenvolvimento capitalista exige um certo aumento da produtividade do trabalho na agricultura, a fim de que cada trabalhador rural supra um excedente de bens suficientes para permitir, simultaneamente, o deslocamento de parte da mão-de-obra rural para atividades não agrícolas, e assegurar o suprimento dos bens agrícolas aos setores não agrícolas, cujas necessidades crescem com a urbanização e com o desenvolvimento da indústria. Num país de economia complementar como o Brasil, urge, ainda, suprir os bens necessários à exportação. Pois bem, a crise agrária, nas nossas condições, significa que a produtividade de trabalho na agricultura desenvolve-se em *ritmo superior ao necessário*, com o duplo resultado de aparecimento de excedentes agrícolas e demográficos, sendo que estes últimos, pelo êxodo rural, são convertidos em *desemprego urbano*.

A questão agrária brasileira não se esgota na apreciação desses dois aspectos do problema. Com efeito, ao lado das atividades agrícolas supridoras de excedentes invendáveis, há outras que não chegam a suprir as quantidades necessárias dos produtos de sua especialidade; por outro lado, junto a uma crescente superpopulação rural, surge o fenômeno da escassez sazonal de mão-de-obra agrícola, o que significa que o setor agrícola pode absorver ainda parte do seu próprio presente excedente demográfico, fato este que denota a imaturidade da questão agrária para solução, porque é claro que esses problemas, que denominamos

de *impropriamente agrários*, devem ter prioridade,⁽³⁾ e as medidas orientadas para sua solução reduziriam, transitoriamente, embora, a gravidade dos primeiros problemas, dos problemas *propriamente agrários*.

O capitalismo brasileiro recruta a sua mão-de-obra num mercado convulsionado por todas essas manifestações da crise agrária, isto é, do processo de desagregação da velha estrutura agrária (feudal) e de sua conversão na nova estrutura agrária (capitalista). Em especial, age como elemento perturbador do mercado de trabalho capitalista a formação dos excedentes demográficos rurais, pois isto importa na formação de uma oferta excessiva de mão-de-obra, a qual deprime o poder de barganha das massas trabalhadoras do setor capitalista. Em síntese, o capitalismo brasileiro se desenvolve nas condições de um "exército industrial de reserva" exorbitante, cujo efeito é elevar a taxa de exploração do sistema (P:V).⁽⁴⁾

Esse estado de coisas se agrava à medida que, com a penetração do capitalismo no campo — através da conversão direta do *latifúndio feudal* em *latifúndio capitalista* — desmantelam-se as bases da policultura feudal (nos quadros da ocupação estável da terra, característica da servidão de gleba, sob todas as suas formas) sem o aparecimento de condições para uma policultura mercantil (nos quadros da pequena propriedade independente, capaz de assegurar, *também*, a ocupação estável do solo). Resulta que, por um lado, aumenta a produtividade do trabalho agrícola, em ritmo maior que o da expansão do mercado para bens agrícolas e, em conseqüência, milhões de camponeses são aruinados e deslocados, dispondo-se a disputar um lugar ao sol fora da agricultura, *virtualmente por qualquer salário*.

A incapacidade das massas trabalhadoras para elevar sua participação no dividendo nacional e, em certos períodos, sequer para manter sua primitiva participação torna imperativa a elevação da razão P:V, através da elevação da massa de mais-va-

(3) V. *A Questão Agrária Brasileira*, cit. Encarado o problema da presente perspectiva (1978), podemos dizer que a crise agrária passou por uma transformação radical, convertendo-se, em larga medida, em fenômeno urbano e não mais basicamente rural, como em 1963. Não menos grave que em sua anterior encarnação, esta nova crise "agrária" — ou *crise de suburbanização*, como preferem alguns estudiosos — merece estudo não menos cuidadoso, evitando conclusões apressadas, do gênero das que, há três lustros, surgiram a propósito da antiga crise agrária rural. Na pendência de uma retomada deste assunto, o A. gostaria de sugerir que, finalmente, o problema amadureceu para solução.

(4) Este problema do "exército industrial de reserva" já não guarda, de nossa presente perspectiva (1978), para vastos segmentos do público, o sabor de novidade que tinha ainda, em nosso País, em 1963. Para a tomada de consciência desse problema muito contribuíram três congressos nacionais dedicados aos trabalhadores volantes na agricultura e, em especial, o livro da Prof.^a Conceição D'Incao e Melo, *O Bóia-Fria — Acumulação e Miséria*.

lia realizada, e, portanto, na elevação da razão keynesiana I:C, *sob pena de interrupção do crescimento econômico.*

3. Taxa de Exploração e Propensão a Consumir

A propensão a consumir é um conceito keynesiano, que relaciona o consumo com a renda. Ora, considerando que esta é a soma do consumo e da inversão, o sentido final dessa correlação é a comparação do consumo com a inversão (C:I). Já vimos que $I:C = f(P:V)$. Conseqüentemente, a propensão a consumir pode ser definida como uma função *inversa* da taxa de exploração, isto é, deve baixar quando esta se eleva e vice-versa. Segue-se, portanto, que o efeito final da crise agrária deve ser a depressão da propensão a consumir do sistema econômico.

Se esta exposição devesse interromper-se aqui, estaríamos, de fato, concluindo pela afirmativa da impossibilidade do desenvolvimento do capitalismo, no Brasil. Com efeito, o objetivo final do investimento é a produção de bens e serviços para o consumo. Conseqüentemente, se este não se pode expandir, nas condições de uma estrutura agrária que resulta numa elevada taxa de exploração, o investimento seria privado de sentido e, portanto, a renda não poderia crescer, porque é óbvio que, sendo a renda a soma do consumo e da inversão, ~~somente poderá crescer através da expansão de uma ou de ambas as parcelas de que é total.~~

A percepção dessa contradição levou o nascente pensamento marxista brasileiro, há alguns decênios, a postular a necessidade incontrolável da reforma agrária, com o objetivo de provocar a expansão do mercado interno. Urgia criar novas relações de produção no campo, a fim de absorver os excedentes de mão-de-obra, melhorar a posição de barganha das massas trabalhadoras — pelo oferecimento de uma alternativa a aceitar qualquer salário — reduzindo assim a taxa de exploração média do sistema, e, portanto, elevando aquilo que hoje, sob a influência do pensamento keynesiano, estudamos sob a designação de propensão a consumir.

A reforma agrária teria sido, por certo, *uma* das soluções possíveis para o problema — talvez a mais lógica e natural. Mas não era a *única* possível e, examinando retrospectivamente o problema, com os instrumentos teóricos de que hoje dispomos, po-

demos acrescentar que, dada a estrutura dual da economia e da sociedade brasileira, era uma possibilidade de escassíssima probabilidade. Com efeito, o pacto fundamental do poder estabelecido em conseqüência da Revolução de 1930 consagrava a aliança entre o latifúndio saído da Abolição da Escravatura e da I República, com o capital industrial nascente, surgido por efeito de um processo de diferenciação do antigo capital comercial. Essa coalizão de classes, que preside aos nossos destinos, desde então, tinha sua justificativa histórica e econômica no fato de que a criação do capital industrial, nos quadros de um esforço de substituição de importações, oferecia condições propícias para uma ampla formação de capital, *relativamente independente* da expansão do consumo global e do preço da mão-de-obra. Noutros termos, havia condições para a industrialização, *sem prévia mudança* da estrutura agrária — circunstância esta que situamos na origem de toda a nossa presente problemática econômico-social.⁽⁵⁾

A chave de todo o problema estava no fato de que, como efeito da conjuntura internacional, que fez declinar brutalmente a demanda externa de nossos produtos de exportação e, com ela, a capacidade para importar do país, independentemente da elevação do nível do consumo, e até mesmo nas condições de certo declínio no consumo interno, a oferta de numerosos bens e serviços — precisamente aqueles que eram supridos pela importação — revelou-se insuficiente. Para atender a essa procura insatisfeita através da produção interna, faziam falta vultosos investimentos, os quais, em conseqüência, independiam da procura *global* de consumo; portanto, da propensão a consumir do sistema e, portanto, da taxa de exploração vigente.

Ao contrário, a elevada taxa de exploração, condicionadora de uma baixa propensão a consumir, era, nessas condições, penhor de segurança de que as insuficiências específicas, induzidas pela crise do comércio exterior, poderiam ser sanadas em breve prazo, porque ia possibilitar investimentos relativamente vultosos. Segue-se que, *enquanto esse estado de coisas durasse*, não chegaria aquele momento em que, na expressão de Marx, as forças

(5) Mais concretamente, o *capitalismo industrial* pressupõe, para desenvolver-se, um mercado bem definido, tanto de produtos como de fatores ou insumos — notadamente de mão-de-obra —, e esse mercado costuma, historicamente, formar-se sob a liderança do *capital mercantil*, analisando-se, essencialmente, numa multidão de *pequenos produtores independentes de mercadorias*, a saber, *artesãos* (nas cidades) e *camponeses* (no quadro rural). Ora, tais camponeses não eram típicos da agricultura brasileira coetânea do início da industrialização, mas o mesmo não se pode dizer dos pequenos produtores urbanos de mercadorias, os *artesãos*. Estes haviam surgido, em grande número, como parte dos esforços *pré-industriais* de substituição de importações, particularmente na fase "b" do 2.º Kondratiev e, mais particularmente, nas condições da I Guerra Mundial.

produtivas entram em contradição com as relações de produção estabelecidas, tornando imperativa a mudança de regime.⁽⁶⁾ Ao contrário, as relações de produção eram de molde a permitir a elevada taxa de formação de capital que, não apenas o desenvolvimento, mas o simples equilíbrio do sistema econômico, estavam a exigir.

Os sintomas visíveis da crise agrária tão evidentes no primeiro quinquênio que se seguiu à grande depressão mundial regressaram, passando a formas latentes. Com efeito, a industrialização criava uma nova demanda para produtos agrícolas, tanto de gêneros para a crescente população urbana, como de matérias-primas para as novas indústrias — e, ao mesmo tempo, uma nova demanda não agrícola de mão-de-obra para as novas indústrias e serviços. Firmava-se, assim, o regime assente no pacto do poder saído da Revolução de 1930: a aliança orgânica do latifúndio semifeudal, em processo de conversão em latifúndio capitalista, nos quadros da grande monocultura, com o capital industrial que pouco a pouco impunha a sua hegemonia sobre todo o capital, inclusive sobre o comércio exportador que antes exercia liderança incontestada.⁽⁷⁾

Em resumo, a saúde do sistema econômico brasileiro assenta não numa razoável taxa de exploração (P:V), mas numa enérgica formação de capital, capaz de absorver parcela decisiva da mais-valia social, assegurando assim a continuidade do crescimento da renda e um nível elevado de emprego.

4. Dinâmica e Papel da Formação de Capital

Como havia sido logicamente demonstrado por Karl Marx, e foi comprovado empiricamente por Keynes e os keynesianos, o

(6) "Uma sociedade não desaparece jamais antes que se tenham desenvolvido todas as forças produtivas que ela é bastante ampla para conter e jamais surgem novas relações em seu lugar antes que as condições materiais da existência dessas relações se tenham formado no próprio seio da velha sociedade." — *Contribuição à Crítica da Economia Política*, Karl Marx. (O marxismo brasileiro parece haver esquecido esta passagem. Se meditasse um pouco sobre ela, talvez se interrompesse a tendência do nosso socialismo a regressar para as formas mais desenfreadas de utopismo, que é a sua maior tara — I. R.).

(7) A liderança do capital industrial sobre todo o capital não implica em liderança sobre toda a sociedade. Na verdade, o capital industrial continua a ser, mesmo em nossos dias (1978), o *sócio menor* da dualidade política (ou Pacto de Poder), surgida em 1930. O *sócio maior*, ou hegemônico, continua a ser o latifúndio semifeudal, se bem que, já a esta altura, muito debilitado, por força do desenvolvimento, em seu seio, de uma *oposição progressista*, a saber, o empresariado agrícola capitalista. Novo Pacto de Poder, que coloque o capital industrial na condição de *sócio maior* e esse empresariado agrícola na de *sócio menor*, está na ordem natural das coisas.

investimento não exerce apenas o papel passivo de uma parcela que, somada ao consumo, dá, como total, a renda nacional. O investimento, além de dar origem à nova capacidade produtiva, que interessa à magnitude da renda nos anos subseqüentes, reage, no próprio ano em que se realiza, sobre o consumo, fazendo com que este aumente, também. Com efeito, um aumento do investimento é fonte de uma procura suplementar de mão-de-obra, fazendo assim aumentar o volume absoluto do capital *variável*, ainda que a taxa de exploração permaneça constante e, até mesmo, que esta se eleve em certa medida.

A magnitude desse efeito secundário e imediato de investimento varia em função da taxa de exploração, na medida em que esta condiciona a propensão a consumir do sistema. Entretanto, por muito baixa que seja a propensão a consumir, o efeito sobre o nível da procura real de bens e de serviços será sempre maior do que o investimento. Finalmente, para que essa procura real se traduza em aumento da renda real, basta que o sistema econômico disponha de capacidade produtiva ociosa.

Ora, uma economia que opera à base de uma elevada taxa de exploração é, também, uma economia que tende continuamente a suscitar o aparecimento de capacidade ociosa. Conseqüentemente, sempre que possamos induzir um incremento do investimento, com a única condição de que este se traduza na compra de mão-de-obra e de produtos nacionais, direta ou indiretamente, estaremos também induzindo não apenas um aumento da procura real, mas também um aumento da renda real.

Os "estruturalistas" especulam com a possibilidade de que esse efeito de curto prazo do aumento do investimento se frustrasse, na maioria dos casos, porque o aumento da demanda toma, muitas vezes, a forma de procura de bens e de serviços específicos, para os quais ainda não há capacidade ociosa. Com efeito, a acumulação de capacidade ociosa na economia brasileira não se distribui por igual. Ao darmos início à nossa industrialização — depois da Grande Depressão Mundial — dispúnhamos de capacidade ociosa, quase que exclusivamente, em certas atividades da agricultura exportadora (café etc.). Ora, essa capacidade ociosa não podia ser aproveitada, nas condições concretas, porque o aumento dos investimentos exigia equipamentos, combustíveis, materiais de construção, e não café, num momento em que este não tinha compradores que nos dessem as divisas com as quais com-

prar os bens e serviços necessários, ou que fornecessem diretamente esses bens e serviços.⁽⁸⁾

Por esse motivo, o aproveitamento da capacidade ociosa se fez de maneira muito incompleta e à custa de grandes perdas, mas o fato histórico, é que se fez. A mão-de-obra que era empregada, antes, na produção de excedentes invendáveis de café, foi gradualmente transferida para as cidades, para ser paulatinamente absorvida na construção civil e na formação do capital industrial, enquanto parte das terras usadas para a produção de café era convertida à produção de algodão e de outros bens agrícolas necessários ao atendimento da demanda incremental resultante do aumento dos investimentos.

Por outro lado, se a economia brasileira não podia suprir diretamente os bens de investimento e de consumo correspondentes a essa demanda incremental, o comércio exterior o podia. Como estávamos importando alguns produtos que, com os necessários estímulos, já podiam ser produzidos internamente, pelo emprego de capacidade ociosa existente sob várias formas, inclusive pela aplicação de parte da mão-de-obra sobrando da agricultura exportadora, na produção artesanal interna desses produtos tradicionalmente importados, o resultado final foi que parte da capacidade ociosa nacional foi efetivamente usada e o aumento do investimento tomou a forma não de uma simples redistribuição da renda, como pretendem os nossos "ortodoxos", mas de um aumento efetivo da renda real.⁽⁹⁾

Paulatinamente, graças a esses investimentos "substituidores de importações", o parque produtivo nacional foi-se diversificando, reduzindo a nossa dependência das importações. Em termos marxistas, foi-se diversificando a composição natural do produto nacional, o que quer dizer que o problema de "estrutura" foi sendo resolvido na prática, através da "industrialização".

Esta, partindo de uma situação em que a capacidade ociosa visível se localizava quase exclusivamente (mas não exclusivamente) nas atividades agrícolas exportadoras, foi suscitando o apare-

(8) Na verdade, a capacidade ociosa nacional, da época do início da industrialização, era consideravelmente maior e mais bem distribuída. A pequena produção de mercadorias (artesanato urbano) e as instalações de apoio das fábricas e serviços (transportes, serviços municipais, energia etc.) dispunham de um potencial considerável de "indústria pesada", isto é, de suprimento de meios de produção (v. "Financiamento de Empreendimentos Regionais," "O Problema da Formação de Capital" e outros trabalhos do A., sobre esse assunto).

(9) Por muito teimosos que sejam os nossos "ortodoxos", é pouco provável que alguém continue ainda a pretender tal coisa, mesmo porque, como foi observado noutra passagem deste livro, a indústria emergiu como uma realidade solidamente conservadora.

cimento de capacidade ociosa numa atividade após outra. O esforço de substituição de importações, nas condições concretas em que teve lugar, no Brasil, sob a pressão de uma taxa de exploração que aumentava a cada novo passo — visto como a produtividade do trabalho aumentava mais rapidamente que o salário — levou-nos, indústria após indústria, atividade após atividade e quase sem transição, da ausência de produção interna de determinado bem ou serviço, à formação de tal capacidade produtiva que, se plenamente utilizada, determinaria a superprodução. Esta teve lugar, efetivamente, em certos casos; noutros, não chegou a efetivar-se, precisamente porque parte da capacidade produtiva ficava ociosa.

O resultado macroeconômico desse movimento no sentido da capacidade ociosa, primeiro nas atividades componentes da indústria leve e depois também nas da indústria pesada, foi o aumento contínuo da capacidade da economia brasileira de reagir a qualquer aumento eventual de investimento através de um aumento efetivo da renda real. Mas, como corolário disso, temos que, reciprocamente, a renda diminui, sempre que ocorre uma diminuição do investimento, e por valor maior que a variação do investimento. Noutros termos, a magnitude da renda nacional se torna cada vez mais dependente dos investimentos, à medida que o capitalismo se consolida e que aumenta a taxa de exploração do sistema econômico, como consequência de um aumento da produtividade do trabalho, não acompanhado da elevação de salário.

Nessas condições, a saúde da economia brasileira depende, cada vez mais, da abertura de novos campos virgens para investimento, cujas oportunidades de absorção de recursos são esgotados tanto mais rapidamente quanto mais se eleva a taxa de exploração e melhora a composição natural do produto. Concretamente isso quer dizer que a economia brasileira tem que escolher entre um crescimento cada vez mais acelerado — fruto da utilização da capacidade ociosa já acumulada, para a criação de nova capacidade produtiva, parte da qual cedo se torna parcialmente ociosa, também — e a depressão econômica.

Sob esse ponto de vista, a lei fundamental do desenvolvimento econômico brasileiro se assemelha mais à de países como a Alemanha e o Japão, do que a de países como os Estados Unidos, a Inglaterra ou a França. *Crescer aceleradamente ou parecer. O equilíbrio e o crescimento são apenas aspectos diferentes do mesmo fenômeno, na medida em que não pode haver equilíbrio sem crescimento — e sem crescimento cada vez mais acelerado.*

5. As Condições Básicas do Equilíbrio

Para que o Brasil pudesse fugir ao império dessa lei, que exige que sua economia *se expanda a ritmo crescente*, como alternativa à depressão, seria mister alterar o esquema fundamental de distribuição de sua renda. Em última instância, seria necessário aumentar o poder de barganha das massas trabalhadoras, a fim de que o salário correspondesse a uma parcela maior da renda nacional. A reforma agrária — desde que se demonstrasse a presença de condições ecológicas e outras favoráveis — seria um dos modos, e o mais natural e óbvio, de obter-se esse resultado. É por esse motivo que a questão agrária volta periodicamente à ordem do dia, para depois ser adiada ou receber soluções parciais e indiretas, que não satisfazem os seus propugnadores, geralmente utopistas bem intencionados, teoricamente desarmados, mas, noutros casos, demagogos, que querem capitalizar o descontentamento popular. Via de regra a questão agrária é estudada abstratamente como se fosse algo independente, e não parte da problemática geral, sem outra base factual senão imprecisas estatísticas sobre a divisão da propriedade fundiária e sem qualquer cuidado para com as relações reais de produção que essa divisão esconde.⁽¹⁰⁾

Essas pessoas costumam especular com a possibilidade de que a burguesia — uma das classes dominantes do país, nos quadros da dualidade básica — se decida a apoiar o seu programa utópico. E pretendem mobilizar para isso não as massas camponesas — cuja capacidade de protesto se tem esgotado, até agora, na imigração para as cidades ou para as terras virgens — mas as massas trabalhadoras urbanas, de recente extração camponesa, em cuja consciência dorme, ainda, sob forma nostálgica, sua primitiva problemática camponesa, e que temem, com razão, o advento de novas levas de camponeses a lhes disputarem as limitadas possibilidades de emprego na indústria e nos serviços urbanos.

Ora, nada mais ilusório do que esperar que a burguesia — ligada ao latifúndio, inclusive por laços de sangue — rompa o

(10) Hoje (1978), já não seria justo dizer que são insatisfatórias as estatísticas fundiárias. Escassas, pelo menos, não o são (v. INCRA — “Estatísticas Cadastrais”). Não obstante, o latifúndio não parou de crescer e, quando parecia desagregar-se, fê-lo sob a forma de uma propriedade improdutiva, de caráter francamente especulativo e que, longe de facilitar ao camponês o acesso à terra, dela o expulsa, como consequência da decisão do latifundiário feudal de participar do “encilhamento” fundiário que prossegue e que se exacerba nas fases recessivas do ciclo, quando a terra (e os bens duráveis, principalmente imóveis, em geral) assume a aparência de oportunidade de inversão.

seu pacto de poder com o latifúndio, pelo menos enquanto este não houver esgotado suas possibilidades. Por outro lado, as massas trabalhadoras urbanas, mesmo aquelas tão próximas do campo, ainda, como as que se acumulam nos subúrbios das cidades nordestinas, a exemplo de Salvador e Recife, são levadas, pela lógica implacável da vida, a lutar pela solução dos seus problemas urbanos de proletários ou de quase-proletários. As únicas lutas capazes de engajá-los a fundo são aquelas que se relacionam com os problemas do desenvolvimento da indústria e dos serviços urbanos, o que faz com que elas se choquem, politicamente, não com o latifúndio, mas com o imperialismo, no qual vêem, com razão, o arquiinimigo de nosso desenvolvimento industrial. Quanto à questão agrária, não lhe podem dedicar mais do que uma atenção descuidada, misturada de nostalgia do torrão natal, dos amigos e parentes que lá ficaram.

Este quadro estará completo se considerarmos que o latifúndio, nas condições concretas do mundo de hoje, ainda mais do que a burguesia industrial, tende a chocar-se economicamente com o imperialismo, exigindo deste um mercado estável e crescente, quanto às quantidades e aos preços, para os seus produtos. Essa reivindicação o imperialismo não pode atender, e sua satisfação, ao contrário, somente pode ser buscada no mundo socialista e nos numerosos países que estão conquistando sua independência, em luta porfiada com aquele mesmo imperialismo. Em resumo: embora o latifúndio brasileiro se sinta ideologicamente como aliado do imperialismo (por efeito do temor comum às massas populares espoliadas e ao socialismo, em escala mundial, e também por efeito da sobrevivência da noção de uma complementariedade de interesses econômicos de outra época, e que não mais existe), na vida real, isto é, no terreno econômico, vê-se obrigado a se chocar com ele todos os dias, exigindo do seu antigo aliado coisas que ele não lhe pode dar.

Ora, sempre que a atitude ideológica de uma classe social entra em conflito com os seus interesses materiais, sua ideologia entra em processo de remodelação — o que, no Brasil, ocorre através da crescente adesão do latifúndio a teses do nacionalismo. Por outro lado, sua atitude política concreta tende a refletir, em todas as questões importantes, e com crescente fidelidade, os interesses econômicos reais. A experiência do Presidente Jânio Quadros, eleito com o decisivo apoio das forças do latifúndio monoculturista, mas que, não obstante, fundou a presente política externa brasileira, nada tem, portanto, de acidental. Como também nada tem de acidental a sua virtual deposição, visto como

ele, esquecendo suas raízes sociais, pretendeu voltar-se contra o latifúndio, promovendo um movimento de reforma agrária.

Quanto às massas camponesas, sempre que o sofrimento lhes desperta a consciência política, elas pensam muito menos na terra, que na "nossa indústria nacional", cujo destino pressentem, com razão, que é também o seu. A emigração suga continuamente todos os elementos cujo descontentamento chega ao ponto de torná-los maduros para um protesto sério contra as condições vigentes. Com isso, a hipotética "revolução agrária", a "jacquerie" com a qual sonham os nossos utópicos, é diariamente decapitada, visto como o caminhão de emigrantes lhe rouba, todos os dias, os homens mais maduros para a ação política e militar, mais capazes de liderança.

Nessas condições, o pacto de poder firmado em 1930, entre o capital industrial então nascente e o latifúndio, que se vai paulatinamente convertendo de feudal a capitalista, à medida que a parceria cede o passo ao salariato e ao arrendamento territorial, continua a ser o fundamento do Estado brasileiro. Quer isso dizer que o esquema fundamental de distribuição da renda é in-comovível, neste momento, não sendo suscetível senão de mudanças parciais, que não comprometem sua essência.

Noutros termos, isto quer dizer que o equilíbrio da economia brasileira deve ser buscado, para o período subsequente nos quadros de uma energética elevação da taxa de formação de capital — isto é, nos quadros de uma crescente expansão de sua capacidade produtiva instalada e da renda. É isso o que, nos marcos políticos entre os quais nos teremos que mover, corresponde aos interesses gerais do sistema, bem assim aos interesses de todas as classes em torno das quais está estruturada a sociedade: a burguesia e as massas trabalhadoras urbanas; o latifúndio e as massas trabalhadoras rurais.

Contra a operação desse esquema somente se apresenta uma força capaz de lutar consequentemente para quebrá-lo: o imperialismo estrangeiro que, embora ideologicamente aliado da burguesia e, principalmente, do latifúndio internos, choca-se diariamente com eles no campo econômico, num conflito que a dura lógica da história transfere paulatinamente para o campo político.⁽¹¹⁾

(11) Da perspectiva de 1963 teria sido talvez temerário chamar a atenção para o caráter duplice do capital financeiro internacional. Não da presente (1978) perspectiva, dado que ele se choca com a economia brasileira em duas frentes: a) no campo do mercado externo para os nossos produtos (basicamente agrícolas, em 1963) e, b) no campo da industrialização voltada para o mercado interno, disputando posições ao capital nacional e, objetivamente, integrando-se nele, inclusive

Desde já é esse o conflito que ocupa o centro da arena social e política do Brasil, tomando a forma de choque entre o nacionalismo, no sentido que damos a este termo, e o "entreguismo".

6. As Perspectivas do Crescimento

Esse estado de coisas somente esgotará suas virtualidades — levando à denúncia do pacto de poder de 1930 — quando também se houverem esgotado as condições para a expansão do investimento, isto é, para a absorção da crescente massa de mais-valia que o aumento da produtividade do trabalho, não acompanhado de elevação suficiente do salário, vai suprimindo. Ora, ninguém pretenderá que a economia brasileira, *dados os seus presentes níveis e dinamismo da renda e da demanda global*, já esgotou todas as suas oportunidades de investimento. Não obstante, não resta dúvida de que a presente *demanda efetiva de capital* é não apenas insuficiente, como cada vez mais insuficiente.

Não é a primeira vez que se define este estado de coisas em nossa história recente. Imediatamente após a Grande Depressão Mundial — quando se tornou patente a impossibilidade de expansão da renda através do aumento da produção para a exportação, o país atravessou uma crise aguda, a qual, pouco a pouco, entrou a regredir. Já em 1933 a produção industrial havia alcançado novamente o nível de 1929 e, em 1937, segundo os cálculos de Celso Furtado, esse nível era 50 por cento mais elevado.

Essa recuperação esteve relacionada com o aumento dos investimentos na substituição industrial de importações. Entretanto, para isso, foi mister criar condições financeiras e jurídicas novas, estruturadas respectivamente em torno da *reserva de mercado* e do *direito trabalhista*. A criação dessas condições foi a essência das lutas que sacudiram a sociedade brasileira no período. Era preciso assegurar rentabilidade às novas empresas, o que somente seria possível pela proteção contra a competição estrangeira, e, simultaneamente, criar relações de trabalho que possibilitassem a operação regular dessas empresas, nos marcos de uma sociedade ainda dominada pelas relações feudais de produção. O direito à *estabilidade* no emprego, tendente a criar entre operários e patrões laços duradouros, que substituíssem as relações de dependência pessoal reinantes no latifúndio, foi o cerne da *reforma*

suscitando o aparecimento de importantes elementos *internos* de capital financeiro, peçados de significação para nosso futuro próximo. Em 1963, porém, essas possibilidades perdiam-se nas névoas de um futuro distante, como parte de uma problemática não formulada ainda, se bem que já discernível.

jurídica. A reserva de mercado, sob diversas formas, foi a essência da reforma econômica.

Isto posto, o parque industrial, que antes operava muito precariamente, estava preparado para expandir-se. O obstáculo seguinte a remover dizia respeito à estreiteza do mercado, visto como o federalismo que recebemos em 1930 era muito diferente do atual. Cada unidade federada⁽¹²⁾ constituía um mercado quase estanque das demais, mais ligado ao estrangeiro do que ao resto do país. O poder discricionário, ao substituir o governo legal dos estados por interventorias federais, desarmando as polícias e as tropas privadas dos latifúndios, em proveito das forças armadas federais, deu o passo decisivo para a unificação do mercado interno, facilitando os movimentos de produtos e de fatores entre as diversas regiões. Esta foi a essência de *reforma política*.

Satisfeitas essas condições, as oportunidades de inversão, na criação de atividades produtivas novas ou na expansão e remodelação das restantes, passavam de apenas potenciais a efetivas. A intervenção do Estado na economia, no sentido de criar as pré-condições e promover a industrialização, impulsionou grandemente o processo. Em período historicamente curto, presidido pelo *controle físico das importações* — forma que tomou, nesta primeira fase, a reserva de mercado — o Brasil expandiu sua indústria de bens de consumo, muitos de cujos ramos chegaram ao primeiro lustro do passado decênio com considerável capacidade ociosa.

A generalização da capacidade ociosa no setor de bens de consumo havia esgotado as virtualidades do controle físico das importações. Esta forma específica e primária de reserva de mercado é eficaz para a promoção da produção interna de bens supridos em grandes séries, como o são, em geral, os bens de consumo; mas, por outro lado, inibe a produção de bens de produção, especialmente os supridos pela indústria mecânica, a qual, ordinariamente, trabalha *sob encomenda*.⁽¹³⁾ Era preciso fundar o mercado, isto é, suscitar as encomendas previamente à oferta, e, para isso, era

(12) O triângulo Rio-São Paulo-Belo Horizonte constituía uma notável exceção a essa regra, compondo um mercado razoavelmente unificado. Por isso mesmo, daí é que teria de partir o movimento de substituição *industrial* de importações. No restante do País, a substituição de importações assumiu ainda um marcado caráter *pré-industrial*. Foi o fato de ter sido possível, pelo menos em parte da economia nacional, tal substituição *industrial* de importações, que distinguiu o Brasil pós-30 de tudo o que havia acontecido precedentemente. Não era a primeira vez que nos amparávamos num esforço em profundidade de substituição de importações, mas era a primeira vez, não apenas como exceção, e com base no mercado interno, que o fazíamos *industrialmente*.

(13) A produção de bens de produção — especialmente de equipamento — em grandes séries é, por certo, possível, mas num estágio muito mais avançado da industrialização, ou, com certa precocidade, nas condições de um estrito planejamento, como nos países socialistas.

indispensável retirar o subsídio cambial às importações, não a partir do momento em que surgisse a procura interna, mas a partir do momento em que se verificasse a capacidade de suprir internamente os produtos ou as partes importadas.

Esta foi a essência da crise que se prolongou até a posse do Presidente Juscelino Kubitschek, cuja eleição consagrava os interesses da nascente indústria de base. Foi preciso inovar em vários aspectos da vida nacional, especialmente na técnica administrativa, sendo o ponto alto dessas inovações o aparecimento do Grupo Executivo, capaz de coordenar, simultaneamente, os diversos ramos da administração pública, e os diversos setores da iniciativa privada, envolvendo, por vezes, centenas de empresas, de dezenas de especialidades diferentes. É de elementar justiça ressaltar, neste particular, a contribuição que, para a solução desse problema, deram homens como Lúcio Meira, então Ministro da Viação, e Roberto Campos, à frente do BNDE.

Entretanto, antes de resolvidos esses problemas, embora toda a nação sentisse a falta de muitas indústrias novas, as oportunidades de inversão eram meramente potenciais e não efetivas. *Preparadas* as oportunidades de inversão pelas medidas indicadas e outras, a taxa de formação de capital elevou-se — muito mais, por certo, do que o registra a nossa contabilidade social. O parque industrial e os serviços absorveram mais de um milhão de trabalhadores novos, e regrediram, momentaneamente, os sintomas da crise agrária, tal como havia ocorrido no segundo lustro do decênio de 30, firmando-se uma relativa paz social.⁽¹⁴⁾

Com a revelação de capacidade ociosa em quase todos os setores já *institucionalmente preparados para receber investimentos*, eis que o problema ressurge. As medidas estruturadas em torno da Instrução n.º 204 da SUMOC prepararam mais algumas oportunidades de inversão no campo da iniciativa privada cuja efetivação, juntamente com a criação do enorme capital de giro necessário à operação das indústrias recém-criadas, produtoras de bens duráveis, tanto de consumo como de investimento, absorveu momentaneamente os crescentes recursos disponíveis. Mas era evidente desde algum tempo que esse “estoque” de oportunidades de inversão caminhava para o esgotamento e que, portanto, a sociedade brasileira seria confrontada com um período crítico, que levantaria numerosos problemas, alguns maduros para solução e outros não.

(14) O surto de substituição de importações, no campo dos bens de capital, correspondente ao Programa de Metas, havia sido preparado, de certo modo, pela experiência de auto-suficiência promovida nas condições da II Guerra Mundial.

Os primeiros desses problemas são os que se referem à preparação de novo grupo de oportunidades de inversão, graças às quais a taxa de formação de capital deve voltar a elevar-se, ao passo que os segundos são os que põem em causa o próprio esquema fundamental entre cujos marcos se vem desenvolvendo a sociedade brasileira.

Na apreciação desse problema não devemos perder de vista a observação citada de Karl Marx, segundo a qual “nenhum regime desaparece antes de haver suscitado todas as forças produtivas que é capaz de comportar”. Neste particular, não nos podemos guiar nem pelos nossos desejos, tomando-os como realidade ou como se eles fossem a lei do mundo, nem por *idéias gerais*. Trata-se de conhecer as condições concretas nas quais tem lugar o desenvolvimento.

Ora, conservado o atual pacto fundamental de poder que é a essência do Estado brasileiro, é possível, como o demonstraremos, assegurar a preparação das condições econômicas, financeiras, políticas e jurídicas para a efetivação de nova e ampla demanda de capital, capaz de absorver parte decisiva da massa de mais-valia disponível ou em perspectiva. *Conseqüentemente, é isso o que está na ordem natural das coisas, e é isso o que nos deve ocupar.* Fora daí caímos em pleno reino da utopia e, julgando servir aos interesses da sociedade e das massas trabalhadoras brasileiras, apenas os estaremos desservindo, desunindo e impelindo a Nação por pistas falsas, que somente podem beneficiar aos inimigos do seu desenvolvimento e da sua soberania.

7. Da Taxa de Exploração à Propensão a Consumir

Embora a taxa de exploração seja a essência daquilo que Keynes estudou sob o nome de propensão a consumir, esta não pode ser diretamente inferida daquela.

A propensão a consumir exprime um volume relativo de consumo normalmente maior do que o capital variável. Acresce que, embora a estrutura agrária seja essencial para a determinação da taxa de exploração, dado o nível alcançado pelas forças produtivas, isto é, pela produtividade do trabalho, não se pode inferir que o volume relativo do capital variável seja determinado exclusivamente pela presença de um imenso “exército indus-

trial de reserva” nutrido pelos contingentes deslocados pela crise agrária.⁽¹⁵⁾

Indicamos acima que, como condição necessária para a industrialização do Brasil, não obstante a crise agrária, e sem mudança formal da estrutura agrária, foi mister instituir um direito trabalhista que, de certa maneira, de um modo moderno, reedita as condições medievais do trabalho, um *direito corporativo*. Tendo isto acontecido numa época em que, em certos países desenvolvidos, o sindicalismo moderno era substituído por um símile de corporativismo medieval, sob a égide do fascismo, alguns estudiosos brasileiros não viram o caráter progressista, e *necessário, do nosso corporativismo*. Com efeito, o corporativismo fascista era uma tentativa de retorno a relações de trabalho havia muito superadas, e, por isso mesmo, era reacionário. O corporativismo brasileiro não implicava em retorno algum, pois ainda não tínhamos sindicalismo moderno, e correspondia aos interesses não apenas das indústrias e do patronato, como também aos *das próprias massas trabalhadoras*.⁽¹⁶⁾ Não admira, portanto, que esse direito trabalhista, imposto ou *outorgado* às massas trabalhadoras — as quais, pelos seus elementos mais ativos, aspiravam já ao sindicalismo moderno —, tenha-se tornado, depois, um motivo de gratidão e de fidelidade, mesmo depois da morte, ao estadista cujo nome se ligou a esta instituição, isto é, a Getúlio Vargas. O bom senso das massas guiou-os pelo caminho certo, aquele que levava à solução mais prática dos seus problemas maduros.

Esse direito trabalhista não se limitava a criar uma estabilidade de tipo corporativo ou feudal, no pessoal da empresa. Impunha às massas trabalhadoras, compulsoriamente, uma *organi-*

(15) Jacob Gorender, ao analisar a situação da agricultura brasileira, infere do fato de haver crescido, entre 1950 e 1960, em termos absolutos (de 33 161 000 hab. a 38 976 000 hab.) a população rural que “o grau de penetração do capitalismo brasileiro é ainda débil”. (“Contradições do Desenvolvimento Econômico no Brasil” in *Problemas da Paz e do Socialismo*, fev. 1963). Em verdade, a produção agrícola *per capita* vem crescendo ao ritmo de 2,5 por cento ao ano, expandindo-se a renda real agrícola a cerca de 5 por cento, o que está longe de ser desprezível. Mas é preciso acrescentar que o desenvolvimento do capitalismo: a) determina a absorção temporária de mão-de-obra na formação de novo capital agrícola; b) determina a formação de um excedente de mão-de-obra que, temporariamente, permanece no campo, deprimindo a taxa de incremento *per capita* e constituindo o “reserva do exército industrial de reserva”. Nessas condições, não procede aquela inferência.

(16) Com o desenvolvimento do salariedade na agricultura, a extensão, *mutatis mutandis*, desse direito trabalhista ao campo emerge como uma das mais importantes mudanças institucionais em perspectiva na época (1963), interessando, ao mesmo tempo, aos trabalhadores e ao patronato rural, como condição para que a agricultura capitalista se pudesse desenvolver. Esse movimento acha-se agora (1978) concluído, ou quase, suscitando novos problemas, notadamente o surgimento de um numeroso semiproletariado agrícola-rural ou rural-urbano —, estudado sob os nomes de “volantes” ou “bóias-frias”, inteiramente despossuídos seja de terra, seja de meios próprios de produção, que os caracterizavam, quando inseridos na economia feudal. Noutros termos, sem possibilidade de complementação do salário pela produção para autoconsumo.

zação. Ora, era inevitável que essa organização fosse usada como instrumento de *pressão econômica* e de *ação política* pelas massas trabalhadoras. Graças a isso, o padrão salarial tornou-se *relativamente independente* das condições criadas pela presença de um enorme exército industrial de reserva, isto é, do desemprego urbano, suscitado pela transferência de populações deslocadas na agricultura. *Quer isso dizer que a taxa de exploração efetiva da economia brasileira é menor do que a que resultaria da barganha direta entre operários e patrões, sob a influência depressiva de um enorme excedente de mão-de-obra.*⁽¹⁷⁾

Mais ainda, essa primeira vantagem é complementada pelo direito de estabilidade e aviso prévio, o qual praticamente converte a mão-de-obra num item virtual de *custo fixo* para as empresas, e não de *custo variável*.⁽¹⁸⁾ Isto faz com que a folha total de salários (capital variável) tenha maior estabilidade e tenda a ser *maior* do que o seria se os patrões pudessem dispensar os trabalhadores *momentaneamente desnecessários*. A obrigação de pagar indenização para despedir trabalhadores leva o patronato a conservar esses trabalhadores transitoriamente desnecessários, durante períodos relativamente longos.

Não obstante isso, a taxa de exploração permanece elevada, o que quer dizer que, se dependesse apenas desses corretivos, a propensão a consumir seria intoleravelmente baixa. O Estado corrige parcialmente essa situação, de vários modos.

O primeiro deles consiste na manutenção, no seu serviço e no de suas empresas, de contingentes de funcionários, militares do que os realmente necessários para a operação desses serviços e civis, de operários e de empregados, muito maiores do que

(17) Como bem tem observado Maria da Conceição Tavares, é como se aquelas massas, que chamei de "reserva do exercício industrial de reserva", não fizessem parte da economia nacional. Com maior rigor poderíamos dizer que o mercado brasileiro de mão-de-obra, nas condições indicadas, reveste-se de extraordinária viscosidade de oferta. Note-se que algumas reformas subseqüentes (FGTS etc.) estão reduzindo paulatinamente essa viscosidade, com óbvias e amplas conseqüências (1978). Francisco de Oliveira ("A Economia Brasileira: Crítica à Razão Dualista" — CEBRAP) encontra nesta passagem não sei que endosso ao distributivismo de certos "cientistas políticos", relativamente aos chamados regimes populistas. Ora, estamos apenas procurando explicar porque, apesar de tudo, isto é, da hegemonia do latifúndio feudal (que F.O. prefere chamar de "predominância da estrutura produtiva de base urbano-industrial", que teria substituído a "hegemonia agrário-exportadora"), a industrialização se fez, e com notável vigor. Prefiro chamar as coisas pelo seu nome e, se isso põe em evidência uma contradição, melhor, porque poderemos estudá-la. Ora, até agora (1978), a industrialização brasileira prosseguiu sob a *presidência* a *patrocínio* do latifúndio feudal, o que não pode senão suscitar complexísimos problemas, que não podem ser suprimidos ou resolvidos pelo expediente de trocar o nome às coisas (por exemplo, quando apelidamos a dualidade capital-mercantil/latifúndio feudal de pré-1930 de *estrutura agrário-exportadora*, expressão que nada nos diz da natureza das relações de produção vigentes).

(18) Custo variável é aquele que aumenta ou diminui com a produção, por oposição a custo fixo, que é dado, qualquer o nível de atividade da empresa. Não confundir com *capital variável*, categoria marxista, por oposição a *capital constante*.

os realmente necessários para a operação desses serviços e indústrias. O "empreguismo" tornou-se um fato corrente da vida brasileira, em maior ou menor escala. Ora, isso significa que a folha salarial "normal", correspondente aos trabalhadores produtivos, soma-se uma segunda folha salarial, uma espécie de *socorro aos desempregados*. Esse contingente suplementar de trabalhadores deriva o seu rendimento não do capital variável social, mas sim da mais-valia, parte da qual é apropriada pelo Estado. Entretanto, do ponto de vista da determinação da propensão a consumir do sistema econômico, esta circunstância é irrelevante. Correspondendo, ou não, a uma atividade produtiva — no sentido que a esta expressão davam os clássicos, desde Adam Smith a Karl Marx —, o salário implica na formação de rendas pessoais pequenas e médias, virtualmente destinadas, integralmente, a compor o fundo social de consumo.

Mesmo assim, porém, a parte da mais-valia que permanece em poder dos capitalistas e proprietários é não apenas excessiva, mas tendente a tornar-se mais excessiva ainda, à medida que aumenta a produtividade do trabalho, sem paralela elevação do salário. Deduzida da parte normalmente destinada a cobrir as necessidades de consumo dessas classes — a qual vai, também, compor o fundo social de consumo, influenciando, portanto, para a determinação de propensão a consumir do sistema —, restaria tal volume de recursos livres para inverter que, se aplicado integralmente, provocaria uma expansão de capacidade produtiva da economia muito maior, pelo seu ritmo, do que a justificaria a expansão da demanda global, a qual, no longo prazo, está presa, essencialmente, ao consumo.

Parte desse excedente é *esterilizado*, ao dar origem a um *consumo conspícuo* importante, das camadas abastadas, o qual implica, em grande parte, em *imobilizações de consumo* muito superiores às realmente necessárias. Finalmente, eleva-se, por este efeito, a propensão a consumir média do sistema. Entretanto, para os fins de determinação do comportamento prático da economia, é como imobilizações, isto é, como *investimentos*, se bem que socialmente improdutivos, que devemos apreciar estas aplicações, somando-as aos investimentos propriamente ditos ou *produtivos*.

O volume das *imobilizações produtivas*, isto é, dos investimentos destinados a suscitar capacidade produtiva nova, por sua vez, é mantido em nível consideravelmente superior ao *normal*, levando, em períodos cada vez mais curtos — à medida que, com a produtividade do trabalho, não compensada pela elevação do nível salarial, elevam-se a taxa de exploração do sistema e o

volume de mais-valia em poder dos investidores — à saturação da demanda de inversão. A tendência crescente à acumulação de capacidade ociosa, tanto no que concerne às instalações, como aos estoques (capital fixo e de giro, ou circulante), firmou-se, assim, como um traço marcante da operação do sistema econômico brasileiro.

É em relação a essas imobilizações — tanto às de consumo, como às de produção — que devemos abordar o problema da inflação brasileira. Esta corresponde, essencialmente, a um eficaz instrumento para manter em nível elevado ditas imobilizações.

8. A Determinação do Multiplicador

A ciência econômica do Ocidente foi revolucionada pela determinação empírica de um critério definindo a correlação entre a dinâmica da formação de capital e a de toda a renda. Isto foi há alguns decênios, quando ainda não se haviam estabelecido os modernos critérios de contabilidade social, generalizados através da Organização das Nações Unidas.

A essência dessa determinação está na constatação de que a renda varia como um múltiplo da variação do investimento, e que o valor do fator que une o investimento à renda será maior ou menor segundo a propensão a consumir do sistema. Noutros termos, se, *normalmente*, a economia destina 8/10 da renda ao consumo, há uma relação de 10/2, isto é, de 5, entre uma variação do investimento e a variação da renda, pelo menos em se tratando de *pequenas variações*, de variações infinitesimais, que não alteram o esquema anterior de distribuição da renda.

Para variações ponderáveis, foi determinado que o multiplicador diminui quando, em curto prazo, a renda cresce, aumentando, quando esta diminui. É que, na ausência de uma modificação no esquema fundamental de distribuição da renda, o incremento relativo do consumo, *supondo-se certa margem de capacidade ociosa*, será menor do que o incremento relativo da renda e, inversamente, a diminuição relativa do consumo será menor que a diminuição relativa da renda. Conseqüentemente, o investimento *deve* crescer e diminuir mais que proporcionalmente à renda, mas sem que isso tire valor ao critério que estabelece uma correlação relativamente estável entre o investimento e a renda, expresso como “multiplicador”.

Por investimento, tornou-se hábito, entre nós, considerar apenas o *investimento produtivo*, o que nos parece impróprio. Por investimento devemos considerar todas as *imobilizações*, isto é, todas aquelas aplicações que correspondam ao critério clássico de *aprazamento do consumo*, sejam essas aplicações produtivas ou de consumo. Isto entra em conflito com a contabilidade social vigente entre nós, que isola — e, geralmente, subestima — os investimentos produtivos. O que importa saber, para a determinação de um multiplicador operativo, é que parcela da renda se aplica normalmente ao *consumo corrente*, e que parte se destina ao *consumo futuro*, isto é, imobiliza-se, qualquer que seja o caráter dessa imobilização. O critério usual, de considerar como consumo todas as *despesas das famílias*, pode ser muito cômodo do ponto de vista da contabilidade social e útil sob outros pontos de vista, mas não sob este.⁽¹⁹⁾

Por outro lado, como imobilização, devemos tomar as *imobilizações brutas, não as líquidas*. A análise keynesiana é uma análise de curto prazo, que não pode considerar as variações no capital fixo por efeito da depreciação. O que importa saber, portanto, é que parcela da *renda bruta* se destina ao *consumo corrente*, e que parte se imobiliza, para repor e ampliar o capital fixo, seja este de produção ou de consumo.

Ora, a dedução, de entre as despesas da família, das imobilizações de consumo, para somá-las às imobilizações sociais, deprimiria a propensão a consumir do sistema, e, portanto, diminuiria o valor do multiplicador; similarmente, a tomada da renda e do investimento pelos seus valores brutos deprimiria a propensão a consumir e, portanto, o multiplicador. Afinal, portanto, teremos valores diversos dos usualmente admitidos, mas com a vantagem de havermos decomposto a renda entre *consumo corrente e imobilizações brutas*, isto é, em função do seu comportamento prático ante os fatores que tendem a elevar ou a deprimir a taxa de imobilização do sistema. Ocorre que a inflação é precisamente um desses fatores, como discutiremos no próximo capítulo.

Segue-se, portanto, que a inflação, ao suscitar uma tendência ao aumento das imobilizações do sistema, afeta, através do efeito multiplicador, o nível da renda nacional — fato este empiricamente demonstrado pelos economistas filiados à escola estruturalista. Conseqüentemente, para se tornar menos dependente da taxa de inflação, urge criar outras condições propícias para

(19) Particularmente no período subsequente ao lançamento deste livro, quando as imobilizações da casa de família (a própria casa e complicado equipamento eletromecânico) assumiram papel relevantíssimo, tal critério importa em grossa subestimação da taxa de imobilização de todo o sistema econômico nacional.

sustentar e, eventualmente, elevar a taxa de imobilização do sistema.

A busca dessas novas circunstâncias e dos meios de suscitar-las deve ser, portanto, a essência de um programa de luta contra a inflação, devendo-se recusar liminarmente qualquer programa que não satisfaça esta exigência.

9. Conclusão

A circunstância de que a industrialização capitalista do Brasil teve início sem prévia reforma agrária criou para o capitalismo brasileiro condições especiais de desenvolvimento, caracterizadas por uma elevada taxa de exploração, que tende a elevar-se mais ainda, à medida que aumenta a produtividade do trabalho, não compensada por paralela elevação dos salários.

Não obstante certos efeitos corretivos, induzidos pela legislação trabalhista e outros fatores, a elevada taxa de exploração do sistema tende a exprimir-se em baixa propensão a consumir, que carece de ser compensada por uma elevada taxa de imobilização.

Nestas condições a economia é particularmente sensível às variações da taxa de imobilização. A inflação emerge como um recurso heterodoxo, mas eficaz, para manter elevada a taxa de imobilização, quando esta manifesta tendência a declinar.

A INFLAÇÃO E A RENDA

1. Introdução

Certa correlação entre a renda real e a taxa de inflação é fato estatisticamente demonstrado em vários países latino-americanos, demonstração essa que devemos aos economistas da escola estruturalista. Ficou demonstrado que se, arbitrariamente, através de medidas puramente financeiras, o Estado recusa à economia as emissões necessárias para que a inflação tenha lugar, deprime-se a taxa de expansão do produto real, o qual pode, inclusive, entrar em declínio, como ocorreu no Chile e na Argentina.

Entretanto, o nexó lógico, a *rationale*, como se costuma dizer, dessa correlação não foi demonstrado ainda. O argumento por vezes usado de certa inelasticidade-preço da oferta global é uma incongruência, um conceito arbitrariamente transportado do campo da oferta específica ou setorial para o da oferta global. De acordo com os princípios estabelecidos de teoria monetária, aceitos indiferentemente pelos marxistas e pelos clássicos, uma variação da quantidade de dinheiro, ao provocar uma variação correspondente do *índice geral dos preços*, anula-se a si mesma, deixando a demanda real no ponto em que estava, de modo que não podemos sequer cogitar de uma variação da demanda. Ora, não havendo variação da demanda, não há porque pesquisar uma hipotética elasticidade da oferta.

Não é, portanto, na *teoria monetária* que devemos buscar a explicação para o fenômeno, mas na *teoria da renda*. Dar-se-ia que uma variação concomitante do índice geral dos preços e da quantidade de dinheiro, embora seja, em si mesma, neutra, no que concerne à determinação da demanda global *real*,⁽¹⁾ suscite

(1) Nem todos os preços específicos evoluem à mesma taxa, mas essa assimetria não pode ser atribuída à inflação, visto como, mesmo nas condições de moeda estável, ocorrem variações dos preços relativos. A inflação, quando muito, *facilita* esses movimentos dos preços relativos, mas não os *causa*.

no corpo do sistema econômico certas reações, cujo efeito final será a elevação da demanda global, em termos reais. Ora, constatada a presença de capacidade ociosa mais ou menos generalizada, uma variação da demanda real importará num impulso no sentido de melhor índice de utilização da capacidade produtiva, com o efeito final de elevação da renda e do produto *reais*.

Isto posto, o nível efetivamente observado da renda passaria a ser função da taxa constatada de inflação e, portanto, uma queda da taxa de inflação determinaria um declínio relativo da renda real, isto é, ou uma diminuição da taxa de expansão ou um aumento da taxa de diminuição, tal fosse a tendência anterior.

A taxa de inflação necessária para assegurar ao produto real determinada taxa de expansão não é, por certo, constante. Ao contrário, em certas condições, a mesma taxa de expansão do produto real resulta de uma taxa declinante de inflação e, noutros períodos, prende-se a uma taxa ascendente, como vimos observando no Brasil, desde os últimos anos da década passada. Isto complica o problema, mas não destrói a correlação. Esta pode ser definida como se segue: *coeteris paribus*, isto é, constantes as demais circunstâncias, o comportamento do produto real varia no sentido do índice geral de preços.

Restaria o problema da explicitação dessas *outras circunstâncias*, cuja presença ou ausência torna a economia, para o efeito da determinação do comportamento do seu nível geral de atividade, dependente de uma taxa de inflação, maior ou menor.⁽²⁾

2. Produto Real e Taxa de Imobilização

No capítulo anterior (I), demonstramos que, dada a circunstância de que o capitalismo industrial brasileiro se desenvolve nos quadros de uma estrutura agrária *não reformada previamente*, provoca-se a formação de um desmesurado exército industrial de reserva, cuja presença deprime o poder de barganha das massas trabalhadoras do setor capitalista. Vimos, também, que, nessas

(2) A possibilidade de que a influência dessas "outras circunstâncias" pudesse ir ao ponto de tornar concomitantes a inflação e a depressão econômica (v. Cap. III, item 2) seria apenas um caso especial e extremo. Ainda assim, não podemos excluir a correlação aqui enunciada. Com efeito, se a queda do produto real é menor com uma inflação maior, a correlação subsiste. Significaria apenas que, a partir de certo ponto, nenhuma inflação pode sustentar o crescimento ou evitar a queda da atividade econômica. E 1963 foi, precisamente, um ano típico de "stagflação" como agora (1978) dizemos.

circunstâncias, a distribuição da renda tende a ser excessivamente desigualitária, concentrando-se uma parcela exagerada como rendas elevadas de uma pequena percentagem da população, ficando uma parcela insuficiente para ser pulverizada sob a forma de pequenas rendas. Ora, é fato inconteste que, quanto mais desigualitária seja a distribuição da renda, menor tenderá a ser a parcela destinada a compor a demanda global de bens e serviços de consumo e maior tenderá a ser a parcela orientada para financiar os *investimentos*.

Mostramos como a economia nacional desenvolveu mecanismos especiais de defesa, tendentes a compensar os efeitos da elevada taxa de exploração vigente no sistema (Item 7, Cap. I). Mas mostramos também que, em vista da crescente pressão do exército industrial de reserva, sob a forma de um generalizado e crônico desemprego, mais ou menos mascarado, esses mecanismos se revelam insuficientes para elevar a demanda de consumo corrente, *pari passu* com a elevação da produtividade do trabalho. Nessas condições, a expansão do produto real torna-se excepcionalmente dependente da expansão dos investimentos, porque isso quer dizer que a propensão *marginal* a consumir é muito baixa, e que, portanto, o multiplicador também o é. Noutros termos, os efeitos dos investimentos adicionais sobre o consumo são fortemente decrescentes, o que quer dizer que o sistema econômico tende para uma crônica subutilização de sua capacidade produtiva, somente se mantendo acima do ponto crítico, vale dizer, daquele ponto abaixo do qual a prosperidade se converte em depressão, graças a estímulos especiais, que sustentam em elevado nível a *taxa de inversão* da economia.

Por taxa de inversão (Item 8, Cap. I) definimos o *total das imobilizações brutas* — tanto as de produção, como as de consumo — como percentual da *renda bruta*. Para maior rigor terminológico, chamaremos a esse percentual de taxa de imobilização. Dado o esquema de distribuição da renda, é dessa taxa que depende também o comportamento do produto real.

Uma economia que depende, para seu simples equilíbrio e para sua expansão, de uma elevada taxa de imobilização tende continuamente para o superinvestimento, considerando que os investimentos produtivos é a destinação mais natural e típica das imobilizações globais do sistema. Quer isso dizer que, por muito importantes que se tornem as imobilizações não produtivas ou de consumo, a capacidade produtiva tende continuamente a tornar-se excessiva, dada a mecânica da demanda global, presa a uma demanda de consumo que se expande preguiçosamente.

Entretanto, dado o atraso relativo da economia, há ainda vários campos virgens, onde a capacidade produtiva é insuficiente ou inexistente, e que, portanto, poderiam absorver *produtivamente* massas impressionantes de recursos. O excesso de recursos livres para inverter pressiona continuamente o sistema para a *preparação* de novos campos virgens onde inverter, condição essa que, uma vez satisfeita, resolve o problema do equilíbrio global, até que os novos campos abertos estejam, por sua vez, saturados e passem do rol dos setores com insuficiência de capacidade, para o dos setores também tomados pelo fenômeno da capacidade ociosa.

Uma vez saturados os campos institucionalmente preparados para absorver investimentos novos, e *antes que se preparem novos campos*, a rentabilidade de novas aplicações entra a declinar, desestimulando as imobilizações globais do sistema. Noutros termos, define-se uma tendência à depressão econômica, a qual passaria de potencial a efetiva, *se deixássemos que as imobilizações* realmente declinassem. A elevação da taxa de inflação é um dos meios pelos quais a economia resiste a essa tendência, sustentando a taxa de imobilização do sistema, até que, sob a pressão dos conflitos sociais e políticos desencadeados simultaneamente, sejam efetivadas as mudanças institucionais necessárias à preparação de novos campos virgens para investimentos, com o que, elevando-se espontaneamente a taxa de formação de capital do sistema, o equilíbrio macroeconômico passa a ser menos dependente das imobilizações artificialmente provocadas e, portanto, menos dependente da taxa de elevação dos preços.

Este processo somente pode ser compreendido em toda a sua extensão se considerarmos que, dadas as condições especiais em que se desenvolve a economia brasileira, a criação e modernização da capacidade produtiva instalada se faz não em todos os setores, simultaneamente, mas escalonadamente, setor após setor, fato que discutiremos noutro item.

Entrementes, podemos definir o papel estratégico da inflação: é um mecanismo de defesa da economia contra a tendência à redução da taxa de imobilização do sistema, a qual, se efetivada, resultaria na depressão econômica. Noutros termos, aquilo que *poderia* ser uma depressão econômica toma a forma, *incomensuravelmente menos nociva*, de uma elevação do índice geral dos preços. *Segue-se que a inflação nos deve ocupar não pelo que ela intrinsecamente representa, mas pelos problemas subjacentes, incomensuravelmente mais sérios que ela denuncia, como um barômetro da situação, que é.*

3. Inflação e Taxa de Imobilização

Para que a inflação desempenhe esse papel, é preciso que, de um modo ou de outro, ela seja causa de um estímulo às imobilizações do sistema. Esses modos variam a cada novo estágio do nosso desenvolvimento, mas não a essência do papel que representam. Com o risco de simplificar excessivamente o problema, podemos definir três modos específicos pelos quais a inflação tem afetado o dispêndio global, especialmente através da taxa de imobilização do sistema.

Primeiro modo: Na esteira da Grande Depressão Mundial, e antes que se houvessem criado as condições propícias a uma elevação dos investimentos privados, como parte do esforço de industrialização substituidora de importações que começava, o Estado pôde elevar o seu próprio dispêndio através da captação inflacionária de recursos. O nível da renda havia declinado consideravelmente, o que quer dizer que a taxa de exploração era, também, mínima. Como a propensão a consumir do sistema é uma função inversa da taxa de exploração (Item 2, Cap. I), podemos afirmar também que ela era máxima, o que significa, igualmente, que o multiplicador de renda havia alcançado seu maior valor. Nessas condições, uma pequena elevação do dispêndio global, através da taxa de imobilização do sistema, bastaria para provocar um enérgico movimento ascensional da renda.

Ora, o governo suscitou recursos por via inflacionária para inverter, se bem que essas inversões tivessem, em grande parte, caráter improdutivo (compra de café etc.). Esses recursos adicionais somavam-se à taxa espontânea de imobilização do sistema, elevando, portanto, a taxa global de imobilização. Com esta, subiu, multiplicada por um forte fator, a renda e, com esta, a demanda global. Havia-se criado uma pré-condição estimulante para o esforço de industrialização substituidora de importações, o qual se tornaria efetivo assim que fossem criadas as condições para isso (novas relações industriais de trabalho, uma eficaz reserva de mercado e a gradativa unificação do mercado). A partir de então, a economia se tornava menos dependente da inflação, porque as imobilizações privadas tendiam espontaneamente a aumentar.

Nas condições reinantes na década de 1930, a velocidade média de circulação da moeda era muito menor do que hoje, de modo que o meio circulante representava, como percentual do produto nacional bruto, muito mais do que hoje. Por outro lado

o dispêndio do setor público representava muito menos do que hoje, comparativamente ao mesmo produto nacional. Segue-se que o aumento de 1 por cento no meio circulante representava um aumento muito maior do que hoje em termos de adicional de recursos para o Tesouro, com referência ao Produto Nacional Bruto, e que, portanto, os efeitos finais da emissão eram maximizados.

Segundo modo: Nas condições criadas pelo primeiro impulso industrialista criaram-se circunstâncias próprias à produção interna de bens de consumo, ao mesmo tempo que se inibia a produção nacional de bens de produção. Os efeitos diretos da inflação sobre o nível do dispêndio diminuíam, por consequência cumulativa da redução do multiplicador, do aumento da velocidade de circulação da moeda e do aumento do dispêndio do setor público como percentual do produto bruto. Surgiu, entretanto, um novo efeito, extremamente eficaz como estimulante dos investimentos privados: o barateamento relativo dos bens de equipamento importados (itens de custo fixo), comparativamente à mão-de-obra e às matérias-primas nacionais (itens de custo variável).

Com efeito, à medida que a economia se aproximava do esgotamento das oportunidades de inversão abertas pela industrialização substituidora da importação de *bens de consumo* (primeiro lustro do passado decênio),⁽³⁾ a inflação interna da moeda, nos quadros do congelamento do tipo de câmbio, induzia, tanto nas empresas do setor privado, como nas indústrias e serviços do setor público, uma enérgica tendência à mudança de suas respectivas funções de produção, no sentido geral do aumento relativo dos itens de custo fixo (imobilizações), comparativamente aos itens de custo variável. O efeito final era uma elevação da taxa global de imobilização, não provocada por qualquer elevação prévia da demanda global, mas que repercutia, como todas as imobilizações, sobre esta, fazendo-a aumentar também.

Noutros termos, a taxa de imobilização do sistema elevava-se como consequência do esforço das empresas para se libertarem das despesas com a mão-de-obra e materiais internos, cujo preço subia com a inflação, reequipando-se, isto é, elevando sua razão capital/produto. Aumentava o capital fixo, comparativamente ao circulante. Este movimento da função de produção das empresas repercutia de diversos modos sobre toda a vida econômica nacional, inclusive através da definição da demanda final

(3) Anos 50. Basicamente, até a Instrução n.º 70 da antiga SUMOC.

insatisfeita, a qual propiciava novos investimentos, quando, para atender a crescente demanda de importação de bens de equipamento, o Estado excluía da lista de importações um produto de consumo após outro. Em resumo, mudanças induzidas via preços específicos na estrutura da demanda abriam novas oportunidades de inversão, induzindo investimentos adicionais, os quais expandiam a renda e a demanda global.

Terceiro modo: O esvaziamento da lista de importações de todos os bens de consumo considerados não essenciais ou suscetíveis de produção interna, nos quadros de uma mudança na função de produção das empresas, sobre a qual a inflação desempenhava tão relevante papel, acabou por tornar rígida a oferta externa de bens de produção, rigidez essa em cujas condições os preços internos desses mesmos bens entraram a subir. Essa tendência, que acabou por induzir uma radical mudança na política cambial, tendia a inverter o movimento da função de produção, no sentido de deprimir a razão capital/produto. Não obstante, definia novas e amplas oportunidades de inversão, com vistas à criação da indústria nacional supridora de bens de capital, elevando assim a taxa de imobilização do sistema, e tornando-o, transitoriamente, menos dependente da taxa de inflação. O fato de a retirada do subsídio cambial ter sido feita escalonadamente (taxas múltiplas de câmbio) impediu que fosse brusca a queda de razão incremental capital/produto, sustentando-se, assim, o esforço de formação de capital e, com ele, a taxa de crescimento da economia.

Entretanto, dado o aumento da produtividade do trabalho já observado, não compensado pela elevação dos salários, o equilíbrio geral do sistema tornou-se mais dependente do que antes de uma elevada taxa de imobilização. A formação de capital observada no período — muito mais elevada, por certo, do que o registra a nossa contabilidade social⁽⁴⁾ — rapidamente esgotou as novas oportunidades de inversão, tornando a economia mais dependente do que antes das imobilizações *artificialmente produzidas*.

A inflação foi um modo de induzir artificialmente tais imobilizações.

(4) Num período caracterizado pela expansão da indústria de bens de equipamento, era natural que aumentasse a parcela dos bens de capital supridos pelo seu próprio usuário, isto é, que *nascem* nas próprias empresas que os devem usar. Ora, aos critérios usuais de contabilidade social escapam esses produtos, o que faz com que a taxa de formação de capital, já normalmente subestimada, o seja mais ainda. Muitos economistas, inclusive os autores do "Plano Trienal", cometeram o equívoco de não considerar esta circunstância, tão óbvia.

4. Inflação e Preferência pela Liquidez

Com efeito, “se grande parte do potencial de produção existente se mantém inativo, muitos monopolistas carecem de estímulo suficiente para construir novas empresas e para ampliar as fábricas existentes. Pelo que se refere aos pequenos empresários, a circunstância de que a utilização incompleta de suas empresas origina um aumento (relativo, I.R.) dos custos, com a correspondente diminuição dos lucros, lhes dificulta a renovação do capital fixo. Em conseqüência, forma-se uma situação na qual a reprodução ampliada do capital se retarda em medida considerável, durante longos períodos.”⁽⁵⁾

Ora, no Brasil, temos uma situação como a descrita com grande parte do potencial produtivo já criado por utilizar, sem embargo do que a reprodução do capital se mantém firmemente ampliada, criando-se novas instalações em indústrias e atividades já no comando de capacidade obviamente excessiva, se bem que ao preço de uma inflação crescente, com claros sintomas de tendência a se tornar galopante. Essa concomitância nada tem de ocasional: significa que a economia, ao invés de se deixar arrastar passivamente à depressão, reagiu de maneira criadora e ativa, convertendo o impulso para a depressão em movimento ascensional dos preços.

A mecânica desse processo deve ser compreendida com clareza, porque, como já dissemos, não é diretamente, pela expansão da demanda monetária, que o sistema mantém em nível elevado e expande sua demanda real, como mostraremos adiante. Na verdade, o movimento dos preços absorve, tal como se ensina nos teoremas de teoria clássica, a expansão da demanda monetária, sendo transitório o efeito da inflação sobre a demanda real. Quanto ao suprimento de novos recursos ao Estado, não obstante o instituto dos depósitos compulsórios à ordem da SUMOC,⁽⁶⁾ que compensa parcialmente os efeitos do aumento da velocidade de circulação da moeda, é ele muito pequeno para explicar o fenômeno. Na verdade, mesmo que o Estado encontrasse outros meios de cobrir suas necessidades financeiras, a inflação *deveria* persistir, como estímulo indispensável ao dispêndio global, e portanto, como mecanismo de defesa contra a depressão.

(5) M. Draguilev, *La Crisis General del Capitalismo*, p. 42 — Moscou.

(6) Ao emitir, expandindo o meio circulante, o governo provoca uma vaga de aumentos nos depósitos à vista, que são virtualmente todos, nas presentes circunstâncias, no sistema bancário. Parte desse aumento retorna ao Estado, através do Banco do Brasil, de modo que, além dos recursos diretamente supridos pela emissão, o Tesouro recebe um segundo fluxo de recursos inflacionários. Pela Instrução n.º 235, esses depósitos compulsórios foram elevados a 28 por cento.

A inflação é necessária porque provoca uma “corrida aos bens materiais”, para usar a expressão do autor marxista acima citado, ou, para usarmos a terminologia keynesiana, porque “deprime a preferência pela liquidez do sistema”. Noutros termos, uma parcela ponderável da mais-valia retida em poder das classes de mais altas rendas, ao invés de ser conservada em forma monetária, como recurso líquido, como seria natural e lógico que acontecesse, é, apesar de tudo, aplicada na aquisição de ativos imobilizados, embora estes não correspondam a nenhuma necessidade real, visto como correspondem, em grande parte, à criação de instalações novas em atividades já no comando de capacidade ociosa.

Os exemplos desses ativos imobilizados adquiridos sem nenhuma justificativa econômica real possível são numerosos: dezenas de milhares de casas e apartamentos que se conservam fechados, para fins de “valorização”, de terrenos⁽⁷⁾ que não são utilizados, nem para a agricultura, nem para a construção, de obras que permanecem muitas vezes inacabadas, pois que, mesmo assim, se “valorizam”, de ampliações de empresas já excessivas ou de criação de novas, em ramos já tocados por óbvios sintomas de capacidade ociosa etc. Tudo isto significa que as camadas de mais altas rendas, ao invés de *tentarem* guardar seus recursos sobretantes como dinheiro vivo, como depósitos bancários ou sob outras formas aparentadas e de alto índice de liquidez, os aplicam nervosamente. São aplicações que podemos classificar como *defesa contra a erosão inflacionária da moeda*.

Dissemos que as camadas abastadas, ao invés de *tentarem* conservar seus recursos em forma monetária, os aplicam em imobilizações de difícil justificativa econômica. Ora, ocorre que se essas mesmas classes fizessem essa tentativa de conservar seus recursos em forma monetária, o resultado não seria a efetiva conservação desses recursos sob aquela forma, e sim uma redução do nível geral de atividade do sistema econômico por valor que seria um múltiplo dos recursos retidos. Noutros termos, declinaria a renda nacional, e esse declínio, embora alcançasse ambas as componentes da renda — consumo e investimento —, afetaria mais diretamente esta última do que a primeira. Por essa razão, é de toda a conveniência, para o sistema econômico como um todo, para as massas trabalhadoras e, principalmente, para elas próprias, que as classes abastadas *não façam tal tentativa*.

(7) As imobilizações deste tipo, embora não aumentem o estoque de riqueza tangível e reprodutível, implicam em redistribuição da renda, com probabilidade de afetar positivamente a propensão a consumir do sistema.

Este é o principal serviço prestado pela inflação: deprimir a preferência pela liquidez do sistema, suscitando assim uma *corrida aos bens materiais*.

Com efeito, se sobem os preços, é razoável esperar que subam também os valores nominais dos ativos imobilizados em cuja compra se aplicam os excedentes de mais-valia. A experiência cotidiana confirma essa expectativa e essa “valorização” aparente toma a forma contabilizável de um lucro nominal ao qual o inversionista não teria acesso se houvesse guardado seus recursos como moeda corrente ou depósito bancário. Mesmo nos casos em que a “valorização” seja inferior à taxa de elevação dos preços, ela significará que o prejuízo foi minimizado, que não foi tão grande quanto o teria sido se o inversionista houvesse “preferido a liquidez”.

Concluindo temos que a inflação, ao criar a expectativa de desvalorização da moeda, deprime a preferência pela liquidez e, por esse meio, induz a imobilizações maiores que aquelas que teriam lugar em condições de moeda estável. O economista marxista apreenderá melhor o problema se dissermos que, ao criar uma demanda extraordinária de bens duráveis ou suscetíveis de conservação, a elevação dos preços possibilita a *realização de uma parcela importante da mais-valia social*.

5. A “rentabilidade negativa”

É próprio do capital aplicar-se com vistas à produção de mais-valia. Ora, as aplicações que há pouco analisamos não são produtoras de mais-valia, visto como se destinam a permanecer à *margem do processo produtivo*, como simples reservas de valor. Noutros termos, permitem conservar, com o mínimo de erosão, a mais-valia produzida por outro capital, mas elas próprias não produzem mais-valia, pelo menos enquanto não se criarem condições para sua efetiva utilização. Suscitam, portanto, o aparecimento de uma forma neutra, cristalizada, de riqueza, mas que, a rigor, *não é capital*.

Esta constatação é importante porque, como forma neutra de riqueza, é indiferente que o objeto das imobilizações sejam bens de produção ou bens de consumo, bastando que possam operar como reservas de valor *melhores do que a moeda*. A inflação, ao levar a moeda a perder parcialmente a sua função de meio de entesouramento, impele para a primeira linha outros

bens, outras encarnações materiais de riqueza. Esta é uma das razões pelas quais julgamos necessário, para o estudo do problema da inflação, referirmo-nos não à formação regular de capital, mas ao total das imobilizações (Cap. I, item 8; Cap. II, item 2).

Isto posto, o conceito de rentabilidade negativa se investe de todo o seu valor. Mesmo que, em data posterior, ao serem liquidados os acervos criados, produzam, em termos reais, isto é, *deflacionados*, algo menos do que neles se investiu, para adquiri-los e conservá-los, a aplicação se terá justificado, do ponto de vista do inversionista, desde que o *desconto* suportado seja menor que o que se teria verificado se aquele houvesse preferido a liquidez, apegando-se à moeda como forma de reserva de valor, de meio de entesouramento.

Do ponto de vista social, essas aplicações serão também racionais — senão mais racionais, mais justificadas economicamente, ainda. Com efeito a produção dessa mais-valia, que só parcialmente se conserva, esteve relacionada, ao tempo em que teve lugar, com a produção de capital variável, de salários, pelo uso de um tempo de trabalho que se haveria perdido, como a força hidráulica contida na água que passou pelo vertedouro da barragem de uma usina hidrelétrica; ela própria representa apenas parte da mais-valia criada, visto como outra parte foi absorvida pelo Estado, o qual, com os recursos assim suscitados, gerou bens e serviços úteis à coletividade e criou uma folha suplementar de salários, os quais, junto ao capital variável suscitado pelo processo produtivo, diretamente, representam teto, alimento e vestuário para os trabalhadores, e talvez escola para os seus filhos.

Mais ainda, os ativos reais suscitados e guardados nesse processo, embora parcialmente erodidos, passam aos anos subseqüentes, incorporam-se ao estoque de riqueza tangível e reprodutível da economia nacional, e não se pode excluir a possibilidade de que, *resolvidos os problemas pendentes*, possam ser reabsorvidos pelo processo produtivo, quando, finalmente, se houverem preparado novos campos de investimento, de cuja exploração dependerá a futura evolução da renda nacional. Ora, como adiante veremos, nas condições criadas pelo nosso processo inflacionário, *estão surgindo paulatinamente as condições necessárias à abertura desses novos campos de inversão*.

Noutros termos, para ajuizarmos com justiça a inflação brasileira, devemos comparar a situação de que ela é uma característica dominante, não com uma hipotética economia próspera nas

condições de uma moeda estável mas com o colossal desperdício de recursos que a depressão econômica traz habitualmente consigo, pois é esta a única alternativa verdadeira. O único problema real que se apresenta é que a inflação não pode desempenhar indefinidamente esse papel, pois, partindo de uma situação caracterizada pela acumulação de capacidade ociosa, ela resulta na acumulação de uma capacidade ociosa sempre maior, o que quer dizer que a rentabilidade das novas aplicações tenderá a tornar-se *cada vez mais* negativa e que, portanto, para compensá-la, se torna necessária uma inflação cada vez maior.

Com efeito, à medida que passe o tempo, sem que se modifique substancialmente o esquema de distribuição da renda e sem que se abram novos campos de investimento, a economia se aproximará simultaneamente da inflação galopante e da depressão econômica.⁽⁸⁾ Noutros termos, ao abordarmos este assunto, devemos inspirar-nos num vivo sentido de urgência, porque o mecanismo de defesa que a economia brasileira criou espontaneamente tem limitações muito estritas sendo tão absurdo fazermos depender dele o nosso futuro, como monstruoso e irresponsável seria destruí-lo, antes de resolvidos os problemas subjacentes ou esgotadas as suas possibilidades.

6. A Dinâmica da Rentabilidade Negativa

Aplicações com rentabilidade negativa são, em si mesmas, fenômenos correntes na vida de todo sistema econômico. Sempre que alguém estuda mal seus projetos da aplicação de recursos, expõe-se a ter prejuízos — quer se trate de immobilizações produtivas ou de consumo. O fenômeno começa a ganhar interesse quando aparecem pessoas dispostas a fazer immobilizações à base de uma *expectativa* de rentabilidade negativa, em termos reais. Isto, é claro, somente pode ocorrer em condições muito especiais, do gênero das criadas por um esgotamento das oportunidades de immobilizações rentáveis, em termos reais, coincidindo isto com uma inflação *regular*, como a brasileira, capaz de servir de fundamento para a *construção de expectativas*.

Uma inflação regular não carece de fazer-se a uma taxa constante, bastando que, aumentando ou diminuindo, a taxa de

(8) Os resultados preliminares, relativos a 1962, da contabilidade social recém-publicados sugerem que a economia brasileira, de fato, já está penetrando nessa área perigosa, na qual coexistem a inflação galopante e a depressão econômica. A taxa de inflação de 1962, com efeito, foi a mais elevada de que há notícia e, há muitos anos, não temos uma taxa tão pequena de expansão do produto real. (V. Cap. II, Nota 2.)

inflação revele certa continuidade ou, como se costuma dizer, obedeça a *uma lei*. A inflação brasileira tem correspondido a esta exigência: é uma inflação estável, continuada e, por assim dizer, institucionalizada, o que lhe tem conferido elevada medida de *automatismo*.

Por outro lado, para que o fenômeno mereça atenção especial é preciso que as aplicações a taxas negativas de rentabilidade constituam uma componente estável e relativamente importante da taxa global de immobilização, de tal modo que, por falta de condições para a efetivação dessas immobilizações, a economia corra o risco de deixar que a taxa de immobilização global se revele insuficiente para manter o sistema acima do ponto crítico, abaixo do qual seria a depressão econômica. Num mercado financeiro embrionário como o brasileiro, incapaz de assegurar a pronta transferência de recursos de um setor para outro, a rentabilidade negativa pode, ademais, instalar-se em certas áreas da economia, enquanto outras padecem de escassez de recursos para executar immobilizações altamente rentáveis.

Finalmente, é preciso que além de constituírem uma componente importante e estável da taxa global de immobilização do sistema, as taxas negativas de rentabilidade sejam relativamente fortes. Noutros termos, é mister que se manifeste um movimento firme para a esquerda de toda a curva social de demanda de recursos para fins de immobilização.

Estas condições estão criadas, desde há algum tempo, na economia brasileira. Há muito que uma parcela importante das immobilizações totais se faz a taxas fortemente negativas e não como fenômeno acidental, mas como componente *normal* da nossa vida econômica.

Resta somente acrescentar que a rentabilidade média dos novos investimentos, em cada ano, não tem porque ser negativa. Mesmo no âmbito de uma simples empresa, apresentam-se, muitas vezes, oportunidades verdadeiras de aplicação de recursos em novas instalações ou na ampliação dos seus estoques, capazes de absorver *parte*, mas não a *totalidade*, dos recursos disponíveis. Ora, a inflação obriga a immobilizar a maior parcela possível dos recursos, reduzindo os recursos monetários ou líquidos ao mínimo estrito necessário. É isso o que queremos dizer quando afirmamos que a inflação deprime a preferência pela liquidez. Nessas condições, é possível que parte das immobilizações seja rentável e parte não o seja. A rentabilidade média pode assumir muitos valores, ser positiva ou negativa, sem que isto interesse à essência

do problema que estamos estudando. Se parte das imobilizações se faz a taxas negativas de rentabilidade, isto quer dizer que a *rentabilidade marginal* é negativa ou, para usarmos a terminologia keynesiana, *que a eficácia marginal do capital é negativa*.

Nas condições de um mercado financeiro embrionário, que limita o horizonte do empresário ao seu ramo de atividade, criando toda sorte de obstáculos à circulação intersetorial do capital, a migração do capital dos setores tocados de rentabilidade negativa para outros, em expansão, com rentabilidade positiva, é, muitas vezes, uma *operação cirúrgica*. Nalguns casos, tem sido indispensável que o empresário aliene seus bens, para transferir-se, juntamente com o produto monetário dessa liquidação, para outros setores. Noutros é o Estado que, por via fiscal, bombeia recursos de um setor para reinjetá-los noutros, através de subsídios ou financiamentos. Noutros ainda, é o mecanismo dos preços que opera a transferência.

Entretanto nem sempre essas transferências bastam ou são praticáveis. Quando o empresário podia mudar-se pessoalmente para um novo setor, a exemplo do que ocorreu por ocasião da criação do parque de indústrias leves com recursos sugados à agricultura pelo aparelho comercial ou diretamente engajados na indústria pelo próprio fazendeiro convertido em industrial, isso era possível e suficiente. Por ocasião da montagem do parque da indústria pesada, quando a massa de mais-valia a transferir aumentou consideravelmente, esses processos nem sempre foram praticáveis e foi mister que o Estado intervisse pesadamente, por via fiscal e cambial.

Paulatinamente, porém, foram surgindo novas formas de transferência, sendo disso exemplo o extraordinário desenvolvimento do sistema bancário. Tendem a ruir as barreiras interseoriais ao movimento do capital e, pouco a pouco, ao invés de uma série de mercados de capitais, vai emergindo um único mercado nacional, que permite utilizar as oportunidades de inversão onde quer que elas se definam. Como subproduto desse movimento, a taxa negativa de rentabilidade marginal muda de natureza, ao se exprimir como *taxa negativa de juros reais*.

7. A Taxa Negativa de Juros Reais

As taxas bancárias de juros para os depósitos à vista são fortemente negativas, desde há muitos anos, considerando que a

taxa da inflação é muito superior àquelas. Isto nada tem de extraordinário, visto como, mesmo nos países de moeda estável, é costume aos bancos de depósitos à vista *cobram uma taxa* pelos seus serviços prestados. Nossa legislação, ademais, proíbe a elevação das taxas de depósitos à vista, o que quer dizer que *institucionaliza* e torna compulsória a negatividade das taxas de juros. A explicação disso está em que o dinheiro depositado à vista é um recurso líquido, que continua ao dispor do depositante, a qualquer momento. Noutros termos, ao fazer um depósito à vista, o depositante *não abandona a sua liquidez*.⁽⁹⁾

Ora, vimos que a inflação age sobre a taxa de imobilização, *ao deprimir a preferência pela liquidez*. O sistema bancário, na medida em que opera apenas com depósitos à vista, é, portanto, apenas o gestor da parte importante do *disponível* das empresas e pessoas. Mas, atuarialmente, ele pode transferir para o realizável, e até mesmo para o imobilizado, parte do *disponível* das empresas e pessoas, o que quer dizer que opera como um instrumento destinado a fazer com que a preferência *social* pela liquidez se torne ainda menor do que a preferência ponderada pela liquidez das empresas, pessoas e famílias. Noutros termos, graças ao sistema bancário, o disponível social se torna menor do que a soma dos disponíveis daquelas empresas, pessoas e famílias.

Entretanto, para que esse movimento tivesse lugar, era necessário que, no corpo da economia, se houvesse gerado uma pressão geral, no sentido da depressão da preferência pela liquidez do sistema, vale dizer, no sentido de reduzir ao mínimo o *disponível social*. Ora, numa economia que padece de generalizada capacidade ociosa, e, portanto, na qual uma parte importante e estável das imobilizações e semi-imobilizações (recursos realizáveis) se faz a taxas negativas de lucros reais, muito fortes, em muitos casos, seria incompreensível um movimento no sentido geral da contração ao mínimo indispensável do disponível social, se não houvesse um fator qualquer de *pressão* nesse sentido. Se os recursos não são *atraídos* para novas imobilizações, urge que sejam *compelidos* a isso.

Essa compulsão é o principal trabalho da inflação, de modo que o desenvolvimento e o aperfeiçoamento do sistema bancário, como instrumento eficaz para viabilizar o movimento induzido por aquela compulsão, possam ser considerados, eles próprios,

(9) Os depósitos de poupança, que se desenvolveram extraordinariamente, no período subsequente, só formalmente guardam o caráter de depósitos à vista. Na prática, podem ser estudados como quase-dinheiro, dado que implicam em certa medida de abandono da liquidez (1978).

como uma conseqüência da inflação, no sentido de que, dada a atual eficácia marginal do capital no Brasil, aquele movimento não se teria efetivado nas condições de moeda estável.

Isto posto, poderíamos concluir que, estabilizada arbitrariamente a moeda, a primeira vítima dessa medida seria o sistema bancário, o que é, parcialmente, verdade. Mas convém não esquecer que o desenvolvimento e aperfeiçoamento do sistema bancário modificam *qualitativamente* o mercado financeiro nacional. Com efeito, desenvolvido o sistema bancário, estava criado um trampolim para a passagem a formas superiores de organização do mercado financeiro. Ao lado dos depósitos à vista, podem agora desenvolver-se os *depósitos a prazo*, o que quer dizer que o sistema bancário passa a gerir não apenas a parcela dominante do *disponível* das empresas, pessoas e famílias, mas também parte crescente do seu realizável.⁽¹⁰⁾

Se o sistema bancário serviu como instrumento eficaz para, no fundamental, converter parte do disponível do público em realizável (crédito comercial de curto prazo), não será extraordinário que, agora que passa a gerir o realizável do público, possa converter parte dele em imobilizado. Noutros termos, um novo passo é dado no sentido de tornar mais fluido o mercado financeiro, facilitando o movimento intersetorial do capital, vale dizer, da mais-valia social.

O aparecimento das novas indústrias produtoras de bens duráveis — tanto de investimento, como de consumo, particularmente as atividades da indústria mecânica — ao exigirem, para sua operação, a formação de um gigantesco capital circulante (realizável) veio imprimir um prodigioso ímpeto a esse movimento. Essa nova demanda de capitais foi, no fundamental, atendida através da expansão dos depósitos a prazo, engendrando-se para isso vários artifícios, visto como a lei proíbe o pagamento de juros que bastem para justificar o abandono da liquidez, mesmo nas condições da inflação, e mesmo por períodos relativamente curtos.

(10) As companhias de investimento, que operam com seus recursos captados a prazo, inclusive através do mecanismo das letras de câmbio, não passam de um sistema bancário paralelo, especializado em depósitos a prazo. Realizam, assim, um trabalho que, normalmente, deveria caber às carteiras de depósitos a prazo do sistema bancário regular e das caixas econômicas, proibidas de fazê-lo por uma legislação impertinente (Lei de usura). Tecnicamente, viabilizam e sistematizam a fraude à lei — fraude essa que, não obstante, corresponde a uma necessidade imperativa da economia, e que deve ser protegida até que a legislação se torne racional, permitindo o atendimento daquela necessidade pelos caminhos normais.

Já que uma legislação irracional e arcaica⁽¹¹⁾ proíbe as operações regulares, esse movimento teve que fazer-se, em grande parte, à margem da lei. Os juros pagos “por baixo do balcão” fizeram expandir os depósitos a prazo em medida muito maior do que as estatísticas oficiais o reconhecem. Um dos meios de formalização dessas operações foi o uso das letras de câmbio, negociadas em bolsas com um deságio que implica num juro muito mais elevado do que o permitido pela legislação em vigor.

Tudo isto representa o resultado da pressão da mais-valia para exprimir-se, *para realizar-se*, tangida pela inflação penalizadora da preferência pela liquidez. É da realização efetiva dessa mais-valia que depende toda a saúde econômica do país, todo o equilíbrio macroeconômico do sistema. A alternativa entre realização ou não da mais-valia é, também, a alternativa entre a prosperidade e a depressão.

Entretentes, a forma palpável de um título, que acabou por revestir o esforço das empresas, famílias e pessoas para dispor do seu realizável, modifica, mais uma vez, *qualitativamente* as condições do mercado financeiro brasileiro. Sob essa nova forma, a bolsa de valores, antes privada de importância, começou a evoluir para o centro de todo o mercado financeiro, com o resultado final de que a poupança, gerada essencialmente pelas unidades produtivas com capacidade ociosa, vai, pouco a pouco, encontrando o caminho das atividades embrionárias a desenvolver, rentáveis, senão do ponto de vista das empresas, pelo menos do ponto de vista social. Noutros termos, paulatinamente, toda a economia evolui para se converter, do ponto de vista financeiro, num sistema de vasos comunicantes.

Essas novas transferências intersetoriais de recursos, contrariamente às antigas, envolvem abandono da liquidez, se bem que, momentaneamente, por prazos curtos. Conseqüentemente, a taxa de juros vigente nesse novo mercado tem certa representatividade, como repercussão da rentabilidade negativa vigente em vários setores da economia. Segue-se que o fato de ser também negativas as taxas de juros vigentes nesse novo mercado confere ao fenômeno uma significação nova, como expressão da eficácia marginal *social* do capital. Significa que, não apenas no âmbito de certos setores específicos, mas no sistema econômico como um todo, tornou-se firmemente negativa a eficácia marginal do capital.

(11) A lei de usura, em vigor, data do primeiro lustro da década de 30, época em que os preços não apenas estavam em ascensão, como estavam em declínio, e que apresentava problemas radicalmente diversos dos atuais.

8. Capital Superabundante ou Escasso?

A gradativa remodelação do mercado financeiro nacional, primeiro pela modernização do sistema bancário e depois pelo aparecimento de uma dinâmica bolsa de valores, operando com títulos de curto e médio prazos, a taxas negativas de juros reais, denuncia a presença de uma oferta de capitais mais dinâmica do que a demanda. Não obstante, cada novo passo no sentido da modernização do mercado de valores descobre novas reservas de demanda de capital, as quais, em prazo muito curto, são saturadas, tornando imperativas a busca e preparação de novos campos de investimento.

Esse novo mercado, estruturado provisoriamente em torno da operação com letras de câmbio e papéis aparentados (letras do Tesouro e do Banco do Brasil), tem-se caracterizado por dois movimentos simultâneos: por um lado, aumenta o volume das transações e, por outro, declina a taxa real de juros, visto como a taxa *nominal* de juros se manteve virtualmente estável nas condições de uma inflação crescente. A única explicação plausível para esse duplo movimento é uma oferta de capital muito mais dinâmica do que a demanda.

Ora, a escassez setorial de oportunidades de inversão é fácil de entender. O desenvolvimento do capitalismo, no Brasil, vem assumindo a forma da criação e modernização de uma atividade produtiva após outra; de um setor após outro. Segue-se que no período de transição entre o desenvolvimento de um setor e a criação das condições econômicas financeiras e jurídicas para o desenvolvimento de outro, é natural que decline a eficácia marginal do capital. Entretanto, temos, agora, já fundamentalmente estruturado, um aparelho capaz de carrear os recursos excedentes gerados nas atividades e setores já em regime de capacidade ociosa, para outros setores ou atividades, ainda embrionários.

Com efeito, o mercado financeiro brasileiro, mesmo em seu presente estágio, faculta a pronta transferência de recursos entre os setores de rentabilidade *negativa* e os de rentabilidade *positiva*. A estruturação do mercado financeiro *possibilita* essa transferência, mas, para que esta se efetive, para que se converta em realidade, é preciso que haja atividade capaz de receber capitais nas condições de rentabilidade positiva, ou, pelo menos, menos negativa que a dos setores supridores de capital. A presença de uma taxa negativa de juros reais significa que o volume de re-

ursos necessários às novas oportunidades de inversão não é suficiente para absorver os recursos liberados pelas atividades já desenvolvidas, as quais, por isso mesmo, já estando desenvolvidas, somente poderiam inverter em sua ulterior ampliação, desde que se conformassem com taxas negativas de rentabilidade. A estruturação do mercado financeiro, portanto, é apenas uma das condições necessárias à solução do problema. A segunda consiste na reestruturação das atividades embrionárias para dotá-las de nova equação econômico-financeira.

Noutros termos, o fato de uma atividade ser embrionária, de não haver ainda alcançado o nível necessário, dado o estágio de desenvolvimento do país, significa somente que as aplicações feitas em sua expansão se justificam plenamente, *do ponto de vista social*. Ninguém ignora, por exemplo, que a economia brasileira carece, para sua expansão, de muito mais aço, de muito mais eletricidade, de muito mais combustíveis sólidos, líquidos e gasosos, de muito mais serviços urbanos, como telefones, água, esgotos, transportes etc., do que aquela que já está equipada para produzir. Essas atividades, conseqüentemente, emergiram como *pontos de estrangulamento* do sistema econômico, fato este que confere elevada *produtividade* às aplicações que se façam em sua expansão. Entretanto, isso não significa que essas atividades sejam rentáveis. Ao contrário, não o são, visto como nem sequer as taxas negativas de juros reais vigentes no mercado interno estão em condições de remunerar o capital necessário à sua expansão.

Enquanto persistir este estado de coisas, a demanda de capital será insuficiente, com tendência a declinar, à medida que se acumula capacidade ociosa no sistema econômico. E, por sua vez, enquanto estas condições perdurarem, a manutenção da taxa mínima de imobilização — aquela abaixo da qual o sistema caminharia para a depressão econômica — não pode prescindir de condições que, deprimindo a preferência pela liquidez, compilam a imobilizações não rentáveis, de consumo ou de produção, pouco importa ao caso, engendrando assim uma oferta de capital a taxas negativas de juros reais.

Em resumo, a escassez de capital observada em certas áreas do mercado brasileiro é relativa, resolvendo-se, na prática, pela estruturação do mercado financeiro nacional, convertendo-se, então, em superabundância. Não obstante, esta superabundância é também relativa, devendo resolver-se no processo de reestruturação dos setores a desenvolver. A emergência de uma taxa negativa de juros reais significa, simplesmente, que avançamos muito

mais rapidamente na solução do primeiro problema, do que na solução do segundo.⁽¹²⁾

9. Conclusão

A atividade da economia brasileira e, como expressão desta, a renda nacional brasileira estão intimamente dependentes da taxa de inflação vigente no sistema econômico. A inflação é necessária para deprimir a preferência pela liquidez do sistema e esta, por sua vez, para induzir imobilizações, tanto de produção, como de consumo, assim como uma oferta de capitais a taxas negativas de juros reais.

Essa dependência deverá reduzir-se consideravelmente, senão desaparecer de todo, assim que se resolvam os problemas pendentes, que impedem o carreamento de recursos para a criação e expansão das indústrias e serviços ainda embrionários. Esses problemas dizem respeito, primeiro, à reestruturação do mercado financeiro interno, a fim de facultar a transferência dos recursos livres que se acumulam nos setores já desenvolvidos e com capacidade ociosa, para os setores a desenvolver; em segundo lugar, à reestruturação dos serviços desses últimos setores, a fim de que eles possam remunerar o capital que receberem, às taxas de juros vigentes no mercado, momentaneamente negativas, mas que deverão elevar-se, assim que essa nova demanda de capitais se instrumentalizar.

Sob a pressão dos próprios fatos, a oferta de capitais se está instrumentalizando, nas condições da inflação, mais prontamente do que a demanda, fato este que resulta no fenômeno das taxas negativas de juros reais e na tendência destas a se tornar cada vez mais negativas.

Enquanto esta tendência persistir, o equilíbrio do sistema econômico brasileiro dependerá de uma inflação crescente, como meio de tornar viável uma oferta de capitais a taxas reais decrescentes de juros.

(12) Toda a argumentação precedente inspira-se nas condições vigentes no mercado financeiro antes do "Plano Trienal". Este, ao limitar arbitrariamente as emissões, subverteu toda a operação do sistema econômico. Quando este livro já estava composto, o Governo anunciou o propósito de fazer um empréstimo compulsório de algumas dezenas de bilhões, pretendendo obter coercitivamente o que, nas condições anteriores, teria obtido voluntariamente. A operação se desaconselha, porque, por culpa do próprio Governo, a liquidez do setor privado é mínima, agora. Para recriar as condições para operação desse tipo, urge: a) restabelecer o potencial monetário, ao nível exigido pelo movimento dos preços; b) reajustar os salários e ordenados a esse mesmo nível.

DA PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ AO DEFICIT ORÇAMENTÁRIO

1. Introdução

Vimos, à luz do que ficou dito nos capítulos anteriores, que a inflação brasileira corresponde a um mecanismo de defesa do sistema econômico, contra a depressão econômica, agravando-se, sempre que esta nos ameaça, quando se esgotam as oportunidades de inversão suscetíveis de utilização. Vimos, também, que se trata de um arranjo extremamente feliz, visto como os inconvenientes da inflação — grosseiramente exagerados, aliás, em nossa literatura econômica — são incomensuravelmente menores do que as devastações que costumam acompanhar a depressão econômica. Finalmente, considerando que a escassez de oportunidades de inversão tende a ser temporária, aguardando apenas que se tomem as medidas destinadas a preparar novos campos virgens ou pouco explorados para investimentos, são escassas as probabilidades de que a inflação se torne galopante. Ela tenderá espontaneamente a regredir, tão prontamente quanto preparemos esses novos campos de inversão — assunto que discutiremos no próximo capítulo...

Mostramos que foram, historicamente, vários e diferentes os modos como a inflação agia sobre o sistema econômico, no seu papel de instrumento de defesa contra a tendência à depressão econômica: a) essencialmente, meio eficaz de captação de recursos pelo Estado, para habilitá-lo a, através do seu próprio dispêndio, expandir o dispêndio global, no início do processo de industrialização; b) depois na fase de culminação do esforço de industrialização calçado na substituição de importação de bens de consumo, e nas condições do câmbio *congelado*, instrumento eficaz para elevar a eficácia marginal do capital, através do barateamento relativo dos itens fundamentais do custo fixo (equipamentos importados), comparativamente aos itens principais do custo variável (mão-de-obra e matérias-primas nacionais) indu-

zindo, assim, o aumento dos investimentos privados; c) na fase de culminação do esforço de industrialização axiado na substituição de importações de bens de produção (depois do Programa de Metas), meio eficaz para impedir que a mais-valia se condensasse parcialmente sob forma monetária ou "líquida" — o que implicaria em depressão econômica — levando-a a *imobilizar-se*, indiferentemente, em bens de consumo durável ou em bens de capital.

Nas presentes circunstâncias, pois, é *essencialmente* por sua influência sobre a taxa de imobilização que a inflação desempenha o seu papel de instrumento de defesa contra a tendência à depressão econômica, a qual resulta, em última instância, da elevada taxa de exploração reinante, e em cuja raiz vamos encontrar o fato essencial de que o Brasil se industrializa em condições especiais, decorrentes do fato de não se haver *previamente* reformado a estrutura agrária. Esta vai passando por uma série de mudanças graduais, à medida que o capitalismo penetra no campo, e podemos prever, com segurança, que, a certa altura do nosso desenvolvimento, essas mudanças graduais, muitas vezes imperceptíveis ao observador desatento ou desarmado conceitualmente, cristalizar-se-ão numa espécie de "Lei Áurea" para a terra. Mas não agora, porque ainda não se esgotaram as possibilidades de expansão das forças produtivas do sistema econômico, dentro dos marcos traçados pelo vigente Pacto de Poder, que associa, no comando da dualidade, que é o Estado brasileiro, o latifúndio e o capital industrial, o qual tende a passar ao estágio superior de capital financeiro, pela sua fusão com o capital bancário.

Os excedentes de mais-valia resultantes da elevada taxa de exploração que esse estado de coisas proporciona deverão encontrar sua aplicação natural na criação das indústrias e serviços ainda insuficientes ou embrionários, para o que o presente Pacto de Poder é perfeitamente hábil. Entretanto, enquanto não se completam as condições que estão surgindo para isso, o equilíbrio macroeconômico do sistema depende de uma taxa de imobilização maior do que a espontânea. É aí que intervém a inflação, porque esta, desvalorizando a moeda, penaliza a retenção de ativos monetários, isto é, em linguagem keynesiana, *deprime a preferência pela liquidez do sistema*, e cria uma corrida aos bens materiais, cujo resultado final é a elevação forçada da taxa de imobilização.

Ora, tudo isso explica *porque* a economia se beneficia da inflação, mas não esclarece como é que esta se torna efetiva.

Porque a verdade é que, como alegam os monetaristas ou "ortodoxos" brasileiros, para que a inflação se efetive é mister que o governo emita meio circulante e, para que essa emissão seja possível, é mister que esse mesmo governo opere, regularmente, com um deficit, visto como a emissão é, *originariamente*, uma forma de dívida pública, logo a seguir *cancelada*, quando, por força do aumento dos preços, o circulante novo fica prisioneiro da circulação, não pode mais ser retirado dela, o que quer dizer que a dívida deixa de existir e seu produto converte-se numa receita fiscal *sui generis* ou, se o preferirmos, em passivo inexigível do Estado.

Ninguém planejou esse deficit, muito menos com o objetivo pré-fixado de criar um mecanismo de defesa contra a depressão. Ele surgiu e se *institucionalizou* historicamente por um processo inteiramente inconsciente, como surgiram, na natureza, as espécies vegetais e animais. Se dependesse da vontade dos gestores de nossas finanças públicas, dos nossos Ministros da Fazenda, dos diretores da Superintendência da Moeda e do Crédito, dos Presidentes da República, dos deputados e senadores, nunca teríamos criado esse extraordinário instrumento de defesa contra a depressão econômica, que é a inflação brasileira, porque todos eles são ou foram antiinflacionistas. Simplesmente, como ignoravam o mecanismo real da inflação, não conseguiram desmantelá-lo.

É a "história natural" da inflação que tentaremos contar neste capítulo: como a *necessidade* de inflação conduz ao deficit e à emissão, isto é, à inflação efetiva.

2. Surge o Impulso Primário

Como na história natural, na origem vamos encontrar o acaso, o acidente aristotélico. Assim como a matéria inorgânica, sintetizando-se e analisando-se espontaneamente, milhões e milhões de vezes, sob inúmeras formas, nas mais variadas circunstâncias, chegou a formar em alguns casos compostos dotados de certas propriedades inéditas, os quais, sem serem ainda *vivos*, tampouco eram *não vivos*, assim também o Estado brasileiro chegou, através das muitas vicissitudes de sua vida e em *certas condições especiais*, sem outra intencionalidade senão atender a uma situação de emergência, uma guerra civil, uma calamidade natural, a emitir dinheiro em quantidade desproporcionada com as necessidades correntes do sistema.

Os financistas profissionais se escandalizaram, a imprensa tentou alarmar a opinião pública, prenunciando os mais espantosos desastres, mas, precisamente porque as emissões se faziam em *condições especiais inéditas*, tais desastres não se materializaram, para surpresa geral. Longe disso, porque a atividade econômica melhorou um pouco, sem que ninguém soubesse explicar porque, aumentando os investimentos, diminuindo o desemprego, reduzindo a tensão social e política. Nas condições criadas pela Grande Depressão Mundial, nem sequer tivemos propriamente uma alta imediata de preços, pela razão elementar de que se havia instalado uma tendência à baixa destes, tendência essa que foi absorvida e anulada pela inflação que começava.

Assim como se diz na Bíblia, com referência à criação, que “e Deus viu que era boa”, assim também o bom senso popular, antecipando-se de muito aos especialistas da República, os quais quase sempre são pessoas extremamente medrosas e reacionárias, o bom senso popular, dizíamos, “viu que a inflação era boa”.

A opinião política, muito pronta a perceber e a encampar as intuições populares, também começou a sentir que “a inflação era boa”. Surgiram escritores e publicistas (cuja ignorância das coisas de economia e finanças os deixava imunes aos terrores infundados dos especialistas e dos sábios) que logo se puseram a inventar as mais esdrúxulas racionalizações da inflação, cujo paradigma é aquela famosa “teoria” segundo a qual, desde que o produto das emissões seja bem aplicado — na construção de estradas ou de fábricas, na reforma agrária etc., ao gosto de cada qual — as emissões não teriam efeito inflacionário. Contra as aspas deste absurdo moinho de vento, devemos aos “ortodoxos”, a começar pelo Prof. Eugênio Gudín, o serviço de haverem quebrado muita lança, embora o moinho continue a girar, ainda hoje.

No fundo, era a intuição popular que sentia a coisa, embora não a compreendesse. Toda vez que alguém tentava meter uma trave entre os raios da roda da inflação (como agora estão tentando fazer Celso Furtado, Roberto Campos, Santiago Dantas, sob a pressão dos Estados Unidos e do FMI, que nada sabem de nossa vida e a quem pouco importa que sejamos uma nação próspera ou decadente, com a condição de que votemos com os norte-americanos na ONU e na OEA, pela invasão de Cuba e coisas assim), toda vez que alguém tentava entrar a inflação, o povo — desde os trabalhadores aos homens de negócios — sentia em sua carne as conseqüências, e reagia.⁽¹⁾

(1) Nada haveria agora (1978) que modificar neste parágrafo, salvo quanto à severidade com que foram tratados três homens de primeira plana, na vida brasi-

Mas isto tudo é apenas a superfície dos fatos, porque a verdade é que “a inflação era boa”, no sentido de que condicionava o desenvolvimento, que é pão para os trabalhadores e lucro para os capitalistas, por motivos que agora já podemos indicar, mas não naquele tempo. Seria boa, de futuro, na medida em que persistissem as condições especiais a que nos referimos e, na ausência de uma demonstração, que ninguém — nem Furtado, nem Campos, nem Gudín — fez, de que tais condições especiais não mais existem, devemos acreditar que continua a ser boa. Pois se eles nem ao menos sabem porque foi boa a inflação até agora, e até duvidam disso, como podemos esperar que nos digam quando deixará de sê-lo?

A inflação foi estudada por eles como um efeito, como um aleijão, que pretendem curar pela cirurgia, não como um expediente heterodoxo, herético, sem dúvida, talvez antiestético, mas eficaz, para resolver problemas realmente fundamentais — como os relativos à taxa de expansão do produto real, ao nível de emprego, à rentabilidade das empresas, ao desenvolvimento econômico, enfim — e não para problemas de superfície, para atender ao gosto estético de sibaritas ou de pitagóricos e poetas, preocupados com a harmonia das esferas ou com o metro e a rima.

A inflação também nos preocupa, mas por outro motivo, por um motivo pragmático: porque, por muito eficaz que seja esse instrumento, por muitos que sejam os serviços que já nos prestou e os que nos prestará ainda, ele tem limitações e, precisamente porque é útil, não devemos abusar dele, para não destruí-lo. Com efeito, a inflação tem o poder de converter, *em certa medida*, aquilo que poderia ser um declínio da atividade do sistema econômico, num movimento relativamente inócuo, de alta dos preços. Mas, notemos bem, *em certa medida*. Para além, teremos, simultaneamente, a *inflação galopante*, que destrói o próprio instrumento, e a *depressão econômica*. Isso quer dizer que abusamos do mecanismo de defesa historicamente criado, o qual como tudo, no mundo, tem suas limitações.⁽²⁾

leira. Infelizmente, Celso viu-se cortado da vida nacional e obrigado a segui-la de longe — e este não é dos casos em que a distância melhora a perspectiva. Santiago Dantas foi levado pela Parca. Quanto a Roberto Campos, não sabemos se inintencional ou preterintencionalmente — e a História não cuidará desses detalhes —, promoveu e presidiu, com brilhantismo, o complexo de mudanças institucionais que prepararam o “milagre” do período subsequente à sua gestão. Na raiz dessas mudanças estão certas exceções abertas à Lei de Usura, suficientes para promover o surgimento de importantes elementos do mercado de capitais, preparando avanços de muito maior tomo para o período que se abre com a presente crise.

(2) Esta perspectiva — de depressão econômica *cum* inflação — era ainda de muito difícil aceitação, em 1963, mas deixou de sê-lo, agora (1978). Ao contrário, está consagrada e batizada com um elegante neologismo anglo-saxão: *stagflation*.

3. Organiza-se o Impulso

Na origem, dissemos, estava o acaso, o acidente financeiro, o motivo superveniente. Mas, uma vez que o sistema econômico sentiu que a inflação *era boa*, era natural que, pouco a pouco, se definisse certa tendência a sistematizá-la, a convertê-la num *processo orgânico*, governado pelo sistema simpático e não pelos centros nervosos superiores. A economia não podia ficar sujeita aos acidentes financeiros do Estado, determinados por causas *exógenas* e ocasionais. Era preciso automatizar o processo, fazendo-o depender de causas *endógenas*. Isto se fez organicamente, gradativamente, como em história natural.

Era preciso encontrar um elo intermediário, e este foi encontrado no mecanismo de formação dos preços do sistema. Ora, qualquer estudante de economia sabe que a elasticidade-preço varia de um produto para outro. A demanda real de certos produtos tem a propriedade de permanecer relativamente indiferente a variações importantes dos seus preços — e desses produtos dizemos que têm demanda inelástica ao preço. Para outros, ao contrário, a elasticidade-preço é elevada, o que quer dizer que uma pequena variação dos preços é suficiente para provocar variação nas quantidades solicitadas pelo público consumidor.

Estas propriedades dos diversos bens e serviços específicos nada têm de anormal, sendo comuns a todas as economias, inclusive àquelas de moeda perfeitamente estável, como as dos países socialistas.⁽³⁾ Entretanto, na desigualdade das elasticidades-preço da demanda e, especialmente, na baixa elasticidade-preço da demanda de alguns produtos, está contida, como simples possibilidade, é certo, a manipulabilidade de certos preços. Basta que alguém possa controlar, limitar arbitrariamente as quantidades oferecidas ao mercado desses bens específicos, para, *eo ipso*, investir-se no poder de variar também arbitrariamente os preços, sem que o público consumidor tenha possibilidade de se defender.

Se isto ocorrer, estaremos pondo em jogo um segundo mecanismo. Com efeito, *dada a renda nominal* do público consumidor, se os preços de alguns dos bens em cuja compra ele aplica a sua renda variarem autonomamente, terá variado também sua *renda real*. Por exemplo, se os preços dos bens nos quais a família aplica 50 por cento de sua renda aumentarem em 10

(3) Esta generalização da política monetária dos países socialistas seria discutível hoje (1978). Nalguns desses países, geralmente associados a experiências de *liberalismo e autogestão*, a inflação e até o desemprego deram o ar de sua graça.

por cento, supondo que a família não possa prescindir da mesma quantidade desses bens (caso extremo de inelasticidade-renda de demanda), o custo de vida terá aumentado, para ela, em 5 por cento, o que quer dizer que sua renda declinou em aproximadamente 4,8 por cento.

Ora, a experiência ensina que essa renda menor será aplicada segundo um esquema diferente do antigo. A procura de alguns bens não declinará ou declinará muito pouco; a de outros variará proporcionalmente à renda e a de outros, enfim, variará mais que proporcionalmente, podendo, no caso limite, desaparecer temporária ou definitivamente, se a renda diminuir. Noutros termos, enquanto não se reajusta a renda nominal da população, a manipulação dos preços dos bens de baixa elasticidade-preço da procura põe em movimento o mecanismo da elasticidade-renda da procura. Quer isso dizer que, como já discutimos sumariamente na "Introdução", certos ramos de produção serão surpreendidos por uma diminuição da procura dos seus bens, rompendo-se o equilíbrio econômico-financeiro das empresas interessadas.

São essas empresas que passam a exercer pressão sobre o sistema bancário, obrigando-o a transmitir o impulso ao sistema emissor, isto é, ao próprio Estado. Para este, portanto, o impulso surge como se fosse externo, embora seja gerado no interior do sistema econômico. Entretanto, a partir do momento em que esse impulso passa a ter certa regularidade, ele induz a finança pública a ajustar-se às novas circunstâncias, caracterizadas pelo afluxo de recursos financeiros não buscados, mas que devem ser utilizados. A receita e a despesa acomodam-se de modo a comportar o uso efetivo desses recursos, o que quer dizer que a inflação está institucionalizada e convertida em movimento automático.

Recapitulando, temos, portanto, três bem caracterizados, no processo, a saber:

a) surge a necessidade de elevar a taxa de imobilização do sistema econômico, sendo operativo para isso a desvalorização da moeda, conseqüente à alta de preços, como meio de deprimir a preferência pela liquidez e induzir uma certa "corrida aos bens materiais";

b) o movimento para a alta dos preços surge sob a forma de uma manipulação dos preços específicos dos bens e serviços de baixa elasticidade-preço da demanda, o que, na ausência de

um reajustamento da renda nominal, deprime a renda real da população, resultando, afinal, na redução da procura dos bens de baixa elasticidade-renda da demanda;

c) rompe-se o equilíbrio econômico-financeiro das empresas supridoras destes últimos produtos, pelo aumento dos estoques (realizável), à custa do disponível, movimento este que, através do sistema bancário, transmite-se ao poder emissor.

Todos os programas de luta contra a inflação até hoje formulados tomam o efeito por causa e pretendem resolver o problema pelo controle direto do poder emissor, o qual, equivocadamente, julgam movido pelas necessidades financeiras do Estado. Em consequência, esses programas encontram resistência cega de parte do sistema econômico e, na hipótese de que essa resistência seja finalmente vencida, o resultado será, em primeiro lugar, a falência ou dificuldade para numerosas empresas (a começar pelas que suprem bens de elevada elasticidade-renda da demanda), seguida de uma queda da renda real, pois, *se os preços efetivamente baixarem*, ou pelo menos deixarem de subir ao ritmo anterior, a preferência pela liquidez elevar-se-á, deprimindo-se, assim, a taxa de imobilização do sistema.

Um programa científico de combate à inflação deve, ao contrário, começar por introduzir um novo *fator de sustentação ou eventual elevação* da taxa de imobilização do sistema; a seguir, corrigir as *anomalias do mecanismo de formação de preços*, as quais conferem aos supridores de certos bens o poder de pôr em marcha o movimento altista, o qual, através do índice do custo da vida e do índice geral de preços, deprime a renda real; e, finalmente, tomar medidas que habilitem as finanças públicas a substituir por receita não inflacionária os recursos atualmente obtidos por via inflacionária.

A seguir estudaremos o problema dessas anomalias no mecanismo de formação de preços, as quais se converteram em parte integrante do mecanismo causador da inflação, a fim de habilitar-nos a corrigir essas anomalias, não de imediato, mas quando houvermos encontrado outro modo de sustentar a taxa de imobilização do sistema, ou quando, alternativamente, houvermos persuadido o Estado a fazer *planificadamente* as emissões necessárias à sustentação da taxa de imobilização do sistema econômico, independentemente de qualquer provocação deste. Isto posto, a inflação deixaria de ser *automática*, orgânica, como agora, para converter-se em fruto de uma decisão *inteligente e planificada*.

Convém ter presente que a precariedade da nossa soberania nacional, que deixa o Estado sujeito a injunções estranhas, não inspiradas pelas nossas necessidades, combinada com o despreparo dos nossos quadros técnicos e administrativos, torna extremamente improvável que nos possamos erguer ao grau indicado de ação inteligente. Segue-se que a destruição precoce de peças essenciais do mecanismo que responde pelo automatismo da inflação viria, apenas, desmantelar o sistema de defesa da economia contra a depressão, sem coisa alguma pôr em seu lugar. Isto é o que está sendo tentado agora.

4. As Anomalias da Formação dos Preços

Para que a inelasticidade-preço da demanda de certos produtos específicos possa ser usada como meio de possibilitar um movimento autônomo dos preços, isto é, não provocado, nem pelo aumento da quantidade e velocidade de circulação da moeda (primeiro membro da equação de trocas), nem pela diminuição da quantidade de bens e serviços disponíveis para a economia, é preciso que alguém possa retirar do mercado uma parte da produção. Noutros termos, é preciso que essa pessoa (grupo de pessoas, empresa ou grupo de empresas) tenha o poder de *monopólio*, no sentido popular do termo. Se essa pessoa puder, ademais, limitar a própria produção, seu poder será maior ainda, estendendo-se a ambos os termos do segundo membro da equação de trocas (preço e quantidade física dos produtos).

Esse poder será tanto maior quanto menores forem as elasticidades-preço e renda dos produtos. Assim é que pode haver monopólios sem poder para suscitar movimentos do gênero destes que estamos estudando, visto como o público reagirá prontamente a qualquer tentativa de elevar arbitrariamente os preços, por uma redução da procura, castigando o monopolista por sua imprudente tentativa. Entretanto, nos casos e na medida em que isso não ocorra, uma vez definidas situações monopolísticas como as indicadas, a saúde do sistema econômico dependerá, alternativamente, do desmantelamento dos monopólios ou do seu disciplinamento pelo Poder Público. Esta é a tendência de todo o direito universal.

Não passa sem consequências a escolha entre desmantelar ou controlar os monopólios ou formações a este aparentadas (os oligopólios). Casos há em que o monopólio emerge como um

imperativo de ordem técnica ou econômica, de tal modo que seu desmantelamento envolveria a própria destruição da indústria ou do serviço ou, no melhor dos casos, um sério retrocesso tecnológico, com graves repercussões sobre os custos. Esses casos aumentam de número, à medida que a economia progride, que a tecnologia avança. Em tais casos, o disciplinamento do uso ou o próprio exercício do poder monopólio pelo Poder Público surge como única solução para o problema, sem alternativa possível.

Mas casos há em que o monopólio não decorre de nenhum imperativo técnico ou econômico e sim de certas condições jurídicas e políticas especiais, as quais poderiam ser modificadas sem prejuízo, antes com vantagem, para a produtividade de trabalho, para os custos ou para o volume da produção. Em tais casos, *a menos que a sociedade esteja interessada em criar um impulso cego e irresistível, a suscitar um movimento contínuo dos preços, no sentido da alta*, esses monopólios devem ser desmantelados.

A economia brasileira está cheia de situações monopólicas e quase monopólicas, com graves conseqüências nos casos de baixa elasticidade-preço da demanda dos respectivos produtos, e com conseqüências relativamente amenas nos outros casos. Não apenas para o fim de tornar estável a moeda — quando a moeda instável ou deliquesciente deixar de constituir uma necessidade imperiosa, como o é no presente momento — mas também para o fim de possibilitar a continuação do desenvolvimento econômico, será mister dar a atenção devida a este problema. Mas cumpre notar que não há regras gerais a orientar essa política, senão as que indicamos, e que exigem que cada caso seja analisado sob os seus próprios méritos.

Os monopólios e quase-monopólios brasileiros podem ser classificados, ainda, segundo constituem sobrevivências pré-capitalistas ou, ao contrário, representam um fruto do desenvolvimento do capitalismo, e uma *condição* para esse desenvolvimento. *Grosso modo*, esses dois coincidem com os anteriormente indicados, a saber: os monopólios pré-capitalistas não resultam, em geral, de qualquer imperativo de ordem técnica ou econômica e, conseqüentemente, devem ser, oportunamente, demantelados; inversamente, os monopólios nascidos do capitalismo refletem, via de regra, um imperativo de ordem técnica e econômica e, por isso mesmo, devem ser conservados, sob a competente disciplina do Poder Público, quando este não possa, ou não queira, exercê-los diretamente.

Ora, a política do Estado brasileiro, no que concerne aos monopólios e quase-monopólios, não obedece a nenhum critério explícito. Aparentemente, dir-se-ia orientada para o desmantelamento dos monopólios capitalistas e para o disciplinamento dos monopólios pré-capitalistas, mas nem isso é verdade. Na vida prática, vamos encontrar o Estado empenhado em conservar e fortalecer, sob o pretexto de discipliná-los, os monopólios pré-capitalistas, que deveriam ser desmantelados; quanto aos monopólios capitalistas, sua política é contraditória: inadmissível liberdade — ou licença — para uns e desmantelamento para outros.

Como exemplo do primeiro caso de monopólios capitalistas, vamos encontrar, basicamente, os serviços de utilidade pública concedidos a empresas estrangeiras; como exemplo daqueles que parecem condenados ao desmantelamento, estão as grandes indústrias, geralmente estruturadas oligopolicamente, que surgiram à base da reserva de mercado, perenemente ameaçada.

A seguir estudaremos separadamente os três casos assim configurados, através de suas manifestações mais conspícuas. Depois estudaremos um caso especial de anomalia no mecanismo de formação dos preços, a comercialização dos produtos agrícolas de exportação.

5. O Oligopsônio-oligopólio de Bens Agrícolas

A comercialização dos produtos agrícolas obedece, no Brasil, a dois critérios bem diferenciados: se se trata de produtos de exportação ou de produtos para o mercado interno. No primeiro caso vamos encontrar, como adiante veremos, condições estimulantes para a produção, ao passo que no segundo predominam condições depressivas, as quais respondem por uma oferta aleatória e insuficiente, que os ortodoxos estudam como prova do “abandono” da agricultura, ao passo que os estruturalistas definem como fruto de uma hipotética “inelasticidade da oferta” agrícola.

A comparação entre o que acontece nos dois grandes sub-setores da agricultura deve bastar, a qualquer pessoa medianamente sensata, para provar que nem há tal *abandono*, nem há tal *inelasticidade*. O setor exportador tende continuamente a produzir excedentes invendáveis, com recursos que não lhe faltam e que, se aplicados à produção para o mercado interno, regularizariam facilmente o abastecimento. Em casos especiais, quando se

criaram condições propícias para a produção de bens destinados ao mercado interno, a agricultura reagiu prontamente, mostrando que a pretensa inelasticidade da oferta agrícola é puro mito. O exemplo atual da produção de milho, em grande parte pela utilização dos recursos de terra, mão-de-obra e instalações subtraídos ao café, aí está para demonstrar que nem há aquela inelasticidade, nem faltam recursos. *Tudo depende das condições concretas de comercialização do produto.*

Começamos pelo mecanismo de comercialização dos produtos agrícolas para o mercado interno: esta se faz nas condições de um oligopsônio-oligopólio, o qual, graças à presença do Estado, opera, na prática, *como se monopólio fosse*.⁽⁴⁾ De um lado, apóia-se na baixíssima elasticidade-preço e renda da demanda dos produtos que supre; de outro, na elevada *elasticidade-preço* da oferta dos mesmos produtos.

Noutros termos, manipulando os preços *ao produtor* e submetendo este último a condições erráticas de comercialização, o oligopsônio-oligopólio deprime e desorganiza continuamente a produção, tornando-a escassa; apoiado nessa escassez por ele mesmo induzida, aproveita-se da inelasticidade da demanda, a qual deixa indefeso o público consumidor, para impor a este preços extorsivos, perenemente em alta, arrastando em sua esteira todo o sistema nacional de preços.

Este poder discricionário, exercido pelos grupos comercializadores, não deriva de nenhum imperativo técnico ou econômico. O isolamento da agricultura há muito que foi rompido, graças ao desenvolvimento da rede nacional de transportes rodoviários; o sistema bancário nacional ampliou-se, modernizou-se, cresceu em poder, e está em condições de atender às necessidades da agricultura; já está criada uma ampla rede de silos e armazéns do Estado, capaz de habilitar o agricultor médio e grande ou o comerciante do interior, que reúne a produção dos pequenos agricultores, a prescindir do oligopsônio-oligopólio, que controla os grandes centros consumidores, e que antes prestava esses serviços em condições precárias e feudais etc. Não obstante, é extraordinário o poder desse grupo.

A única explicação possível para essa anomalia — peça importantíssima do mecanismo institucionalizador da inflação, como vimos — está no apoio que o Estado dá ao oligopsônio-oligopólio de bens agrícolas. Sob o pretexto de submeter os preços agrí-

(4) Oligopsônio: privilégio de compra exercido por alguns; oligopólio: privilégio de venda exercido por alguns ou por poucos. Monopsônio: privilégio de compra em favor de um só; monopólio: privilégio de venda, idem.

colas a tabelamento, criou-se um esdrúxulo aparelho, que muda periodicamente de nome (Comissão de Mobilização Econômica, durante a guerra; Comissão Federal de Abastecimento e Preços, depois; Comissão do Abastecimento, adiante etc.) cuja verdadeira função consiste em reunir os intermediários para tornar suas decisões coletivas, às quais, a seguir, confere sanção legal.

Ora, ocorre que esses oligopsônio-oligopolistas são muito mais numerosos do que conviria a um grupo que, sem apoio de imperativos técnicos e econômicos, pretenda comportar-se como se monopsonista-monopolista fosse. A concorrência entre os seus próprios membros (tanto mais quanto novos comercializadores podem intervir no processo a qualquer momento, porque já estão criadas as condições para isso) pende sobre a cabeça do oligopsônio-oligopólio como uma espada de Dâmoles. Manter sua unidade, impedir a competição, consolidar portanto o poder monopólico do grupo, através da sanção legal, que, de fato, homologa e dá eficácia às decisões do grupo, eis em que consiste a intervenção do Estado nesse terreno.

Essa forma de intervenção aberta, legal, *branca*, por assim dizer, é complementada por outras, menos legais ou francamente ilegais. Desde posturas municipais irracionais, que dificultam a competição entre os comercializadores, que submetem os pequenos comerciantes ao domínio de baração e cutelo do oligopólio-oligopsônio, ao gangsterismo tolerado, passando pelo estabelecimento de barreiras que dificultam a circulação de mercadorias. Graças a isso, em certos casos, o oligopólio levou à formação de verdadeiros cartéis de âmbito nacional, que dividem discricionariamente o mercado e ditam os preços.

Essas anomalias no mecanismo de comercialização e de formação dos preços dos produtos agrícolas suscitam problemas que, examinados superficialmente, se assemelham a problemas agrários. São pseudoquestões agrárias, ou *problemas imprópriamente agrários*, como os denominamos em outro trabalho.⁽⁵⁾ Esses falsos problemas agrários estão neste momento desempenhando importante papel político, pois enganam a opinião pública, impedindo-a por pistas falsas, desviando o País da solução dos problemas realmente em pauta. Em especial, as massas trabalhadoras urbanas em vez de ser mobilizadas contra esse oligopsônio-oligopólio, que não passa de uma sobrevivência feudal e cuja sede está próxima, na cidade mesma, o são para uma batalha inviável contra o feudalismo rural, que elas não conhecem

(5) *A Questão Agrária Brasileira*, cit.

porque está distante. Sob a inspiração de líderes desinformados ou desonestos, reivindicam medidas que vão ferir não o latifúndio feudal, mas o latifúndio capitalista e os pequenos produtores independentes (desapropriação das terras da grande monocultura, oposição à política de preços mínimos etc.).

A luta contra a inflação exigirá uma mudança de atitude do Estado, no que concerne a este problema. O desmantelamento desses quase-monopólios é indispensável, se não quisermos que a inflação continue a criar-se dia a dia, como em geração espontânea, mesmo depois que sua função social houver desaparecido. O principal instrumento a ser usado para esse fim — além da omissão do Estado, no processo de institucionalização do oligopólio, renunciando às formas contra-indicadas de “intervenção” — será o oferecimento eficaz de preços mínimos ao produtor agrícola. Ao destruir o poder do oligopólio de suscitar a escassez, estaremos privando-o, implicitamente, do poder de impor seus preços ao consumidor. A inelasticidade-preço da demanda agrícola, que é agora o seu baluarte, voltar-se-á contra ele.

A correção dessa anomalia está em pleno processo. Por um lado, surgem formas modernas, capitalistas, de comercialização, também tendentes à monopolização, mas noutras circunstâncias. Por outro, o Estado, embora, por enquanto, sem muita consistência, começa a intervir no sentido correto, isto é, no sentido de tirar ao oligopsônio-oligopólio o poder de limitar a produção. O velho oligopólio semifeudal tem, assim, seus dias contados, embora se debata furiosamente por *sobreviver*.

O aparecimento das formas capitalistas modernas de comercialização de produtos agrícolas assume basicamente duas maneiras: ou são os grandes produtores agrícolas e pecuários que se organizam para chegar diretamente com o seu produto ao consumidor, ou são os grandes distribuidores que se organizam e se aproximam das fontes. Nos dois casos, portanto, manifesta-se uma tendência à integração vertical. É esta tendência que ameniza o caráter inflacionista da comercialização monopolista, porque, estando o produtor interessado no processo, ele tende a dirigir o negócio, não somente à vista da inelasticidade da demanda, mas, também, à vista da grande elasticidade da oferta. Como produtor, ele perde o que ganha como comercializador, se insiste em aplicar-se ao velho jogo do oligopsônio-oligopólio.

Quanto ao caráter da intervenção governamental, através de uma aplicação mais séria e conseqüente da legislação de preços mínimos, começou basicamente a mudar durante o curto governo

Jânio Quadros. A breve experiência então tentada despertou a consciência dos produtores para o problema, informou-os de que este comportava uma solução adequada aos seus interesses e, em conseqüência, suscitou as forças políticas necessárias a assegurar a irreversibilidade do processo.

Graças a essas mudanças, a tendência à superprodução, outrora apanágio das atividades voltadas para a exportação, fez seu aparecimento no caso de várias atividades orientadas para o mercado interno: arroz, milho, feijão etc. Nessas condições, o jogo oligopólico tradicional de criar a escassez para impor a alta no nível do consumidor tornou-se, ou se está tornando, muito oneroso. Visto como não é mais possível desestimular a produção, torna-se mister reter fora do mercado uma parcela crescente da produção, o que exige a aplicação de fundos vultosos e tem óbvios limites, pois não é econômico alongar excessivamente a vida de estoques especulativos de bens perecíveis, como o são os agrícolas. O Estado é pressionado no sentido de assumir o ônus desses estoques, através de financiamentos a taxas ínfimas de juros ou através da compra, para a formação de supostos “estoques regularizadores”, destinados, na prática, ao apodrecimento, caso não seja possível exportá-los. Em todo caso, essas medidas reformulam o problema, encaminhando sua solução. Esses estoques em poder do Estado são um convite a uma nova política de comércio exterior, orientado para a busca de novos mercados, o que desempenha importantíssimo papel na mobilização do país contra o verdadeiro adversário do seu desenvolvimento, que não é o latifúndio rural, mas o imperialismo estrangeiro.⁽⁶⁾

6. Os Serviços Públicos Concedidos

Alguns serviços e indústrias, monopólios por força de sua própria tecnologia e das suas condições econômicas e financeiras de operação, estão organizados, no Brasil, como serviços públicos concedidos e assim devem permanecer, a menos que o Poder Público opte pela administração direta ou através de empresas estatais quanto ao fundo e privados quanto à forma (empresas de economia mista). Não obstante, esses serviços e indústrias pedem de uma reorganização radical, que os habilite a se desenvolver nas novas condições criadas pelo aparecimento da in-

(6) Muitas mudanças ocorreram no campo da comercialização dos bens agrícolas, no curso destes três últimos lustros (1963-78), em especial a considerável modernização técnica e organizacional do aparelho oligopsônio-oligopolista. Nada, porém, que tornasse indispensável reescrever este item.

dústria nacional de bens de capital e do mercado nacional de capitais.

Eles foram organizados, de fato, como *serviços públicos* concedidos a empresas estrangeiras, o que era natural, numa época em que não tínhamos nem indústria nacional de bens de capital, capaz de suprir os equipamentos e materiais necessários a sua instalação, nem mercado interno de valores, capaz de suprir os recursos financeiros para a compra daqueles bens de capital nacionais. Os textos legais, copiados prematuramente da legislação de países mais desenvolvidos, que mandam que a equação econômico-financeira desses serviços seja estabelecida segundo "as condições do mercado monetário e de títulos *interno*",⁽⁷⁾ numa época em que não tínhamos mercado interno de valores, permaneceram letra morta, constituindo o que podemos chamar de "pseudomorfose jurídica".

Esses textos ganham agora nova significação, à medida que surgem as condições objetivas para a aplicação daquela legislação precoce. A reforma a fazer consiste, essencialmente, não na criação de nova legislação mas no emprego sistemático da já estabelecida. Os serviços perderiam, assim, o caráter de concessão e *empresas estrangeiras*, passando a operar "nas condições do mercado monetário e de títulos *interno*". Entrementes, eles operam nas condições convulsas do *mercado monetário e de títulos internacional*, o qual supre um capital caro, escasso e, via de regra, *politicamente clausulado*, porque depende de decisões de *governos estrangeiros*, os quais usam essa oportunidade para impor o seu próprio jogo político imperialista.

A reorganização desses serviços está fadada a desempenhar relevantíssimo papel no processo de preparação de novas oportunidades de inversão (Cap. IV.), o que deve suscitar nova *demandas de capital*, tornando a economia menos dependente da inflação, para o efeito de induzir a elevada taxa de imobilização necessária, não somente para liquidar o atraso de certas indústrias e serviços, mas, principalmente, para sustentar o nível geral de atividade econômica. Mas essa reorganização teria, *obrigatoriamente*, que aguardar o aparecimento das duas condições necessárias: a) o aparecimento da indústria nacional de bens de capital e b) o aparecimento do mercado de valores.

Estudos feitos revelam que a indústria nacional de bens de equipamento está em condições de suprir uma parcela muito maior dos meios necessários à instalação dessas indústrias e ser-

(7) No caso dos serviços de eletricidade, Dec.-lei n.º 3.129, de 19-3-41, art. 9.º, § 1.º

viços, do que de fato está suprindo. O ponto de estrangulamento não está mais no suprimento dos recursos materiais, mas sim no de recursos financeiros, problema que se resolverá com a estruturação do mercado de valores, e com a reformulação da equação econômico-financeira das indústrias e serviços. Com efeito, não basta que o mercado financeiro *possa suprir* esses recursos em volume e condições aceitáveis, sendo mister que as indústrias e serviços correspondentes possam remunerá-los "nas condições do mercado monetário e de títulos interno", como manda a lei.

Porque a verdade é que a lei não se cumpre. Os concessionários estrangeiros encontraram meios de burlá-la, colaborando para isso o Estado, de duas maneiras: deixando desequipados os órgãos incumbidos de controlar os serviços e criando para eles uma exceção que beneficia com exclusividade o capital estrangeiro. O capital nacional, com efeito, deve limitar-se aos ridículos 10 por cento de "lucro legal", ao passo que o capital estrangeiro pode lançar à tarifa a diferença cambial correspondente aos empréstimos e financiamentos, o que pode elevar o "lucro legal" para ele, a mais de 50 por cento. Na verdade, são *ilegais* ambos os regimes de remuneração do capital, pois o que a lei manda é que ela se pautar "pelas condições do mercado monetário e de título interno".

Esse sistema aberrante, do ponto de vista econômico, do ponto de vista jurídico, do ponto de vista político, encarece desnecessariamente o serviço e promove a inflação de vários modos: porque encarece desnecessariamente os serviços, porque os impede de se desenvolver, porque lança sobre as finanças públicas encargos que a poupança privada poderia perfeitamente suportar e, principalmente, porque deprime a demanda interna de capital, tornando a economia mais dependente da compulsão exercida pela desvalorização da moeda sobre a preferência pela liquidez da economia.

Com efeito, ao estabelecer para o capital levantado dentro do país um regime de remuneração absolutamente inadmissível, esse estado de coisas dificulta a participação da indústria nacional de bens de produção no esforço de equipamento dos serviços concedidos, privando aquela indústria de um amplo mercado, pois nestes serviços não há, por via de regra, capacidade ociosa. Ao contrário, porque eles constituem *atividades retardatárias* típicas, cuja reorganização elevará fortemente a eficácia marginal do capital, na economia nacional.⁽⁸⁾

(8) Este item comporta um indisfarçável erro de perspectiva. Noutros termos, as coisas tendem, obviamente, a se passar como foi sugerido então (1963), mas

7. Os Oligopólios da Grande Indústria

A industrialização do Brasil teria sido impossível sem o instituto da *reserva de mercado*. Este, como já discutimos, assumiu diversas formas — controle físico das importações, sistema de câmbio múltiplo, favores aduaneiros, prioridades para financiamentos com recursos captados por via fiscal etc. Entretanto, qualquer que fosse a forma usada para implementar a reserva de mercado, esta foi uma constante. Sem ela, o esforço de industrialização substituidora de importações ter-se-ia frustrado, resultando numa irracional pulverização de recursos, que bloquearia o emprego da tecnologia moderna, a qual, muitas vezes, está condicionada à criação de grandes unidades produtivas. Sem a reserva de mercado, o esforço de industrialização não teria passado da criação de miseráveis empreendimentos artesanais, incapaz de criar o impulso para o desenvolvimento.

Entretanto, é óbvio que a reserva de mercado, ao excluir ou limitar energicamente a competição estrangeira, cria uma pré-condição para o monopólio ou, pelo menos, para o oligopólio. Tudo depende das condições técnicas de cada indústria e da magnitude relativa do mercado nacional. Noutros termos, tudo depende da *escala mínima relativa do projeto*, como se diz em jargão de economia do projetamento. Algumas indústrias admitiam empreendimentos relativamente modernos, mas pequenos, comparativamente ao total da demanda nacional, isto é, admitiam o aparecimento de numerosos empreendimentos, ao passo que outras têm que ficar a cargo de um ou de alguns empreendimentos, ou porque a escala mínima dos projetos respectivos seja grande, por imperativos técnicos, ou ainda porque o mercado nacional para o seu produto específico seja pequeno.

Os projetos da indústria de bens de consumo corrente são, geralmente, muito mais divisíveis do que os das indústrias de base, de modo que o monopólio e o oligopólio são menos comuns naquelas do que nestas. O seu poder de fixação arbitrária dos preços torna-se, por isso mesmo, limitado, embora a tendência à cartelização do mercado esteja sempre presente, mesmo af.

com todo um ciclo de atraso. Os elementos já criados de capital financeiro tiveram sua potencialidade absorvida pela solução de problemas mais simples — notadamente a comercialização dos bens duráveis e o financiamento da construção residencial urbana. Quanto aos grandes serviços de utilidade pública, na medida em que eram absolutamente inadiáveis, foram financiados por via fiscal e pela entrada de capitais externos. Essas fontes jorraram com uma exuberância que não podia ser prevista em 1963. Ambas, porém, ameaçam estancar-se agora, de modo que o problema se repõe nos termos em que o situamos então. Tornaremos a este assunto no Posfácio à presente edição (1978).

Entretanto, em certas indústrias supridoras de equipamentos e de bens duráveis de consumo (automóveis, navios, material elétrico e mecânico etc.) o oligopólio surge como um imperativo econômico e tecnológico.

A única solução possível para esse problema estaria no policiamento da política de produção e de preços das empresas, pelo Poder Público. A solução geralmente aventada de quebrar o monopólio através da competição estrangeira seria inadmissível, porque destruiria as próprias condições essenciais para a industrialização, e porque não consulta o estado de coisas reinante no campo do Balanço de Pagamentos.

A falta desse policiamento levou-nos, em vários casos, a permitir a instalação de mais empresas do que as realmente compatíveis com a magnitude do mercado, considerada a escala mínima dos projetos. Com isso supúnhamos, talvez, estar criando condições propícias à competição, no interior, das novas indústrias. Pura ilusão, porque com apoio por vezes dos órgãos controladores do Estado, elas “planificam” de comum acordo sua política de produção e de preços. Só o que obtivemos foi a acumulação de gigantesca capacidade ociosa nas indústrias nascentes, com a conseqüente elevação dos seus custos de produção.

Essas indústrias, dependendo do maior ou menor grau de cartelização e da maior ou menor elasticidade-preço da procura dos seus produtos, são fulcros permanentes de elevação autônoma dos preços — isto é, da elevação dos preços específicos, não induzida pela expansão relativa prévia do potencial monetário da economia.⁽⁹⁾

8. Formação dos Preços no Setor Exportador

As flutuações dos preços-ouro dos produtos de exportação, sujeitos a circunstâncias estranhas à economia brasileira, bem como a tendência à variação do valor cambial da moeda por causas estranhas à economia das atividades exportadoras, criaram um estado de coisas muito aleatório, no que concerne à relação

(9) A política de preços, nesse setor, evoluiu realmente no período (1963-78) para a implantação de um sistema *quase-tarifário*, através da Comissão Interministerial de Preços (CIP). Apenas, a *quase-tarifa* — como, aliás, a tarifa de pleno direito — não pode fugir à necessidade de considerar os custos de produção, e estes, como já se dizia na primeira edição, refletem a “acumulação de gigantesca capacidade ociosa”. Usá-la plenamente aparece como o primeiro imperativo para, depois, baixar os preços ou, quando isso não convenha, absorver o diferencial por via fiscal.

custo/benefício daquelas atividades, cuja medula é a grande monocultura agrícola.

Nessas condições, se os preços-ouro variavam, num ou noutro sentido, sem que a política cambial compensasse esses movimentos, a produção dos diversos produtos exportáveis tendia a se tornar, conforme o caso, *gravosa* ou *excessiva*. O estabelecimento do sistema de taxas múltiplas de câmbio poderia, em princípio, ter suprido uma resposta hábil para este problema. Tinha, entretanto, o grave inconveniente de deixar explícitos, conforme o caso, ou o favor cambial eventualmente concedido aos produtos "gravosos" ou o "confisco cambial" imposto aos supridores de produtos excedentes. Ora, se os primeiros se calavam, os segundos eram politicamente mobilizados para a luta contra esse suposto "confisco", sem o qual nenhuma política racional de produção e de preços seria praticável.

Além da discrepância entre os diversos tipos de câmbio de exportação, havia ainda o problema da discrepância entre a média ponderada dos diversos câmbios de exportação e o *câmbio médio de importação*. Na determinação deste interviam ainda outras variáveis. A taxa de câmbio de importação subia por motivos que coisa alguma tinham que ver com o custo de produção nos setores exportadores, mas o fato é que estes se sentiam roubados em parte do valor recebido pelos seus produtos. O resultado foi que o Estado não conseguiu jamais impor uma política racional de produção e preços no setor exportador. Sua política é errática: aqui, estimulando o aumento da produção de bens cujo suprimento deveria ser limitado; adiante, desestimulando a produção de bens que devia ser estimulada; ora estimulando a produção exportável em geral, ora desestimulando-a de plano, ao sabor do balanço político de forças, tanto no interior do país, como no exterior. Sim, porque as pressões externas dos países credores e importadores de nossos produtos têm constituído uma das mais ruinosas fontes de desordem em nossa economia interna, principalmente nos setores exportadores.

Esse estado de coisas gera periodicamente vagas irresistíveis de pressão inflacionária, não apenas sobre o setor público, mas sobre o nível geral de preços vigente no país. A estatização do comércio exterior, com ou sem caráter de monopólio, é a solução natural e óbvia para esse problema. Convertido em comerciante, o Estado poderá passar a comprar e a vender no mercado interno, *aos preços aí vigentes ou a preços planejados*, de acordo com os custos e com sua própria política econômica, fazendo os importadores e exportadores perderem gradativamente

a consciência dos preços-ouro, os quais, como dissemos, fixam-se à base de circunstâncias inteiramente estranhas ao funcionamento da economia nacional, e que o planejamento econômico nacional não pode considerar, senão nos quadros específicos do planejamento do Balanço de Pagamentos e do Orçamento Cambial.

Nas presentes condições, alguns setores exportadores desfrutam de privilégios que as indústrias, as atividades agropecuárias e os serviços voltados para o mercado interno não têm — principalmente o privilégio de auferir lucros, mesmo quando seus produtos não se escoam, por excessivos. Esse privilégio tende a ser denunciado pelo Poder Público, sob a pressão daquelas outras atividades, cuja importância aumenta muito mais rapidamente que a do setor exportador. No próprio interesse deste, portanto, impõe-se o imperativo de planificar o comércio exterior, o que somente será possível se, diretamente ou através da concessão de serviço, *o Estado se faz comerciante*. Embora apenas implicitamente já palmilhemos mais caminho nesse sentido do que pode parecer à primeira vista.⁽¹⁰⁾

9. O Preço da Mão-de-obra

Nos lugares próprios discutimos as condições que governam a fixação do salário, isto é, do preço da mão-de-obra. Vimos que isso se faz nas circunstâncias de uma esmagadora pressão, exercida pela presença de um grande excedente de mão-de-obra ("exército industrial de reserva", na expressão de Marx), o qual deprimiria o salário a níveis incompatíveis com o equilíbrio e o desenvolvimento da economia nacional, não fora a presença de vários recursos compensatórios, o primeiro dos quais é o direito trabalhista vigente, que organiza compulsoriamente os trabalhadores para a barganha e obriga o empresário a engajar normalmente mão-de-obra excessiva. Falta, entretanto, discutir o problema do preço da mão-de-obra como parte integrante do mecanismo intitucionalizador da inflação.

(10) O caráter aleatório da formação de preços, no setor exportador, só tendeu a agravar-se nos 15 anos subseqüentes à 1.ª Edição. Toda a política brasileira em matéria de comércio exterior parece favorecer exclusivamente as exportações supridoras de *divisas fortes* — expressão que, diga-se de passagem, perdeu sua primitiva significação, visto como se aplica a moeda em franco processo da deliquescência inflacionária, como o dólar norte-americano à frente. Essa preferência — onerosa, diga-se de passagem, porque importa em subsídios à exportação que seriam dispensáveis com uma política que explorasse melhor as possibilidades do mercado mundial atual — somente se justifica pela necessidade de obter espécies úteis para o fim especial de fazer frente ao serviço da dívida, tendendo a agravar e eternizar esta última, com prejuízos para o produtor nacional.

A primeira vista, os capitalistas estariam interessados permanentemente na depressão do nível do salário real. Ora, a verdade é que, como regra, os capitalistas estariam interessados na redução do salário dos *seus* operários, mas não de *todos* os operários, especialmente dos operários dos *outros capitalistas*. A folha social de salários é fator decisivo de demanda para os seus produtos particulares. Por isso mesmo, sua posição nessa matéria é contraditória. Sem isso, o empresário capitalista, que ocupa posições dominantes no Estado, jamais teria concordado com o estabelecimento do presente direito trabalhista, o qual, como já assinalamos, não foi conquistado pelos operários, mais sim *outorgado a eles*. O sindicalismo que o movimento operário reivindicava era muito diferente do que aí temos.

Noutras palavras, podemos dizer que, *individualmente*, os capitalistas pugnam pela redução do salário real dos *seus* operários; entretanto, como classe, isto é, politicamente, não se podem desinteressar da sustentação de um item tão decisivo da demanda global, como é o capital variável social, isto é, a *folha nacional de salários*. Assim é que, periodicamente, em certas circunstâncias, a burguesia se pronuncia *pelo reajustamento dos salários*.

O direito trabalhista, ao organizar econômica e politicamente os trabalhadores para a barganha salarial (seria impossível explicar a existência do Partido Trabalhista Brasileiro sem aquele direito), cria os quadros para que o reajustamento salarial, compensatório da elevação do custo de vida, se torne orgânico e até certo ponto *automático*, como parte integrante do mecanismo institucionalizador da inflação. Graças a isso, dentro de certos limites, a inflação é neutra no que concerne à distribuição da renda. Dir-se-ia que todas as classes firmaram entre si um pacto no sentido de assegurar institucionalmente essa neutralidade, para que não ocorresse a nenhuma delas se opor à ascensão dos preços, necessária à economia por outros motivos, como já discutimos.

Com efeito, embora a barganha salarial seja o motor primário do processo periódico de reajustamento, o desenlace se dá quando, por uma decisão estatal, isto é, *política*, a burguesia con-signa o seu "placet". Trata-se agora de discutir o mecanismo pelo qual ela chega a essa decisão.

Vimos antes que a elevação dos preços, começando em certa área da economia, deprime a renda real do público consumidor e, através do mecanismo das elasticidades-renda da procura, provoca o aparecimento de estoques invendáveis, noutras áreas, isto é, nas empresas produtoras de bens de elevada elasticidade-

-renda da procura, rompendo seu equilíbrio econômico-financeiro, fazendo crescer o realizável (estoques) à custa do disponível, levando-as a pressionar, através do sistema bancário, o poder emissor, isto é, o Estado. Ora, esse impulso não se esgota aí. O restabelecimento do disponível das empresas não resolve todo o seu problema, porque os estoques persistem e o resgate dos seus compromissos com o banco exigirá a liquidação desses estoques. Para resolver definitivamente o problema (até a seguinte vaga inflacionária) é indispensável que se restabeleça a renda real dos consumidores — dentre os quais se destacam os trabalhadores —, e isso, dada a inflação, somente é possível se se eleva a renda nominal.

A intervenção dos elementos representativos desse setor, não protegido, como o outro, pelas inelasticidades-preço e renda da demanda dos seus produtos, rompe o equilíbrio político em favor do reajustamento salarial, integrando este último no grande mecanismo institucionalizador da inflação. Ora, o conhecimento desse mecanismo é essencial aos líderes trabalhistas, para a definição da estratégia e tática da luta salarial. Se o conhecessem, esses líderes jamais se teriam deixado arrastar à irracional campanha contra a inflação em que se envolveram, convertendo-se, objetivamente, em aliados, não das forças progressistas nacionais, mas do imperialismo norte-americano, simbolizado, no caso, pelo FMI, que insiste em nos impor uma política monetária que não consulta os nossos interesses.

Do que ficou dito resulta que o princípio do direito ao reajustamento salarial compensatório da inflação é uma conquista estabelecida e pacífica, pois não interessa apenas aos trabalhadores, mas a todas as classes, a todo o sistema. Como se diz em terminologia jurídica, é uma *questão de ordem pública*. O que está em pauta são a *oportunidade* e a magnitude desse reajustamento, e é isto o que depende do poder reivindicatório dos trabalhadores. Estes tentam melhorar sua participação na renda nacional, participando assim do incremento da renda, ao passo que o patronato pugna por fazer com que o reajustamento se faça a uma taxa menor que a de elevação do custo de vida, ou, no máximo, apenas igual a ela, para que os trabalhadores não participem do incremento da renda nacional per capita. Em qualquer contrato, privado ou social, surgem problemas dessa natureza: disputas entre sócios, entre aliados. Mais estritamente: disputas entre usufrutuários (os capitalistas) e herdeiros (os trabalhadores) dos frutos do desenvolvimento. Essas contendas não invalidam os pactos, pois são simples incidentes de sua execução.

Não são os trabalhadores os gestores da coisa pública, mas os latifundiários e os capitalistas. A este cabe determinar a política monetária, a menos que, por uma política desastrosa, ponham em jogo a própria coisa pública, caso em que caberia denunciar o pacto social, pela revolução. Com este problema não se apresenta atualmente, já que o patrimônio social está sendo razoavelmente gerido e em expansão contínua, os trabalhadores não se devem ocupar da política monetária em si, senão para vigiar a gestão e para aprender a gerir. Quanto ao mais, devem constatar os efeitos da política monetária sobre sua renda real, para preservar sua participação na renda nacional através da reivindicação salarial, buscando, para isso, a compreensão e, se possível, a aliança de outras classes, inclusive do próprio patronato, pois, como mostramos, não é somente o seu próprio interesse egoístico de classe o que está em jogo, mas sim os interesses gerais da economia. Do que ficou dito, resulta que a luta salarial é uma luta entre aliados e sócios, e, como tal, deve ser conduzida. Ela não deve embarçar a coalizão simultânea entre os contendores, para a perseguição de outros objetivos comuns — *como a preservação incondicional da soberania nacional*, que enquadra e protege os interesses de todos e de cada um.⁽¹¹⁾

10. Conclusão

Uma vez definida a eficácia da inflação como meio de possibilitar a continuação do desenvolvimento, em condições muito especiais, as quais, ordinariamente, teriam inibido esse mesmo desenvolvimento, o mecanismo gerador da inflação foi, pouco a pouco, *institucionalizando-se*, isto é, tornando-se independente das decisões políticas conscientes do Estado, a ponto de haver prosseguido, quando este tentava, por todos os meios, freá-la.

Mas a necessidade objetiva da inflação, expressa como condição para que a taxa de imobilização se mantivesse acima da que resultaria do jogo cego das forças econômicas, nas condições da moeda estável, não poderia induzir o Estado a emitir na medida e com a continuidade necessárias para induzir um movimento de preços capaz de afetar as expectativas do inversionista. Faltava

(11) Nos três lustros que se seguiram à 1.ª Edição, a política e o direito trabalhistas passaram por muitos altos e baixos. Para começar, o enquadramento partidário (Partido Trabalhista Brasileiro) foi formalmente suspenso, mas essas mudanças foram mais de forma que de fundo. Por exemplo, o poder aquisitivo do salário mínimo declinou consideravelmente, mas é difícil dizer em que medida foi afetado o salário médio efetivo, particularmente se considerarmos não o salário individual mas a receita salarial da família trabalhadora típica.

um elo intermediário e o objeto deste capítulo foi a descrição objetiva de como surgiu e de como funciona. Este elo intermediário está no aparecimento de certas anomalias no mecanismo de formação dos preços, as quais, embora agindo setorialmente sobre estes, acabam por determinar a emissão e a elevação do índice geral dos preços dos produtos e dos fatores.

A inflação, conseqüentemente, não pode ser combatida apenas no nível da finança pública. Em primeiro lugar, é preciso criar condições para que a taxa de imobilização do sistema prescindida desse estimulante; em segundo, é preciso corrigir as anomalias estudadas neste capítulo, no mecanismo formador dos preços. Somente depois será *possível e conveniente* ajustar a finança pública a suas novas funções, o que não apresente nenhum problema grave, como veremos adiante (Capítulo IV).

A presente política monetária do governo não resolve esses problemas, antes os agrava, de modo que não elimina a necessidade e a conveniência da inflação. O "Plano Trienal" não mostra como elevar a eficácia marginal do capital, nem como corrigir as anomalias do mecanismo de formação dos preços. A etiologia da inflação que apresenta — desequilíbrio do setor público e problemas de comércio exterior — não nos alerta para esses problemas, os quais, em conseqüência, nem sequer são formulados. Sua tática de luta contra a inflação, por isso mesmo, é inadmissível: pretende interceptar pura e simplesmente o impulso inflacionário, destruindo-o ou freando-o, no ponto em que ele se transmite ao setor público e antes que determine a emissão, isto é, na operação do sistema bancário e de redesconto e na estruturação do orçamento da União.

Contrariamente às tentativas anteriormente feitas, esta encerra um grave perigo: o perigo de efetivamente interceptar o impulso, desmantelando o mecanismo de defesa historicamente criado. Isto seria o mesmo que *decretar a depressão econômica*, com todas as conseqüências sociais e políticas desse fato.

No capítulo seguinte examinaremos os elementos essenciais para a definição de outra estratégia e de outra tática na luta contra a inflação. Veremos como se pode agir sobre o fluxo de imobilizações do sistema econômico, a fim de torná-lo menos dependente da inflação; e definiremos os princípios da tática orçamentária a pôr em prática, enquanto ou na proporção em que aquelas medidas não tenham eficácia.

Entrementes, poderíamos em princípio trabalhar na correção das anomalias do mecanismo de formação de preços, mas somen-

te com a condição de que nos decidamos a planificar a inflação, tornando consciente todo o processo e, portanto, independente das provocações que chegam ao poder emissor, geradas nas profundidades do organismo econômico. Ao invés de recusar as emissões solicitadas pelo sistema econômico, via mecanismo de formação dos preços, caberia emitir planificadamente sem provocação alguma, até que a observação do sistema econômico nos mostrasse que isso não mais será necessário, ou somente será em menor medida.

A TAXA DE IMOBILIZAÇÃO DO SISTEMA

1. Introdução

Toda a análise econômica corrente, no Brasil, tanto a de inspiração "ortodoxa", como a "estruturalista", afirma, como um postulado, a alta propensão a consumir de nossa economia. Nossa literatura econômica está cheia de alusões à necessidade de "comprimir o consumo", o que implica, na prática, em compressão dos salários, a fim de elevar a massa de recursos livres para inverter, isto é, a poupança. Ora, vimos que isso é uma ilusão, porquanto, operando o sistema à base de uma elevada taxa de exploração, a propensão a consumir tende a ser, ao contrário, muito baixa. Daí a necessidade de uma elevada taxa de imobilização, em cujas condições a capacidade produtiva cresce a ritmo relativamente elevado e tendendo a acelerar-se cada vez mais.^(b)

A origem dessa ilusão é fácil de detectar. Com efeito, a teoria keynesiana permitiu mostrar graficamente como as variações de curto prazo da renda afetam a distribuição desta. Se varia a inversão, ou melhor, a taxa de imobilização do sistema, a renda varia como um múltiplo dela, mas de tal forma que o fator que une essas duas variáveis não tem valor constante: diminuindo, se a renda aumenta, ao aproximar-se a economia do nível de pleno emprego, e aumentando, se aquela diminui, aproximando-se do nível da chamada "renda básica". Conseqüentemente se, no curto prazo — isto é, constante a capacidade produtiva criada — varia a renda, o consumo varia também, porém menos que proporcionalmente a ela; reciprocamente, o investimento varia mais que proporcionalmente à renda, quer quando esta cresce, quer quando diminui. Segue-se que a alta propensão a consumir — quando não passa de miragem criada por uma contabilidade social defeituosa, que subestima o investimento — pode não significar outra coisa senão o fato de que a atividade econômica afas-

(b) Vide página 151

tou-se demasiado do nível de pleno emprego e está próxima do nível da renda básica.

O segredo desse peculiar comportamento das componentes da renda — investimento e consumo — está no comportamento da folha de salários. Se a economia se afasta do nível do pleno emprego, qualquer que seja a taxa normal ou *estrutural* de exploração vigente, declina mais que proporcionalmente à folha de salários a massa de mais-valia realizada, resultando assim no que poderíamos denominar de baixa taxa *conjuntural* de exploração. Nos períodos de depressão, portanto, a taxa conjuntural de exploração é baixa, embora a própria “exploração”, expressa em termos de comparação do salário conjuntural com o “normal” ou “estrutural”, seja elevada. Nessas condições, aos trabalhadores não interessa que a taxa conjuntural de exploração seja baixa, mas sim que a exploração o seja. Noutros termos, os trabalhadores não estão interessados em saber qual é o *percentual da renda social* que lhes cabe, mas sim em saber qual é a correspondência, em termos absolutos, desse percentual.

A luta de classes se acirra, portanto, não quando a taxa conjuntural de exploração é máxima, mas, ao contrário, quando ela é mínima. A estratégia e a tática da luta de classes não podem deixar de tomar este fato em consideração. Os trabalhadores estão interessados em forçar a diminuição da taxa *estrutural* de exploração, sem dúvida, mas estão, também, a curto prazo, interessados em pugnar precisamente por aquela situação em que é máxima a taxa conjuntural de exploração, porque é então que, em termos absolutos, é máxima a parte da renda nacional que lhes cabe, porque são máximos, também, o volume de emprego e o salário médio.

É por isso que, no bojo da luta de classes, que opõe, antagonicamente, a longo prazo, operários e patrões, os interesses dos contendores se conciliam, a curto prazo, quando se cumprem certas condições. Operários e patrões estão visceralmente interessados em que, em cada momento dado, a taxa de inversão seja máxima, porque serão máximos, também, a *mais-valia* e o *capital variável*. Conforme o ângulo pelo qual queiramos encarar o problema, teremos, ou uma luta entre aliados, ou uma aliança entre contendores, sem que a luta exclua a aliança, ou vice-versa.

Entretanto, essa conciliação somente é possível se o patronato cumpre a sua parte, isto é, se inverte ao máximo, e se o faz *progressivamente*, vale dizer, se os recursos mobilizados para essa inversão são tomados não aos trabalhadores, mas à capaci-

dade ociosa que ele tem sob seu comando. Noutros termos, é preciso que o aumento do investimento resulte do aumento da renda e não da redistribuição desta. Isto, que a análise keynesiana constata, não é, entretanto, um caso geral, pois admite importantes exceções. Por exemplo, se os trabalhadores adormecem sua vigilância e, sob o pretexto de que o desenvolvimento nacional exige sacrifícios, admitem que lhes cortem o salário real. Nas condições presentes brasileiras isso não convém, nem aos trabalhadores, nem à economia como um todo. Com efeito, essa operação implicaria em elevar não a taxa *conjuntural* de exploração e sim a taxa *estrutural* agravando assim a *tara fundamental* do sistema, que, como discutimos, decorre do fato de que o desenvolvimento capital-industrial se faz sem prévia reforma agrária.

Se os trabalhadores deixam adormecer a sua vigilância e permitem que se cumpra, às suas custas, essa *receita, subscrita* por igual por ortodoxos e estruturalistas, estarão, de fato, prejudicando a economia como um todo, diminuindo a capacidade de desenvolvimento desta.

Para concluir, a taxa de imobilização do sistema deve elevar-se, porque isso corresponde aos interesses dos capitalistas, dos operários e da economia como um todo. Mas deve elevar-se pelo emprego mais exaustivo da capacidade produtiva já instalada e pelo engajamento de mais mão-de-obra, nunca pela redução da renda real dos trabalhadores. O uso da capacidade ociosa é, portanto, o campo no qual a conciliação social deve ser buscada, o que exige uma filosofia econômica muito diferente da esposada na prática pelo “Plano Trienal”, embora este fale muito em capacidade ociosa e em sua utilização.

2. Multiplicador e Coeficiente de Capital

A análise keynesiana é uma análise de curto prazo. Ela nos mostra como se comporta a demanda global quando as classes que, comandando as instalações produtivas, comandam também a capacidade ociosa, invertem, tornando efetiva uma parcela da mais-valia que dormia, como simples possibilidade, sob a forma de potencial produtivo não utilizado. A renda cresce, e *crece por um múltiplo do investimento*, sendo o multiplicador o fator que une as duas variáveis.

Entretanto, no ato de *investir* não está implícita somente esta consequência de curto prazo. A inversão aumenta também

a capacidade produtiva instalada do sistema, a menos que se faça improdutivamente (investimentos mal estudados, ou imobilizações em bens duráveis de consumo que podem aumentar o estoque social da riqueza, mas não a capacidade produtiva).⁽¹⁾ Admitindo-se que uma parcela relativamente estável das imobilizações globais corresponda a investimentos produtivos, urge determinar qual a correlação entre as imobilizações e a criação de capacidade produtiva. É essa correlação que estudamos sob a designação de razão capital/produto, ou como sua recíproca, o coeficiente de capital, isto é, a aproximação da razão entre o volume das imobilizações e volume da capacidade produtiva criada, medida esta como produto potencial.

Esta última correlação, ao contrário do multiplicador, que exprime um fato econômico, é um fato técnico. O multiplicador reflete, com maior ou menor aproximação, o estado de coisas reinante no campo das *relações de produção*, ao passo que o coeficiente de capital traduz o que se passa no campo das *forças produtivas*. Ora, as duas séries históricas correspondentes aos efeitos do mesmo investimento não têm porque guardar qualquer correlação constante entre si. Se a taxa de exploração é elevada e, portanto, a propensão a consumir é baixa, o multiplicador será pequeno. Entretanto, não há nenhuma razão para que o coeficiente de capital e, portanto, a capacidade produtiva resultante do investimento o seja também. Resulta daí que, numa economia caracterizada por uma elevada taxa de exploração, a procura global tenda a expandir-se mais lentamente do que a capacidade produtiva. Se o índice de utilização desta se mantém constante, a taxa de exploração tenderá a elevar-se, tornando-se a demanda cada vez mais lenta em crescer, comparativamente à capacidade produtiva.

Daí decorre a necessidade de cuidarmos de que os investimentos cresçam sempre, não somente em termos absolutos, mas também como percentual da renda. Se isso não acontece, parte da capacidade produtiva permanece ociosa, parte da mais-valia potencial deixa de se realizar, a taxa conjuntural de exploração declina, mas já vimos que isso não é consolo para os trabalhadores, porque, em termos absolutos, reduz-se a folha social de sa-

(1) Não é fácil traçar limites estritos entre bens (e serviços) de produção e de consumo. O critério usual, que importa em considerar, de plano, como de consumo, todas as compras da família — salvo a própria casa — ignorando implicitamente que esta é, também, um lugar onde se produz, se aplicado a uma economia como a brasileira, e num período como os três lustros que se seguiram ao lançamento deste livro (1963), envolve uma falsificação grosseira dos fatos da vida real. Com efeito, para começar, subestima-se a renda e, em especial, a taxa de imobilização, lançando-se um véu sobre o campo das mais eminentes inovações tecnológicas e econômicas da referida quadra.

lários. Nada mais estéril do que uma análise que procure tirar conclusões definitivas das variações da folha salarial relativamente ao produto global ou ao valor acrescido da indústria. Todo o sistema econômico (e, com ele, os trabalhadores) está interessado em que o índice de utilização da capacidade seja máximo: em curto prazo, porque isso fará elevar em termos absolutos a folha social de salários, embora declinando como percentual do produto nacional; em longo prazo, porque isso somente pode resultar do aumento dos investimentos e, portanto, da expansão da capacidade produtiva. Ora os trabalhadores devem aprender a ver a expansão da riqueza social com olho de dono, ou melhor, de herdeiro, pois, em verdade, são os herdeiros necessários de toda a riqueza que está sendo acumulada.

Segue-se que toda a sociedade deve pugnar para que o investimento se mantenha no nível mais elevado possível, sem outras condições que as indicadas, isto é, de que isso não seja usado como pretexto para elevar a taxa estrutural de exploração. Ora, a inflação vem operando como um expediente eficaz para manter elevada a taxa de imobilização do sistema, e é lamentável que os partidos operários estejam impelindo os trabalhadores a uma luta estéril contra ela, sem antes se haverem preparado *condições* que nos garantam que, sem ela, a taxa de imobilização permanecerá elevada. É dessas condições alternativas que trataremos neste capítulo.

3. A Eficácia Marginal do Capital

Vimos que a inflação vem operando essencialmente como um meio de manter elevada a taxa de imobilização do sistema econômico, não obstante a acumulação de capacidade ociosa, que deprime a rentabilidade dos novos investimentos e, portanto, desencoraja os investimentos.

E vimos, também, que esse estado de coisas não pode ser eterno, pois os investimentos induzidos pela inflação, como quaisquer outros, criam nova capacidade produtiva, que se vem somar à capacidade ociosa preexistente, exigindo sempre mais inflação para sustentar o fluxo de inversões, não obstante a nova capacidade ociosa criada, que deprime ainda mais a rentabilidade dos novos investimentos. Se esse estado de coisas não muda, a economia caminhará, *simultaneamente*, para a *inflação galopante* e para a *depressão econômica*, quando a rentabilidade dos novos

investimentos se tornar tão baixa que *nenhuma desvalorização da moeda os possa promover*.^(c)

Se esse estado de coisas fosse comum a todo o sistema econômico, se não fosse mais possível descobrir campos virgens, isto é, atividades retardatárias, que pudessem ser preparadas para induzir novos investimentos, isso significaria que a presente crise do feudal-capitalismo brasileiro seria uma *crise de regime*.⁽²⁾ O que nos faz negar esse caráter à crise brasileira atual é o fato de sabermos que há vários campos virgens, setores, sem capacidade ociosa, onde, satisfeitas certas condições, perfeitamente compatíveis com o regime estabelecido, poderão surgir vultosas oportunidades de inversão, de elevada rentabilidade, e não de rentabilidade negativa. Isto feito, a taxa de imobilização do sistema econômico tornar-se-á independente ou, pelo menos, não tão dependente da taxa de inflação. É por aí que deve começar um verdadeiro programa de luta contra a inflação, um programa que, como se postula no "Plano Trienal", *realmente* promova o desenvolvimento, nas condições da marcha para estabilização da moeda.

Em primeiro lugar, não temos porque buscar uma estabilização completa. Isto não passa de uma exigência descabida, inspirada em preconceitos mortos, desligados da torrente impetuosa de nossa vida econômica. Devemos reivindicar o direito de fazer a inflação que julgarmos necessária, sem que nenhuma potência estrangeira se imiscua em nossas decisões, porque isso é um assunto estritamente *interno*. Com os credores estrangeiros devemos discutir, por certo, os dados do nosso Balanço de Pagamentos, para provar nossa solvabilidade, e, para que uma coisa não interfira com a outra, o comércio exterior deve ser solidamente controlado pelo Estado e planejado, para que a instabilidade monetária interna possa coexistir com um balanço de contas equilibrado. Feita essa ressalva, vejamos como tornar menos dependente a economia da taxa de inflação, para o efeito decisivo da determinação da taxa de imobilização, pois tudo o mais — anomalias da formação de preços e deficit do orçamento — não passa de modos de instrumentalização da inflação. São epifenômenos.

(2) Procuraremos mostrar que, havendo-se remodelado todos os setores da indústria de transformação, a única grande área pendente de remodelação — para as dimensões alcançadas pela economia brasileira — são os grandes serviços de utilidade pública. Para essa tarefa, é obrigatório criar as condições institucionais que possibilitem a mobilização do potencial produtivo ocioso nacional, a começar pela adaptação do aparelho financeiro a essa tarefa. Ora, como procuraremos mostrar (Posfácio — 1978) isto não passará sem consequências para o Pacto de Poder vigente, estabelecido em 1930.

(c) Vide página 151

A *eficácia marginal do capital* tornou-se negativa. Quer isso dizer que muitos dos investimentos realizados — ou melhor, das imobilizações feitas — todos os anos, no Brasil, não apenas não produzem nenhum lucro real, como também não conseguem sequer conservar integralmente o valor dos recursos aplicados em sua execução e conservação, do ponto de vista do inversionista. Quer se trate de bens de consumo ou de bens de produção, sua acumulação somente se justifica, aos olhos do inversionista, porque a erosão sofrida pelo valor do acervo criado é menor que a que teria experimentado a moeda, se a imobilização não se tivesse feito.

Como a rentabilidade relativa das novas aplicações pode variar muito entre os diferentes setores ou atividades que compõem o sistema econômico, sendo, na margem, *mais negativa nuns do que nos outros*, os capitais, isto é, os recursos financeiros livres para inverter, pressionam para romper o isolamento setorial e passar dos setores onde é mais negativa àqueles onde é positiva ou, pelo menos, não tanto negativa. Esta pressão está resultando em fatos duradouros, fatos que devem ajudar a resolver os problemas pendentes, e que sobreviverão à inflação, pois correspondem a uma etapa obrigatória na evolução de todo capitalismo, seja ele "cêntrico" ou "periférico", "clássico" ou não. Refiro-me ao desenvolvimento do sistema bancário, o qual tende a passar de simples gestor do *disponível* das empresas e famílias para o de gestor do seu *realizável*, e ao aparecimento de um embrião de bolsa de valores. No conjunto, tudo isso significa que o Brasil penetra na etapa do *capital financeiro*,⁽³⁾ o qual associa o capital industrial e o bancário, conferindo a estes nova identidade e novas propriedades.

Coeteris paribus, o fluxo do capital, das atividades de rentabilidade incremental *mais negativa* para as de rentabilidade *menos negativa* ou positiva, significaria a passagem das atividades com muita capacidade ociosa para aquelas que tenham menos capacidade ociosa, ou não a tenham de todo, pois, em igualdade de circunstâncias, isto deve determinar a rentabilidade relativa dos novos investimentos, nos diferentes setores. Na vida real, porém, essa regra admite exceções e, no caso brasileiro, essas exceções apresentam tal magnitude que bem podem ser estudadas como se fossem a regra. *Socialmente* as aplicações incrementais de capital em determinadas atividades podem merecer alta prioridade, pela elevada significação do produto adicional a resultar delas para o

(3) Rememoraremos este assunto no Posfácio. Desde já, porém, convém alertar contra certa tendência a tomar o aparecimento de alguns elementos internos de capital financeiro, indispensáveis para que o capital industrial possa desempenhar o seu papel, como prova de *hegemonia* do capital financeiro.

equilíbrio geral do sistema, sem que, do ponto de vista do empreendedor privado, ofereçam condições de rentabilidade. Inversamente, em atividades já alcançadas de capacidade ociosa, podem surgir circunstâncias especiais que sustentem a expectativa de rentabilidade das novas aplicações, não obstante sua nula eficácia, do ponto de vista social.

É à luz dessas circunstâncias que devemos aplicar a teoria estabelecida relativamente à circulação do capital entre os diversos setores da economia, e que Keynes faz depender do jogo entre a taxa de juros — que tende objetivamente para a rentabilidade das novas aplicações nas empresas ou atividades já no comando de suficiente ou excessiva capacidade produtiva — e a expectativa de rentabilidade dos investimentos nos setores por desenvolver ou com insuficiente capacidade produtiva. Na margem, os dois tendem a igualar-se. Ora, as circunstâncias que governam a expectativa de rentabilidade, tanto nas atividades já no comando de capacidade ociosa, como nas atividades retardatárias — vale dizer, as circunstâncias que dinamicamente se exprimem como taxa de juros e eficácia marginal do capital —, podem ser alteradas pelo Poder Público, alteração essa que consiste, afinal, na medula das mudanças periódicas induzidas pelas crises sociais e políticas em nossas instituições, nos últimos tempos.

Como suscitar *planificadamente* essas mudanças, no sentido de dirigir o fluxo de recursos livres para os setores a desenvolver, sustentando, ao mesmo tempo, a taxa global de imobilização do sistema, no nível necessário, eis a essência de um verdadeiro plano de desenvolvimento nacional — ao invés do alinhamento morto de metas setoriais, servindo de moldura a uma política monetária que ignora quase tudo acerca do problema real a resolver.

4. Dirigir o Fluxo de Capital para os Setores Retardatários

Um sistema econômico cresce através da expansão dos seus setores e atividades retardatários. Se grande parte dos investimentos resulta na expansão de atividades já no comando de capacidade ociosa, como está ocorrendo agora, nos quadros da inflação, podemos, sem dúvida, evitar o mal maior, que seria a depressão econômica, assegurando uma razoável utilização da capacidade produtiva já criada, mas comprometemos o desenvolvimento ulterior da economia, visto como comprometemos sua har-

monia estrutural. Urge, portanto, preparar as condições para que a poupança nacional seja orientada para as atividades retardatárias do sistema, mas sem diminuir o volume dos investimentos.

Para isso, dispomos de duas soluções alternativas, ou concomitantes: ou o Estado capta, por via fiscal ou para-fiscal — vale dizer, *expropriativamente* —, parte da mais-valia realizada pelos setores com capacidade ociosa, ou cria condições para que a realocação dos recursos se faça espontaneamente. A aplicação do primeiro expediente, se levado além de certos limites, poderá conduzir à violação dos princípios básicos em que assenta o regime. Ora, é Marx quem nos adverte de que não devemos brincar com a idéia de mudanças de regime, pois isso não ocorre arbitrariamente, e sim quando o velho regime não pode mais comportar em seu seio as forças produtivas que ele próprio suscitou e suscita. É bom que meditem nisso os nossos “impacientes” de esquerda.

Ora, o simples bom senso nos mostra que o excesso de forças produtivas (acumulação de capacidade ociosa) que a economia brasileira suscitou é um fato relativo, que o regime pode comportar ainda forças produtivas muito maiores que as que tem atualmente. Seria puro charlatanismo pretender, a esta altura, dizer quando se esgotará a capacidade do feudal-capitalismo brasileiro para comportar as forças produtivas que está suscitando, mesmo porque não há nenhum limite absoluto para isso, dependendo de maior ou menor complacência de nossas relações de produção — notoriamente complacentes, ao ponto de permitir mudanças gradativas de regime.

Na prática, o que vemos são os setores com capacidade ociosa oferecendo recursos, através do sistema bancário e do embrião da bolsa de valores, em condições extremamente favoráveis, isto é, a taxas negativas de juros reais, constituindo o que talvez seja *o capital mais barato do mundo*.^(d) Além de aperfeiçoar o *instrumento* que possibilita essa oferta, trata-se apenas de preparar os serviços e indústrias carecidos de expansão, para que possam gerar uma *demand*a correspondente a essa oferta. Empregar a violência para a solução de tal problema é como forçar uma porta aberta. *A violência, ao contrário, poderá tornar-se necessária para quem pretender impedir que esse problema se resolva*. Para isso será mister demolir o nosso incipiente capital financeiro.

Toda a questão resulta do fato de que o Estado, ao invés de preparar-se a si mesmo e às indústrias e serviços a expandir, basicamente as indústrias e serviços de utilidade pública, insiste em

(d) Vide página 151

atender às suas próprias necessidades e às dessas atividades através do capital estrangeiro, muito mais caro e, via de regra, *politicamente* clausulado. É por esse caminho sem perspectivas que o "Plano Trienal" pretende que o Estado brasileiro continue a trilhar, criando uma situação que não convém nem aos diversos estamentos da sociedade brasileira — desde o proletariado às empresas estrangeiras aqui radicadas —, nem sequer aos nossos credores estrangeiros, os quais em primeiro lugar devem desejar que seu devedor insolvente se torne solvente, com vistas a futuras e ainda mais amplas operações que as do passado e as que aquele "Plano" esquematiza.⁽⁴⁾

A tarefa de organizar os setores retardatários para que possam suscitar a necessária demanda de capitais é extremamente complexa e difícil, mas muito mais difícil e complexa se tornará se, ao invés de agirmos com inteligência, preparando planificadamente essa organização, confiarmos no jogo cego das forças econômicas, o qual antes de levar-nos a solução que é óbvia, desde já, poderá tomar anos angustiosos de avanços e recuos. E antes de encontrada a solução para o problema em pauta, isto é, antes de suscitar uma demanda solvente, a *taxas menos negativas ou positivas de juros*, para a presente e vindoura oferta de capitais, qualquer tentativa de estabilização da moeda não poderá desembocar senão na depressão econômica, *porque a inflação é essencial para dar expressão a uma taxa negativa de juros reais*.

5. Escalonar a Solução do Problema

A tarefa de organização dos setores retardatários para esse fim não pode ser cumprida de uma só vez. Isso deverá ocupar todo um período, todo um estágio do nosso desenvolvimento. Muitos economistas, tanto de inspiração ortodoxa, como estruturalista, perceberam a necessidade de cumprir-se essa tarefa, mas, desapercibidos das circunstâncias econômicas, sociais e políticas que a enquadram, pretenderam *começar pelo fim*, isto é, pelo estabelecimento de um sistema tarifário — pois as atividades retardatárias são, geralmente, serviços e indústrias de utilidade pública, operando nas condições de tarifa estabelecida pelo Poder Público — capaz de instrumentalizar uma demanda solvente de

(4) Vista a questão da perspectiva presente (1978), justifica-se a pergunta de saber se a oferta de capitais estrangeiros dos dez últimos anos teria ocorrido sem a mudança no campo do Balanço de Pagamentos (contas correntes) de 1963 a 1968 — mesmo considerando as singularíssimas condições da economia mundial no período.

capitais.⁽⁵⁾ Isso inverte a ordem natural das coisas e complica o problema ao ponto de torná-lo insolúvel.

Ora, essas indústrias e serviços vêm desenvolvendo-se à custa de investimentos estatais "à fonds perdu", de recursos levantados internamente por via fiscal, ou no exterior como empréstimos e financiamentos avalizados pelo Tesouro. O desenvolvimento e a acumulação de capacidade ociosa na indústria nacional de bens de capital e o aparecimento de novos mercados capazes de suprir bens de produção em troca dos produtos excedentes das atividades exportadoras, tornou, em princípio, financiável em moeda nacional em parcela muito maior do que hoje a expansão dessas indústrias e serviços. É por aí que é preciso começar: pela preparação do orçamento, especialmente o da União, para que possa suportar esses encargos. Resolvida esta tarefa, as outras, que, aliás, podem esperar, se nos afigurarem menos complicadas e difíceis do que agora.

O problema da criação de nova demanda de capital, para contrabalançar a oferta excessiva que a capacidade ociosa do sistema está criando, nas condições da taxa negativa de juros reais, pode, assim, ser escalonada em duas grandes etapas:

a) orientar para o mercado interno aquela parte da *presente demanda real* de capitais que está sendo satisfeita pela entrada de capitais estrangeiros, e responde pelos deficits correntes do Balanço de Pagamentos;

b) suscitar *nova demanda real* de capitais, capaz de absorver não somente toda a oferta potencial de capitais que o mercado interno possa criar, como também investimentos estrangeiros que acaso nos sejam oferecidos em condições econômicas razoáveis e sem condições políticas.

Na primeira etapa, o aumento da demanda de recursos para imobilizar, da economia brasileira, será relativo; na segunda, esse aumento será absoluto. No primeiro caso, o campo de aplicação do capital nacional se ampliará, *na medida em que se restrinja o campo de aplicação do capital estrangeiro novo*; no segundo — e para isso será mister dotar de novas equações econômico-financeiras as atividades a desenvolver — haverá um aumento absoluto das imobilizações. A primeira etapa, portanto, resolverá o problema *imediato* da reestruturação das contas externas do País, ao mesmo tempo em que, embora sem aumento absoluto das imobilizações globais, haverá um aumento *absoluto* dos investimen-

(5) Convém destacar, neste particular, a persistente pregação de Roberto Campos.

tos cobertos com recursos nacionais. São os problemas dessa primeira etapa que nos devem ocupar de imediato, e um dos erros mais graves do "Plano Trienal" e de todos os anteriores planos e programas de estabilização reside no fato de haverem invertido a ordem natural das coisas, pretendendo abordar diretamente o problema da reestruturação da equação econômico-financeira das indústrias e serviços a desenvolver, através da reformulação das tarifas e da supressão dos subsídios a esses serviços.

Ora, os dados necessários à solução dessa segunda ordem de problemas ainda não existem. Para tanto, será mister um desenvolvimento muito maior do capital financeiro nacional, pelo ulterior fortalecimento do sistema bancário e, principalmente, da bolsa de valores. O que aí temos é apenas um embrião, que ainda não foi capaz de suscitar uma oferta de capital a *longo prazo* e a *taxas estáveis de remuneração*. À base das condições aleatórias reinantes não é possível esquematizar uma equação econômico-financeira operativa para as indústrias e serviços a desenvolver, de modo que a reestruturação dessas indústrias e serviços, *neste momento*, apenas viria suscitar o aumento da demanda de *capitais estrangeiros*, deixando sem solução os problemas gêmeos da utilização da capacidade ociosa do sistema e da regularização das contas com o exterior. *Ao contrário, agravariamos esses problemas, que são questões centrais de nossa presente problemática nacional.*

Em estudo realizado no Conselho do Desenvolvimento, sob a coordenação do autor, foram fixados preliminarmente os princípios que devem informar a busca das soluções para os problemas da segunda etapa,⁽⁶⁾ mas é dos problemas da primeira etapa que nos devemos ocupar no momento.

6. Os Dados do Problema da Primeira Etapa

A economia brasileira confronta-se, neste momento, com dois problemas antitéticos: a) acumulação de capacidade ociosa no interior; b) endividamento crescente no exterior. Em sua forma mais generalizada, portanto, nosso problema nacional presente pode ser definido como o de *busca de meios e modos para resolver o problema do endividamento externo, pela utilização da capacidade ociosa interna.*

(6) "Relatório Preliminar" do Grupo de Estudos Especiais do CD, junho de 1962.

O "Plano Trienal" justifica o endividamento externo^(e), de fato, prepara sua expansão, sob o pretexto de que nosso desenvolvimento carece de investimentos. Ora, a verdade é que o investimento não é o nosso fraco, pois temos investido em tal escala que a acumulação de capacidade produtiva se antecipou à expansão da procura interna, do que é expressão precisamente o problema de capacidade ociosa. Este é, em si mesmo, um problema pelo menos tão grave como o do endividamento externo, porque, se este compromete nossa soberania política, o primeiro compromete a estabilidade e o crescimento interno da economia, preparando a convulsão político-social. Segue-se que, se empregarmos a solução do problema do endividamento externo pelo emprego da capacidade ociosa interna, não apenas não estaremos comprometendo o desenvolvimento, resolvendo um problema pela criação de outro, mas ao contrário, estaremos resolvendo *simultaneamente* as duas questões fundamentais de nossa presente problemática.

A própria vida, portanto, preparou os dados para a solução desses problemas, que se fundem de fato numa única e mesma questão. Por um lado, a capacidade ociosa acabou por encontrar, *nas condições especiais criadas pela inflação*, meios e modos de exprimir-se como oferta excessiva de recursos financeiros, através do fortalecimento do sistema bancário e do aparecimento de um embrião de mercado de valores. Por outro, o endividamento externo evoluiu gradativamente para converter-se em responsabilidade do Tesouro Nacional, para o que conspirou toda a nossa anterior evolução em matéria de finanças públicas, moeda, crédito e câmbio. Segue-se que se o Tesouro Nacional empreende a conversão de sua dívida externa em dívida interna, estaremos no caminho da solução do problema central e dos dois problemas antitéticos em que aquele se analisa.

Esta evolução dos acontecimentos vem encontrar o Estado brasileiro em condições muito propícias para isso, quase sem dívida interna, isto é, tendo intacta quase toda a sua *capacidade de endividamento interno*. Antes de esgotarmos essa capacidade de endividamento será mister reestruturar as indústrias e serviços de utilidade pública a desenvolver, e que devem ser os usuários dos recursos a ser captados de imediato pelo Tesouro Nacional (ou pelos Tesouros estaduais e municipais), para que se habilitem a levantar diretamente no mercado de valores interno os recursos necessários à sua ulterior expansão e para encampar as dívidas que, em seu nome, ou melhor *em sua intenção*, o Estado deverá assumir, no período imediato.^(f)

(e) Vide página 151

(f) Vide página 151

Discutimos o modo como a capacidade ociosa acumulada em vasta parte do sistema econômico acabou por suscitar uma oferta também ociosa de recursos financeiros, em moeda nacional. Não é difícil compreender que a captação desses recursos financeiros pelo Estado tenderá a suscitar um movimento de utilização dessa mesma capacidade ociosa. Com efeito, se o Estado financia as indústrias e serviços de utilidade pública e o seu próprio estabelecimento civil e militar, em moeda nacional, a primeira opção destes não será importar os bens de produção ou mesmo de consumo de que carecem, mas *comprá-los no mercado nacional*. O efeito desse movimento sobre as contas externas será, portanto, a tendência à compressão do deficit corrente do Balanço de Pagamentos, com a eventual passagem à formação de saldos positivos na conta de mercadorias e serviços, habilitando-nos a empreender o resgate das dívidas em que se cristalizem os passados deficits correntes do BP. Sobre nossas contas internas, teremos um movimento de utilização da capacidade ociosa acumulada, o que resolve ou ameniza o segundo problema.

À primeira vista, a oferta de recursos financeiros no mercado nacional não será suficiente para uma operação de tão vasto e estratégico escopo, mas essa impressão é ilusória. A presente massa de recursos financeiros efetivamente oferecida no mercado brasileiro está, de fato, limitada pela demanda. Com efeito, se o Estado capta esses recursos financeiros, o fluxo de novos recursos financeiros ao mercado tenderá a aumentar, por dois motivos:

a) porque se imprimiria um movimento no sentido da elevação da taxa real de juros, levando as empresas e famílias a reverem seus próprios esquemas de imobilização, desistindo das aplicações que somente se justificam à vista da forte taxa negativa atual de juros reais e, eventualmente, liquidando imobilizações anteriores feitas nessas condições, a fim de suscitar recursos financeiros livres, com os quais comparecer ao mercado de capitais, reforçando a oferta;

b) porque, desde que esse captação de recursos pelo Estado se traduza, afinal, em encomendas adicionais a empresas com capacidade ociosa, estas poderão atendê-las precisamente porque dispõem de capacidade ociosa, com desembolsos mínimos, induzindo uma forte taxa incremental de lucros, os quais, pela própria dinâmica do capital, tenderão a refluir, como nova oferta, ao mercado de capitais.

Resumindo, portanto, temos que o Estado pode recorrer ao mercado de capitais, suscitando aí uma nova e potente *demand*

de recursos e, em segundo lugar, que a *oferta* de capitais pode ser considerada extremamente elástica, dados os volumes de investimentos especulativos já feitos e da capacidade ociosa já acumulada no bojo do sistema econômico brasileiro.

Esses os dados do problema da primeira etapa.

7. As Repercussões Setoriais do Programa

A capacidade ociosa pode ser classificada em dois grandes grupos: a da indústria substituidora de importações e a da monocultura agrícola exportadora. Isso não quer dizer que a indústria substituidora de importações não possa aspirar a participar das exportações, nem que a monocultura exportadora não possa aspirar ao atendimento de parte da demanda incremental do mercado interno, decorrente do aumento, implícito nessa operação, da demanda global interna. Significa apenas que, no primeiro momento, o *modal* da indústria será substituir importações, e que o *modal* da agricultura será prover exportações. Para simplificar o problema, estudaremos cada um desses setores pelo seu comportamento dominante ou típico.

Vimos pelo item anterior que, se o Estado capta recursos em *moeda nacional* e os supre às indústrias e serviços retardatários a desenvolver e ao seu próprio estabelecimento civil e militar, nessa espécie, a primeira opção que se apresentará a estes será a compra dos bens e serviços de que carecem para sua expansão ou operação, no próprio mercado interno. O primeiro beneficiário, portanto, será a *indústria substituidora de importações*.

Entretanto, dada a especificação dessa demanda incremental, a indústria substituidora de importações não poderá atender a toda ela, determinando-se a formação de um importante *resíduo* da demanda, que tenderá a refluir para o mercado externo, convertendo-se em demanda de divisas, no *mercado de câmbio*. Mas isto teria lugar em condições qualitativamente novas, vale dizer, *quando já estaria resolvido o problema do financiamento*.⁽⁷⁾

(7) Hoje (1978), este problema ressurgiu provavelmente com maior virulência, até porque vários anos de oferta abundante de créditos externos — uma das manifestações da crise que assola a área central da economia capitalista mundial — condicionou a economia brasileira para o uso francamente preferencial dos mercados externos de *moeda forte*, vale dizer, *escassa*, em virtude da declinante demanda dos países respectivos para os nossos produtos de exportação. E, mais agora do que antes, essa demanda, condicionada através de uma simples questão de programação de caixa das indústrias e serviços responsáveis pela demanda de importações, justifica-se não pelos seus verdadeiros motivos, mas, não raro, por uma capciosa argumentação pseudotecnológica.

Ora, nas presentes condições, quando recorrem ao mercado externo, os serviços e indústrias a desenvolver e o próprio estabelecimento civil e militar do Estado, além dos bens e serviços que lhe são necessários, buscam beneficiar-se dos financiamentos que os produtores estrangeiros oferecem contra o aval do Tesouro. Isto faz com que essa demanda tenda normalmente a encaminhar-se para os *mercados estagnados*, do ponto de vista da colocação dos nossos produtos de exportação, os quais, por isso mesmo, porque são estagnados, não podendo ampliar o suprimento de divisas ao Brasil através da compra de mais produtos brasileiros de exportação, procuram assegurar a sustentação de suas vendas, *pelo suprimento a crédito*. Isto resultou no atual paradoxo das contas externas brasileiras: tendência ao endividamento crescente em certo grupo de países, e tendência à acumulação de créditos ociosos a nosso favor, noutra grupo de países.

Entretanto, se o problema do financiamento se resolve na origem, porque se faz em moeda nacional, com recursos captados pelo Tesouro, essa tendência começará a desaparecer. Fácil será à autoridade cambial orientar a demanda de importações para "novos mercados", vale dizer, para aqueles que demonstrem na prática a tendência a responder à *nossa demanda incremental* dos seus produtos, com a *sua demanda incremental* de nossos produtos. Noutros termos, fácil será orientar a demanda de divisas para as áreas do mercado de câmbio onde a oferta seja mais *elástica*, assegurando plena utilização às possibilidades abertas pelo presente mercado mundial, caracterizado pelo aparecimento de novos e dinâmicos mercados — os países socialistas e os países em processo de independentização econômica.

O efeito final desse processo será o aparecimento de novas oportunidades de exportação. Com efeito, se compramos mais aos "novos mercados" eles também nos comprarão mais, até a saturação de sua demanda de nossos produtos ou da nossa demanda dos seus. Essa demanda criará, portanto, sua própria oferta de divisas, isto é, cumulativamente com a substituição incremental de importações, entrará a comprimir o déficit corrente do BP, tendendo a produzir um superavit, essencial para que realmente possamos propor aos credores um esquema operativo de regularização do resgate dos nossos compromissos vencidos e vencidos.

O "Plano Trienal" fala, é certo, nessa regularização, convertendo os compromissos de curto prazo — os quais nos deixam em posição de insolvência — em compromissos de *longo prazo*. Entretanto, como não mostrou como se produz um superavit na conta de mercadorias e serviços do PB, não demonstrou tam-

bém nossa solvência no longo prazo. Do ponto de vista do credor estrangeiro a proposta brasileira, nos termos em que a pôs o "Plano Trienal", há de ter parecido um absurdo completo, pois o Brasil aparece como um devedor que não pode amortizar ao menos um dólar por ano, nem ao menos diz quando poderá fazê-lo,⁽⁸⁾ mas que, apesar disso, fala em alongamento dos prazos, quando devera pedir concordata ou falência. Na verdade, o que os nossos negociadores foram fazer nos Estados Unidos⁽⁹⁾ e se prepararam para ir agora fazer na Europa não passa de uma tentativa de negociar uma concordata, o que somente formaria sentido se permitíssemos que o credor *interviesse* para superintender a massa falida.

Como essa condição é inaceitável, porque as nações não são empresas, mas realidades extremamente complexas, para cuja gestão a contabilidade mercantil é apenas um dos elementos a considerar, tornamos ao marco zero. Temos que promover uma substituição incremental de importações e uma utilização mais exaustiva dos "novos mercados", a fim de apresentarmos aos nossos credores contas que os persuadam de nossa solvência no longo prazo, *porque esse é o nosso e o seu interesse*.⁽¹⁰⁾

Ora, se o efeito *imediato* do esquema aqui proposto é o incremento da substituição, com conseqüente utilização de capacidade ociosa da indústria, o efeito mediato da utilização a fundo das oportunidades abertas pelos "novos mercados" será um aumento das exportações, com a conseqüente utilização da capacidade ociosa (a começar pelos excedentes já criados) da agricultura.

O lastreamento político desse esquema é fácil de ver, agora. Atrás da indústria substituidora de importações alinham-se as massas trabalhadoras urbanas, às quais devemos mostrar o que isso significa, em termos de oportunidades de trabalho e de salário; atrás da agricultura, organizada em torno da monocultura exportadora, alinham-se as massas trabalhadoras rurais. Em resumo, este é o esquema que pode unir como um só homem toda a sociedade brasileira, pois concilia todos os interesses fundamentais.

(8) Mesmo para o último ano do triênio (1965) está previsto um importante déficit corrente (159 milhões de dólares).

(9) Missão San Thiago Dantas, março de 1963.

(10) Na verdade, no mesmo ano em que propúnhamos essa política (1963), a própria força das coisas nos estava impelindo para um resultado como o visado, isto é, o déficit em contas correntes, que parecia incompreensível, muito estavelmente situado em torno de US\$ 400 milhões (1959-62), caía para US\$ 86 milhões, já naquele ano, e assumia valores positivos em 1965 (US\$ 89 milhões) e em 1966 (US\$ 198), pelo efeito conjugado do aumento das exportações e contração das importações.

8. O Papel do Orçamento da União

Tudo conspira, portanto, para converter as contas do Estado, a começar pelo orçamento da União, no centro de todas as atenções, pois é por aí que devemos dar início às “reformas” realmente em pauta. Do ponto de vista interno, o Estado deve habilitar-se a captar uma parcela adicional da *mais-valia social*, a fim de imobilizá-la, elevando a taxa de imobilização do sistema ou, pelo menos, compensando a diminuição das imobilizações privadas, por efeito do esgotamento da capacidade da inflação para induzir imobilizações privadas, ou por efeito da redução da taxa de inflação. Do ponto de vista externo, isso é indispensável para o fim específico de absorver o déficit corrente do Balanço de Pagamentos, tendendo para a formação de um superavit, o qual seria aplicado ao resgate dos compromissos derivados da acumulação de passados déficits correntes.

É importante notar que se esses recursos adicionais forem tomados, não à *mais-valia*, mas ao capital variável social, o problema do equilíbrio interno não se resolverá. Podem aumentar as imobilizações, pode-se absorver o déficit corrente do BP, mas o equilíbrio macroeconômico do sistema ficará comprometido, o que quer dizer que a economia continuará a caminhar para a depressão, à medida que se esgote a capacidade da inflação para induzir imobilizações privadas. Ao invés de um aumento da utilização da capacidade produtiva já criada, tornaremos mais desequilibrada ainda a distribuição da renda, deprimindo-se a propensão a consumir da economia. O problema somente se resolverá se esse adicional de recursos for tomado à *mais-valia*, e de tal modo que *não se reduzam os recursos livres para investir do setor privado*. Noutros termos, o problema somente se resolverá se, no ato de suscitar recursos, adicionais para o Estado, induzirmos a economia a produzir uma massa adicional de *mais-valia*, *pela utilização da capacidade ociosa existente*.

O esquema de orçamento da união, tal como resultou dos estudos e medidas levadas a efeito pela administração Miguel Calmon,^(g) permite dividir os recursos financeiros em perspectiva em três categorias a saber:

a) uma reforma tributária, basicamente regressiva, porque faltam condições — particularmente falta uma legislação realista de juros — que permitam uma imposição progressiva;

b) redução dos subsídios concedidos pelo Estado a certas indústrias e serviços — o que equivale a um imposto, também

regressivo, visto como retém para uso do próprio Estado recursos fiscais que ele anteriormente *transferia* de uns setores da economia para outros;

c) uma operação preliminar de mercado de capitais (restabelecimento das letras de importação e exportação e alongamento do seu prazo de 5 para 12 meses, nos moldes da Instrução n.º 233 da SUMOC).

Os conceitos de “progressivismo” ou “regressivismo” do imposto não podem ser aceitos sem crítica. Formalmente, o imposto de renda é progressivo e o imposto de consumo é regressivo, mas essa simplificação talvez tenha alguma validade em economias capitalistas mais desenvolvidas. Numa economia que se desenvolve em condições peculiares, como a nossa, faz-se mister introduzir um *critério corretivo de julgamento*. O que importa objetivamente saber é se as camadas de rendas mais baixas, principalmente as que vivem de salários e ordenados, absorvem de *fato essa tributação* ou se a passam às outras classes. No primeiro caso, o imposto, mesmo que seja o da renda, será regressivo; no segundo, mesmo que sejam os impostos de consumo e vendas e consignações, serão progressivos.

Mostramos que, historicamente, chegamos a um verdadeiro *contrato social* que tem assegurado aos trabalhadores a compensação do seu salário real erodido pela inflação, convertendo o reajustamento salarial em questão de *ordem pública*. Ora, o reajustamento salarial faz-se através da variação do salário nominal pelo *índice do custo de vida*. Como é fácil de compreender, esse índice não reflete apenas os efeitos da inflação, mas os efeitos de todos os fatos que interessem ao nível de preços dos bens e serviços componentes da *cesta de consumo* das massas trabalhadoras. O imposto “regressivo” é um desses fatos mais em vista e, *ipso facto*, converte-se em progressivo, na medida em que o reajustamento salarial consulte, *de fato*, a variação do índice do custo de vida. É aqui, e não no formalismo fiscal, que devemos estudar o problema.

Satisfeitas as condições de que o reajustamento salarial se faça de acordo com a variação do custo de vida, e de que os *índices* que medem essa variação sejam estabelecidos com a maior isenção e objetividade, as massas trabalhadoras — pois são elas, afinal, as camadas de baixa renda do corpo social — podem desinteressar-se dos debates formalísticos em *torno* da estrutura da tributação. O Estado ficaria em liberdade para escolher o modo mais cômodo e seguro de tributar, porque o esquema fundamen-

(g) Vide página 151

tal de distribuição da renda social tornar-se-ia *indiferente a esse modo*.

A verificação *dessas* circunstâncias é importante sob vários pontos de vista. Do ponto de vista das massas trabalhadoras, porque põe em relevo qual o campo para onde deslocar a luta salarial: estabelecimento de um índice justo e correto do custo de vida e reajustamento do salário nominal, de acordo com esse índice, com a maior freqüência possível. Noutros termos, as massas trabalhadoras devem lutar pela escala móvel de salários.⁽¹¹⁾ Isto posto, o Estado ficaria em liberdade para fixar sua política monetária, assim como para estabelecer sua estratégia e tática monetária para a determinação da taxa de imobilização do sistema e, portanto, para todo o equilíbrio macroeconômico e para a expansão da capacidade produtiva. Resta dizer algumas palavras sobre o papel da política tributária.

O emprego prioritário de uma tributação *formalmente regressiva* — e regressivo é, entre nós, inclusive o imposto de renda, porque alcança de preferência os rendimentos do trabalho — confere ao Estado o poder de influir poderosamente sobre a determinação dos *preços relativos*, do mesmo modo como a política monetária interessa, em primeiro lugar, ao nível geral dos preços. Ora, a manipulação dos preços relativos permite, em grande parte, condicionar a demanda, desviando-a de certos itens de suprimento escasso e orientando-a para outros de suprimento abundante. Em *certos casos*, permite também tornar rentável a produção interna de certos itens de suprimento escasso, suscitando o aparecimento de oportunidades de inversão e, portanto, afetando a taxa de imobilização do sistema e todo o equilíbrio macroeconômico. Daí a importância da *pacificação dessa frente* — pelo estabelecimento do regime de escala móvel — deixando o Estado em liberdade para atuar.

O que fica dito interessa, por igual, à política tributária e à política de subsídios, visto como esta última não é senão uma variante da política tributária.

Quanto à terceira fonte de recursos — o mercado de capitais — comportar-se-ia, no curto prazo, como *um imposto absolutamente progressivo*. Com efeito, para o Tesouro seriam carrea-

(11) A *escala móvel* entraria para a prática brasileira com o nome de *correção monetária* e estava fadada a ocupar o centro de todo o sistema de mudanças institucionais e subseqüentes, não apenas no tocante aos salários. No que concerne a estes, não se pode pretender que os homens que conduziram a reforma se preocupassem muito com a preservação do salário real — fosse este mínimo ou médio. Só o considerável crescimento da folha nacional de salários interveio no sentido de preservar o capital variável social.

dos recursos sobrantes, ao *juízo dos seus próprios proprietários*. Noutros termos, esses recursos não teriam oportunidade alternativa de imobilização, de modo que, ao captá-los e aplicá-los, o Estado elavaria diretamente a taxa de imobilização do sistema.

Quanto a essa fonte de recursos, devemos acrescentar que o Estado, de fato, não a está utilizando, nem é provável que o faça, enquanto for a atual a sua política econômica geral. Ao contrário, um tratamento tributário iníquo, que agrava de impostos os juros nominais que, de fato, importam em juros reais negativos, vigentes no mercado de letras de câmbio, e as restrições ao crédito em vigor, de fato muito se parecem com uma tentativa de desmontar o incipiente mercado de valores ou de paralisar o capital financeiro brasileiro.

9. A Estrutura do Orçamento da União

O orçamento da União federal pode assim ser descrito sumariamente:

a) *do lado da receita:*

- 1) *receita inflacionária*, correspondente ao valor do circulante adicional emitido, acrescido da participação do Poder Público na expansão da moeda es-critural pelo sistema bancário, expansão essa que pode ser estudada como inflação secundária;
- 2) *receita regular* — patrimonial e tributária;
- 3) *receita oriunda da expansão da dívida externa*;
- 4) *participação do Estado na operação cambial* (ágios menos bonificações, isto é, uma variante da receita tributária, assimilável à tarifa, a menos que a classifiquemos como lucro do comércio de câmbio);
- 5) *expansão da dívida interna*.

b) *do lado da despesa:*

- 1) *despesas efetivas*, as quais, por sua vez, se subdividem em despesas de custeio e de imobilização;
- 2) *transferências*, as quais podem ser convertidas em despesas efetivas, ou vice-versa, conforme diminuem ou aumentam, sem variação da receita global.

Não por acaso enumeramos, em primeiro lugar, na lista da receita, a receita inflacionária. A emissão é necessária, nas presentes condições brasileiras, para que os preços subam; a elevação dos preços é necessária, para que se deprima a preferência pela liquidez do sistema; a depressão da preferência pela liquidez é necessária, para que a taxa de imobilização do sistema se mantenha; a sustentação da taxa de imobilização é necessária, para que o nível geral da atividade econômica se sustente, por sua vez, contrariando a tendência para a depressão, implícita na crescente acumulação de capacidade ociosa. É à vista destes fatos que devemos determinar qual deve ser a taxa de inflação, e isto deve ser feito *a priori*, relativamente à elaboração orçamentária, não apenas porque somente assim podemos determinar o valor da moeda na qual se levanta o orçamento, como porque essa decisão condiciona todos os demais itens, tanto da receita, como da despesa.

Um orçamento pode ser levantado em qualquer moeda — dólares, francos, libras, cruzeiros. Entretanto, se essa moeda está mudando de valor, é preciso tomar em consideração o fator tempo, isto é, datar ou indexar a moeda. A noção de tempo, no caso, deve ser entendida no sentido de *tempo concreto* e não de tempo abstrato ou matemático. Na espécie, *datar a moeda* significa determinar quais as mudanças que devemos esperar em seu valor, ou melhor, *em seu poder aquisitivo*. Como isso está estreitamente ligado ao *volume das emissões*, e estas dão origem a um item de receita, é por aí que devemos começar: não apenas temos o primeiro item da receita, como todos os demais itens do orçamento passam a ter *valor explicável*.

Mas não é só no sentido de tornar explícita a significação de todos os numerosos lançamentos do orçamento que a emissão desempenha papel decisivo. Como primeiro item da receita, a emissão interessa, em primeiro lugar, à *estrutura real do orçamento*. Ela chegou a representar quase 40 por cento da receita total. Interessa, em segundo lugar, ao montante *real* da receita regular, porque, afetando a taxa de imobilização da economia, interessa à magnitude da renda real, e é claro que, em igualdade de circunstâncias, de uma renda crescente podemos tirar mais receita tributária e patrimonial do que de uma renda real em declínio. Em terceiro lugar, ainda quanto à receita, uma variação na taxa de inflação afeta a capacidade do mercado para suprir recursos ao Tesouro, via expansão da dívida. Do lado da despesa real, devemos esperar que todos os seus itens e subitens sejam postos em movimento, quando fazemos variar a taxa de inflação: se deixamos que decline a

taxa de inflação e, com ela, a taxa de imobilização e a renda, não deve ser surpresa que surjam pressões no sentido do aumento das transferências compensatórias, para os setores mais diretamente atingidos e que, portanto, tendam a aumentar as transferências, à custa da despesa efetiva. Diminuindo esta, é provável que as imobilizações declinem mais do que as despesas de custeio.

Esta exemplificação não esgota os múltiplos e complicados movimentos que se propagam por todo o corpo do orçamento e repercutem sobre toda a economia nacional e sobre suas relações com a economia mundial e que, de retorno, repercutem sobre o próprio orçamento, em resposta ao movimento impresso a esse único e estratégico item, a saber, a taxa de emissão.

Os autores do "Plano Trienal" não tomaram em consideração essas múltiplas inter-relações, que fazem com que tudo dependa de tudo. Mas, embora sem retrair a trama lógica desse complexíssimo quadro, não podiam ignorar os efeitos finais do movimento sobre o próprio orçamento, reduzindo a receita e tendendo para o aumento da despesa e do déficit. Para tanto não faz falta nenhuma análise econômica profunda, porque isso pode ser constatado empiricamente: foi o que aconteceu em toda parte onde se aplicou essa política econômica e financeira.

Deixaram-nos sem cuidados os efeitos que devem ser esperados sobre o sistema econômico como um todo, cogitando-se apenas de que não afundasse a nau da finança pública. Para isso, aumenta-se a incidência tributária, reduzem-se os subsídios e prepara-se a expansão do endividamento externo, ao ponto de se pretender, ao invés de financiar com recursos internos, desembolsos que estão sendo cobertos com recursos externos, financiar a contrapartida em cruzeiros dos investimentos, com recursos oriundos da entrada de divisas.

Enquanto isso se faz, a opinião pública tem sua atenção desviada para uma enumeração otimista de metas setoriais e regionais de crescimento — crescimento esse que não é razoável esperar nestas circunstâncias.

10. Um Esquema de Desinflação com Desenvolvimento

Se o Governo, ao invés de debilitar o mercado de capitais e o sistema bancário, os fortalecesse, para o que fazem falta algumas medidas muito ortodoxas e muito inovadoras, poderia apo-

iar-se nesse instrumento para captar (inicialmente nas circunstâncias criadas pela inflação) recursos adicionais, com os quais poderia empreender a *absorção do deficit corrente* do BP.

Já examinamos o modo como essa medida repercutiria sobre todo o sistema econômico. A taxa de imobilização seria sustentada e, eventualmente, elevada, na parte que corresponde à aplicação de recursos internos. Nessas condições, poderíamos deixar que declinasse um pouco o volume das imobilizações privadas, visto como isso seria compensado pelo aumento das imobilizações de recursos internos, pelo setor público. Assim, a taxa de inflação poderia declinar sem prejuízo, *porque a taxa de imobilização global ter-se-ia tornado relativamente independente dela.*

Como esses recursos seriam supridos inicialmente a taxas negativas de juros reais, *condições que implicam em um desconto*, a reforma tributária e a supressão dos subsídios poderiam esperar ou fazer-se de forma menos drástica, visto como esse *desconto real é um imposto*, porquanto não terá que ser pago ao subscritor privado de capital.^(h) Para sermos rigorosos: esse desconto seria um imposto sobre a renda — o mais progressivo de todos os impostos que é possível conceber, nas presentes circunstâncias. A política tributária e de subsídios ficaria apenas com suas incumbências específicas, de ação sobre os preços relativos, já discutida, e com a tarefa muito menor de compensar a redução da receita inflacionária *à medida que a experiência fosse demonstrando que esta poderia efetivamente declinar sem comprometer o equilíbrio geral da economia.*

Este problema, de substituir os recursos inflacionários por outros, é o menor de todos os problemas em pauta. Se ele hoje parece-nos asoberbante, é porque estamos rompendo o equilíbrio, precário, embora, mas equilíbrio, em todo caso, que estabelecemos à base da inflação. Afinal, a inflação é também um imposto, como discutimos, e teríamos apenas que substituir um imposto por outro, *sem aumentar a carga tributária geral do sistema.*

Muito mais sério seria o problema da correção das anomalias do mecanismo formador dos preços (Cap. III) mas, devidamente tratado, nem este problema nos deveria dar maiores cuidados.

(h) Vide página 151

POSFÁCIO

Introdução

A reedição deste livro, depois de quinze anos, e sem alterações de texto, salvo as que couberam em duas dezenas de novas notas de rodapé, deixa-me em dívida para com o leitor. Afinal, foram três lustros extraordinariamente ricos de significação, tanto para a economia brasileira, como para o conjunto da economia mundial. Tanto para a economia, como para a vida sócio-política, cabe acrescentar.

Para começar, devo dizer que, relendo o velho texto — depois de, pelo menos, um decênio — senti-me contente com o trabalho feito. Não que “A Inflação Brasileira” de março de 1963 seja uma obra perfeita, mesmo considerando as difíceis condições em que foi escrita. Na verdade, este livro é uma obra tosca, não obstante as coisas generosas ditas pelo prefaciador desta 3.^a edição. O mérito, que acaso tenha, deve-se ao fato de que, como ficou confessado nas primeiras edições, não se trata de uma obra pessoal, mas de reflexo, através de minha sensibilidade, da imensa elaboração teórica e prática, da consciência nacional do período que o produziu e para a qual contribuíram muitas pessoas. Como diria o meu querido amigo J. Soares Pereira, este livro é fruto do “papo” — e o diria sem qualquer conotação pejorativa, por seu simples e entranhado amor à verdade, dado que essa era (como talvez o seja ainda, em boa medida) a única forma eficaz de diálogo e de trabalho de equipe, no Brasil.

Assim, quando L. C. Bresser Pereira, a propósito de uma passagem do prefácio que me submetia, perguntou-me se eu conhecia, àquele tempo, a obra de Kalecki, respondi-lhe, com a maior candidez, que tanto podia dizer que sim, como que não. Noutros termos, tanto podia confirmar sua hipótese de que havia repetido o caminho seguido por aquele pensador polonês, como que sua

abordagem me poderia ter chegado, encurtando meu trabalho, por numerosos caminhos, a saber, via coisas lidas e coisas ouvidas. E não tive dúvida em citar a mais provável das fontes por onde o pensamento de Kalecki me teria chegado: meus *papos* com um velho amigo, José Ribeiro de Lira, do BNDE.

Dos trabalhos que publiquei, dois me parecem ter causado certa mozza: este, entre os economistas, e, entre os sociólogos, "Introdução ao Estudo do Desenvolvimento Econômico Brasileiro" — título obviamente excessivo, para um trabalho tão pequeno, posto em minha ausência pelo meu amigo Manuel Pinto de Aguiar, presidente da Editorial Progresso, da Bahia, que tomou a iniciativa de reunir em livro uma série de conferências pronunciadas no auditório do Ministério da Educação, no Rio, em 1955. Deste último, prometo dizer mais algumas coisas, em lugar próprio, isto é, quando for reeditado, reservando esta oportunidade para a obra posfaciada aqui.

Acertos e Erros

"A Inflação Brasileira" contém acertos e erros. Destes últimos, o mais grave se me afigura a ênfase demasiada conferida a dois movimentos de vital significação para nossa economia, a saber: a estruturação do mercado de capitais, como principal ordenamento das fontes de recursos e, como principal destinação desses recursos, a criação e expansão dos grandes serviços de utilidade pública. Ora, o melhor mesmo é entregar a mão ao bolo, antes que a isso me veja forçado, até porque, mais dia, menos dia, nossos analistas começarão a dar a esse assunto a atenção que merece.

Com efeito, a retomada do desenvolvimento interrompido ocorreu, como previsto, pela abertura de novo campo aos investimentos, mas esse campo não foram os serviços de utilidade pública, e sim a construção residencial e os bens duráveis, com os eletrodomésticos e os produtos da indústria automobilística e de construção naval à frente. Por outro lado, é certo que um vigoroso impulso foi dado aos grandes serviços de utilidade pública, mas as fontes de recursos usadas foram, no fundamental, o fisco e as entradas de capitais externos. Importantes passos foram dados no sentido da estruturação do mercado de capitais, mas não ao ponto de habilitar o capital financeiro interno a suprir os recursos necessários à promoção dos grandes serviços de utilidade pública, assim

como de suprir o parâmetro indispensável para a determinação racional da tarifa.

Pode-se dizer que outros analistas cometeram erros muito mais graves e que seria fácil mascarar meus próprios erros, mesmo porque não haveria muitos em condições de atirar a primeira pedra. Isto, porém, não ajudaria em nada, no encaminhamento da solução dos problemas presentes. Para isso, torna-se mister uma autocrítica franca e honesta. Torna-se mister reconhecer que, embora as coisas de fato se encaminhassem na direção prevista e pondo em evidência as forças e os mecanismos indicados, ninguém teria nada a ganhar com o mascaramento de equívocos que, afinal, implicam em deslocar a problemática por todo um ciclo. Noutros termos, o sistema tinha reservas que, embora tenham sido indicadas por mim e meus colaboradores mais próximos, foram subestimadas.

Não obstante, o autor tinha elementos suficientes para uma previsão muito mais acurada. Ele tinha consciência, por exemplo, de que emergia como primeiro e capital problema, agora que havíamos lançado as bases da indústria pesada, organizar o mercado para os produtos desta, pois é claro que os instrumentos desenvolvidos para a estruturação do mercado para a indústria leve não atenderiam às necessidades da referida indústria pesada. Tinha consciência da importância do processo de urbanização e, portanto, de que era imperativo criar um mecanismo supridor de residências para a novel população urbana, crescendo ao ritmo de mais de dois milhões de pessoas por ano. Finalmente, como simples questão de determinação da linha de menor resistência, devia saber que seria mais fácil organizar o mercado de capitais para esses fins — vale dizer, suprimento de recursos para o financiamento de bens duráveis de consumo, no estrito sentido de compras da casa de família, e da própria residência — do que o suprimento de recursos para os grandes serviços de utilidade pública. Isto, conseqüentemente, teria que ficar para o ciclo subsequente — precisamente o que se deve abrir agora (1978).

Quanto ao mais, o autor está contente com o seu trabalho. Em primeiro lugar, foi pela via da expansão da demanda global que a economia encontrou o caminho da retomada do seu desenvolvimento, inclusive trazendo a inflação⁽¹⁾ para níveis mais palatáveis, elevando o nível de emprego e assegurando melhor uso da capacidade ociosa disponível. E estavam palmarmente equivocados todos aqueles que buscavam a estabilidade não no crescimento, mas na desaceleração ou, como agora se diz, no *desaquecimento*. Acrescentemos, desde já, que esses analistas estiveram equivocados

(1) Vide página 151

dos em 1963 e muitos deles continuam equivocados em 1978. A verdade é que, como então, nosso presente problema consiste em promover a utilização da capacidade ociosa disponível, no processo de promover a implantação de um grupo bem definido de atividades.

Mudaram, apenas, tanto a ubicação da capacidade ociosa, como o grupo de atividades a implantar ou desenvolver.

A Ubicação da Capacidade Ociosa

O ciclo que passou determinou a utilização de considerável parcela da capacidade ociosa existente em 1963, se bem que não toda, é claro. Aí estava a fonte básica das energias despendidas no curso do chamado *milagre* dos últimos anos do passado decênio e primeiros deste. Ora, nem todos os analistas persistiram em repetir *ad nauseam* as velhas teses calcadas na escassez de recursos, admitindo alguns deles que devia haver alguma verdade no que se dizia nas primeiras edições deste livro, mesmo porque, em economia, como nas ciências da natureza, *ex nihilo, nihil*.⁽¹⁾ Entretanto, o potencial produtivo ocioso devia estar chegando à exaustão e, conseqüentemente, não apenas o *milagre* tinha que chegar ao fim, como nenhum milagre seria possível, no futuro imediato. Isto foi aí por princípios do presente decênio.

Que o milagre devesse chegar ao fim, não devia mesmo, haver dúvida, dado que fazia parte de um fenômeno cíclico, pouco estudado ainda, mas de cuja existência já era tempo que não houvesse mais dúvida, a menos que estejamos condenados a não tomar consciência desse processo senão quando ele entre a mudar de comportamento, porque, como disse o poeta de "Este mundo está feito de mudanças",

"Outra mudança faz de mor espanto,
Que não se muda já como soía."⁽²⁾

Mas, que esse fim do milagre se devesse à exaustão da capacidade ociosa, como andaram dizendo algumas das cabeças mais lúcidas deste País, isso era outra questão, dado que implicava em dizer que, nos quadros do referido milagre, não se estivera acumulando nova capacidade produtiva, destinada, nas condições do nosso esquema básico de crescimento, a tomar o lugar da capaci-

(1) Do nada, nada pode provir.

(2) Luiz Vaz de Camões, "Sonetos".

dade ociosa que estivera sendo utilizada. E não se diga que isto é um questão secundária ou bizantina, porque esse novo estoque de capacidade produtiva, que devia estar sendo acumulado e de fato o estivera, *deveria ser a fonte última da poupança a ser investida na fase ascendente do ciclo subsequente* — a menos que, como podem sugerir os versos supra, ele resolvesse fazer "forfait".^(j)

É provável que essa dificuldade em reconhecer esse fato se deva a que uma parcela considerável das *imobilizações* responsáveis pela dinamização da economia, na fase do milagre, foram — e é certo que o foram — *compras da casa de família*, isto é, respeitadas as convenções consagradas de nossa contabilidade social, aplicações de *consumo*. Isto posto, tais imobilizações, segundo a clássica imagem das *pirâmides keynesianas*, poderiam suscitar, via efeito multiplicador, um crescimento real da renda, somente explicável pela utilização da capacidade ociosa preexistente. Mas, de forma alguma, poderiam repôr o acervo utilizado de capacidade produtiva, precisamente por constituírem consumo, isto é, a parcela formalmente *estéril* da renda.

Posto o problema nesses termos, o próprio leitor encontrará a saída do túnel. Com efeito, são coisas arqui-sabidas:

a) que não é corrente, em nossa experiência econômica, dimensionar rigorosamente as atividades econômicas, o que quer dizer que as indústrias criadas para o atendimento da demanda de bens de consumo podem, muito bem, ter ido além da meta, engendrando capacidade produtiva conversível a outros fins;

b) que muitos dos bens de consumo que estivéramos suprindo em notável escala, no período — principalmente a construção residencial e os bens duráveis de consumo —, podem ser estudados, também, como *verdadeiros bens de produção*, no sentido de que permitem melhorar a *função de produção da casa de família*, porque já é tempo que estudemos esta última como um lugar de trabalho, onde se emprega parcela considerável das disponibilidades sociais de mão-de-obra apta;

c) finalmente, que a empresa brasileira tem o hábito antigo de mascarar parcela importante de sua própria formação de capital — particularmente em se tratando de uma indústria supridora de bens de equipamento, como foi sabidamente o caso dos três lustros em causa (com a mecânica pesada e a construção civil à frente).

Não há, conseqüentemente, porque temer pela exaustão das reservas de capacidade ociosa. Ela aí está, não permitindo que

(j) Vide página 151

dela nos esqueçamos, porque é ela que inspira, em última análise, os *Cahiers de Doléances*,⁽³⁾ não somente das massas trabalhadoras, mas, muito destacadamente, do *empresariado industrial*.

O Grupo de Atividades a Desenvolver

A essência das mudanças institucionais começadas antes do movimento de março de 1964, mas levada adiante por ele, com extraordinária energia e criatividade, foram, por um lado, a reforma fiscal e, por outro, a implantação de um vigoroso sistema financeiro, que permitiu a organização do mercado para bens duráveis (produtos da indústria automobilística, eletrodomésticos etc.) e residências. Importante papel desempenhou, também, a Bolsa de Valores, menos pela contribuição para a formação de capital, do que para a reestruturação do empresariado capitalista, tornando-o mais aberto que antes à inovação tecnológica. O epicentro do *sismo institucional* esteve na abertura de importantes *exceções* à Lei de Usura.

Do ponto de vista presente, o que importa não é a filosofia desse sistema de mudanças, campo aberto para o pesquisador sociológico, jurídico e histórico, mas, muito pragmaticamente, reconhecer que — como suas predecessoras de cada um dos ciclos anteriores — esta reforma institucional se, por um lado, promovia o desenvolvimento de certo grupo de atividades, por outro bloqueava o desenvolvimento de outros grupos, pelo menos no que dependia da utilização do potencial produtivo já criado na economia nacional. Por exemplo, o aparelho financeiro, que construiu milhões de residências novas, que financiou a venda de milhões de veículos, de geladeiras, de televisores, não pôde resolver o problema de suprir recursos à inadiável reforma do sistema ferroviário, dos transportes urbanos pesados de massa (metrô e pré-metrô), dos serviços municipais etc. Inintencionalmente, portanto, a economia nacional tem sido compartimentada em *setores*, sem outra *rationale*, senão o fato de as atividades específicas se ajustarem ou não às possibilidades das instituições financeiras (inclusive fiscais, cambiais etc.) implantadas sob a pressão de cada crise.

Isto não quer dizer que as indústrias e serviços não cobertos pelas possibilidades das instituições financeiras criadas não se desenvolvem em absoluto. Ocorre que o funcionamento do sistema

(3) "Cadernos de Queixas." Memoriais de reivindicações, como hoje diríamos, apresentados pelos deputados do Terceiro Estado aos Estados Gerais, convocados por Luís XVI, nas vésperas da Revolução Francesa.

econômico exige a operação de todos os setores essenciais e, portanto, se a poupança privada não encontra canais que lhe permitam promover o mínimo de desenvolvimento de determinados setores, objetivamente indispensáveis, a sociedade civil obriga o seu estado a incumbir-se disso, usando recursos fiscais, servindo-se do crédito externo etc. Naturalmente, isso supõe que o empresariado capitalista considera suficientes os campos abertos aos seus próprios investimentos, limitando-se a intervenção do Estado ao suprimento de certos bens ou serviços tecnicamente indispensáveis, do ponto de vista da sociedade civil, em geral, e do empresariado capitalista, em particular.

Quer isso dizer que a lua-de-mel entre o *setor privado* e o *setor público* da economia dura enquanto, por um lado, o empresariado capitalista considera suficientes as oportunidades de investimento que lhe são abertas e enquanto as responsabilidades deixadas ao Estado não exigem dele que tente aumentar demasiado sua participação no dividendo nacional. Periodicamente, esse equilíbrio se rompe, tornando necessária uma redistribuição de funções, e essa rutura de equilíbrio se manifesta por uma série de perturbações — notadamente, ao longo do processo de industrialização, o recrudescimento do processo inflacionário, o qual supõe, como se procurou demonstrar neste livro, precisamente o esgotamento das oportunidades de investimento para o empresariado capitalista.

A industrialização conduziu, por um lado, ao crescimento da importância do que costumamos estudar sob a designação de *serviços de utilidade pública* (transportes, energia, saneamento, serviços municipais etc.), além de certas *indústrias de base*, objetivamente assimiláveis aos primeiros. Trata-se, em geral, de atividades caracterizáveis por elavádissima razão capital/produto, carecidas, ademais, de condições especialíssimas para operar, destacando-se, entre estas condições, o monopólio legalmente assegurado, trazendo, como contrapartida, o chamado regime de serviço pelo custo, vale dizer, a *fixação dos preços via tarifa*. Finalmente, é próprio das condições básicas de operação desses serviços (ou indústrias) a *inalienabilidade* dos elementos essenciais do seu ativo imobilizado. A experiência jurídica universal terminou por resumir todas essas condições sob a forma do instituto da Concessão de Serviço de Utilidade Pública (admitindo variações, que vão desde o serviço de administração direta até a permissão ou a cooperativa).

Baste a enumeração sumária dessas atividades para que possamos sentir a colossal importância que assumem esses serviços para a operação da economia brasileira no seu atual estágio de desenvolvimento. Temporariamente, a influxo de recursos exter-

nos e o crescimento dos recursos fiscais (e parafiscais), permitiram fazer alguma coisa para promover a expansão dessas atividades, mas é claro que esse tempo passou, porque os recursos externos começam a escassear, o mesmo acontecendo com os recursos fiscais, dado que o sistema exator começa a não funcionar tão bem quanto antes. Por outro lado, a empresa privada esgotou suas oportunidades de investimento, de modo que o pacto de distribuição da economia entre os dois sistemas (privado e público) *terá de ser denunciado* — como o tem sido, regularmente, a cada ciclo.

O novo pacto de condomínio deverá, necessariamente, abrir o setor dos serviços de utilidade pública aos investimentos privados, embora a responsabilidade pela administração deva permanecer com o Estado ou, mais genericamente, com o setor público — pelo menos de início e no tocante aos grandes serviços.

O Nexo Financeiro entre os Setores Ativo e Passivo

O que fica dito implica em supor que, como dos ciclos anteriores, a economia brasileira verá definir-se em seu seio duas áreas ou setores, bem caracterizados: uma área onde se concentrarão atividades a desenvolver, representativas de pontos de estrangulamento, que deverá ser preparada para receber vultosos investimentos, os quais por sua vez, via efeitos *acelerador e multiplicador*, deverão dinamizar todo o sistema econômico; e uma área onde se concentrará o grosso da capacidade produtiva ociosa, principalmente a que acaba de ser implantada, como ultrapassagem (por superdimensionamento ou duplicação) dos limites objetivamente fixados pelo mercado, a qual deverá também ser preparada, para o fim especial de suprir a poupança destinada a aparecer, na outra área, como investimento. Chamemos de *ativo* o setor correspondente à área onde deverão acontecer os investimentos; de *passivo*, o responsável pela formação da poupança. Investimento e poupança, como se sabe, são verso e reverso da mesma moeda e, *macroeconomicamente*, são apenas modos diferentes de ver a mesma coisa. Mas isso não quer dizer que ocorram nas mesmas áreas do sistema econômico e sim que um é função do outro, não podendo acontecer senão como reflexo do outro.

Desculpe-me o leitor se tomo a liberdade de recordar-lhe coisas elementares, aqui-sabidas. É que, justamente por isso, a gente acaba por se esquecer delas e a pôr, no lugar da *idéia* das

coisas, o simples nome das coisas. Ora, isto que estou prognosticando para futuro próximo aconteceu regularmente em cada um dos ciclos que se sucederam regularmente de 1930 para cá. No primeiro ciclo, o investimento aconteceu na área da indústria leve substitutiva de importações, sendo a poupança suprida basicamente pela agricultura produtora de exportações e serviços conexos, além das numerosas instalações de tipo pré-industrial surgidas no quadro das crises pretéritas. E, porque havia capacidade ociosa em condições de ser utilizada nessas atividades, o investimento — melhor dito, o aumento do investimento — materializado no primeiro setor representou ponto de partida para verdadeiro aumento da renda, não para simples elevação dos preços, como muitos temiam que acontecesse. Nos ciclos subsequentes as atividades que ocupavam polarmente — ou dialeticamente — as posições ativas e passivas foram mudando, mas não o fato de sua respectiva oposição dialética.

Ora, se uma empresa dispõe de capacidade ociosa — e os setores e indústrias se analisam em empresas — e é confrontada com um aumento da demanda de seu produto, é de se esperar que o produto incremental possa ser suprido com um incremento desproporcionalmente pequeno de despesas. O resultado financeiro, conseqüentemente, será o ingurgitamento do disponível da empresa, que confrontará o empresário com a necessidade de evacuar o disponível excedente, porque nas condições de uma inflação institucionalizada, como a nossa, o disponível emerge como a parte do ativo mais exposta à erosão inflacionária. E acrescentemos que não se trata do excedente econômico líquido, mas do bruto, porque o que está em causa é a equação econômico-financeira de curto prazo.

Uma empresa com capacidade ociosa é, por definição, uma entidade cujo ativo já contém, possivelmente em todos os seus compartimentos, elementos estéreis, pelo menos a curto prazo, isto é, que não participam do processo produtivo. Apenas, a parte material do ativo — ou a parte beneficiada por alguma forma de correção monetária — está relativamente protegida contra aquela erosão. Por essa razão, os primeiros excedentes de disponível que se apresentem tomam o caminho desses compartimentos relativamente protegidos do ativo. Como se tentou demonstrar nas páginas deste livro, aí está o serviço prestado pela inflação.

Assim, a parte material e durável do ativo representa sempre a possibilidade de futura utilização, enquanto a parte papel beneficiária de correção monetária — mesmo que incompleta — comporta a possibilidade de ter sido transferida para outras áreas do

sistema econômico sem capacidade ociosa ou com menor capacidade ociosa. É quando se esgotam essas virtualidades que também se esgota o papel positivo da inflação. Entretanto, isto pode acontecer não porque não haja no sistema áreas carecidas de investimento, mas porque estas não estejam preparadas para recebê-los, ou ainda porque falte o *nexo financeiro* indispensável, entre o setor ativo e o passivo.

A natureza desse *nexo financeiro* vem mudando a cada novo ciclo, sob a ação de inovações institucionais que ocorrem, sob a pressão da própria crise, ao longo da fase depressiva do ciclo.

O Presente Problema do Nexo Financeiro

Uma vez constatada a existência simultânea de um setor em crise, *por excesso* de capacidade, e de outro também em crise, *por insuficiência*, o problema parece maduro para solução. Bastaria, por exemplo, que uma *fiscalidade* programada absorvesse os excedentes de uma área e os transferisse para outra. E, paradoxalmente, esta receita, a mais radical de todas — sem contar a socialização dos meios de produção — tem sido advogada precisamente por administradores que, apresentado-se como defensores da empresa privada, deviam buscar soluções menos cirúrgicas, do ponto de vista desta. Que isto não nos surpreenda, entretanto, porque o Brasil é um país rico em paradoxos.

Na verdade, parte do problema de transfusão intersetorial de recursos tem que revestir aspecto fiscal. O 157 e o 34/18 são apenas alguns exemplos mais em vista, não, necessariamente, os mais importantes do último complexo de mudanças institucionais neste terreno. Apenas, não é possível jogar tudo nesta carta, devendo o remédio fiscal ser reservado para certas funções complementares, isso pela razão elementar de que, salvo se estivermos dispostos a chegar até a socialização dos meios de produção, nenhuma fiscalidade será capaz de absorver toda a poupança não reinvestida internamente pelas empresas, muito especialmente num país que se industrializa *setorialmente* como o nosso. A busca de esquemas de transferência voluntária intersetorial de recursos torna-se, portanto, imperativa.

Por exemplo, quando, nos quadros do primeiro ciclo *juglariano* nacional, nos anos 30, o fazendeiro de café decidiu, em vez de investir seus recursos livres na plantação de novos e inúteis

cafezais, confiá-los ao filho ou ao genro, para que estes os fossem investir no parque industrial substitutivo de importações nascente, estava promovendo uma transferência intersetorial de recursos. E estava também resolvendo um gravíssimo problema sócio-político, porque, do ponto de vista social, não era decisivo saber a quem pertenceria o patrimônio em processo de criação, mas sim qual a estrutura desse patrimônio, do ponto de vista das relações interindustriais. É que o café perdera objetivamente, e por muito tempo, a capacidade de fazer crescer o dividendo nacional, ao passo que a indústria substitutiva de importações adquirira, e de maneira brilhante, essa capacidade.

Mutatis mutandis, é um problema como este que se situa no epicentro dos nossos periódicos sismos sócio-econômicos. Empreendemos complicadas mudanças em todos os aspectos da vida nacional, com o resultado final de fazer com que os excedentes dos setores superinvestidos se transfiram, de boa ou má vontade — e seria estúpido fazer de má vontade aquilo que se pode fazer de boa vontade —, para os setores subinvestidos. Ficou sugerido, acima, quais devem ser as áreas ativas e passivas do próximo período, destacando-se, entre as primeiras, os grandes serviços de utilidade pública, e, entre as segundas, a construção civil e a indústria mecânica.

Seria ocioso insistir em que o aparelho financeiro — *latu sensu* — criado no ciclo passado, com tão *miraculosos* resultados, terá que passar por uma reforma, antes que se preste à solução do novo problema. Não se financia um serviço de utilidade pública da mesma maneira como, por exemplo, financiamos a construção civil e a produção de bens duráveis, no período passado. Do mesmo modo como essas atividades não foram financiadas pelo uso dos mesmos instrumentos historicamente desenvolvidos para os produtos da indústria leve. Certas mudanças terão de ser introduzidas e é possível que, no futuro, nos sintamos tentados a ignorar a importância dessas mudanças — até porque nossos historiadores têm o mau vezo de pretender que nada muda, isto é, que o Brasil é um país sem história. Mas não nos devemos enganar, porque certas mudanças, aparentemente irrelevantes, podem trazer consigo alterações profundas, mudanças substantivas e não de pura forma.

Como se trata de carrear recursos para serviços de utilidade pública, um jurista seguro do seu ofício logo indagará qual deve ser o regime de garantia. Com efeito, o sistema financeiro que aí está resolveu o problema da comercialização de edifícios e bens duráveis. Para isso, teve que ser agilizado o direito de garantia,

transferindo-o, tanto quanto possível, do campo *pessoal*, para o *real*, conferindo a este último um conteúdo que não tinha antes, que convertia os institutos da hipoteca e do penhor em meras caixas vazias — meras pseudomorfozes, como diria o meu amigo Guerreiro Ramos. A correção monetária deu conteúdo a esses institutos, tirou-lhes o caráter de pseudomorfozes.

Isto é muito importante, porque o financiamento dos serviços de utilidade pública terá que se apoiar amplamente nos institutos da hipoteca e do penhor, mas não basta. Com efeito, entre uma ferrovia e um edifício residencial há uma diferença capital, do ponto de vista do regime de garantia, visto como nada obsta a que o edifício residencial possa ser dado, inteiro ou parcelado, na forma consagrada, em garantia, a qualquer credor, ao passo que a ferrovia tem todo o seu imobilizado, material rodante inclusive, gravado com cláusula de *inalienabilidade*. Esta é uma das razões pelas quais os serviços de utilidade pública se têm mostrado incapacitados para levantar recursos de terceiros para sua própria remodelação e crescimento, pondo em evidência a inoperância do nexu financeiro, tal como existe atualmente.

A Equação Econômico-financeira da Empresa de Utilidade Pública

É próprio da empresa de utilidade pública operar nas condições de monopólio e/ou monopsonio (ou quase), apoiado duplamente nas peculiares condições técnico-econômicas de tais serviços e na *sanção legal*. Em troca, a sociedade estabelece certos limites à sua liberdade de decisão, fixados, essencialmente, nas restrições à alienabilidade do ativo comprometido tecnicamente na prestação do serviço, como foi aludido no item anterior, e na subordinação do regime da *tarifa*, calculada esta de modo a cobrir as despesas correntes de exploração, uma reserva adequada de depreciação e o lucro legal. Compreende-se que, sem uma adequada equação econômico-financeira, isto é, sem que a tarifa (com ou sem reforço de subsídio) realmente corresponda ao estabelecido princípio do *serviço pelo custo*, o problema da conversão das indústrias e serviços de utilidade pública em *área ativa* do sistema econômico não terá solução, salvo como campo de aplicação de recursos captados por via fiscal e, mais ou menos, *a fonds perdu*.

Precisamente é isto o que se vem fazendo, isto é, aplicando recursos fiscais correntes ou levantados no exterior, comprometendo recursos fiscais futuros, mas esses expedientes, sobre serem

insuficientes, à vista das limitações crescentes de ditas fontes e do agravamento dos pontos de estrangulamento estruturalmente situados no setor dos ditos serviços e indústrias de utilidade pública, não resolveriam o problema da indispensável absorção dos *excedentes atuais e potenciais* das empresas dos setores desenvolvidos nos ciclos anteriores e presentemente carregados de capacidade ociosa. Como ficou observado acima, se excluirmos a via socialista e revolucionária da socialização dos meios de produção, nenhuma *fiscalidade* pode resolver esse problema. Para isso se torna necessário materializar uma *demanda solvente* para a poupança social representada por aqueles excedentes, a fim de que ditos excedentes se transfiram *voluntariamente* para o setor a desenvolver.

Parte importante do caminho já foi percorrida. Com efeito um dos principais escolhos — o cálculo da reserva de depreciação e do investimento remunerável, nas condições de uma inflação persistente e institucionalizada, como a nossa — já foi removido, via aplicação do princípio da correção monetária. Resta, entretanto, outro empecilho importante, a saber a determinação correta do lucro legal, dado que o nosso direito, *como não podia deixar de ser*, fixa como parâmetro para esse lucro as condições vigentes no *mercado de títulos interno*. Ora, se bem que não seja mais justo argumentar com a inexistência de tal mercado de títulos, como ficou salientado no item anterior, o mercado de capitais existente ainda não oferece condições para a colocação dos títulos adequados ao carreamento de *recursos de terceiros*, escrituráveis como exigível de longo prazo das empresas concessionárias de utilidade pública. O mercado de títulos interno, estabelecido pelo legislador como parâmetro para a correta determinação da tarifa, não pode ser nem o mercado de ações nem o mercado para depósitos de poupança, mas o *mercado obrigacionário*.

Falta, portanto, um parâmetro essencial para a determinação da tarifa, elemento-chave da equação econômico-financeira das empresas do setor de utilidade pública — o mercado obrigacionário — e, como vimos há pouco, este não se estrutura por falta de solução para o problema da garantia, à vista da típica inalienabilidade dos bens componentes do ativo imobilizado dessas empresas.

O Nó Górdio

Não obstante, o problema comporta uma solução exaustiva. Com efeito, a cláusula de inalienabilidade do ativo das empresas

do setor não vigora *erga omnes*, visto como admite uma importante exceção, no caso de que o credor seja o próprio poder concedente, isto é, o Estado. Este pode receber a garantia oferecida pelo concessionário e substituí-la por outra, aceitável pelo público poupador. Salvado esse obstáculo, nada mais bloqueará a estruturação de um *mercado interno de valores*, sob medida para viabilizar o carreamento de recursos para a reconstrução do complexo de serviços de utilidade pública. Um mercado que seja, para esses serviços, o mesmo que foi, no ciclo passado, para a indústria de construção residencial, o sistema nacional de habitação.

Os pósteros encontrarão certa dificuldade para compreender como pudemos permanecer indecisos, ante uma medida tão óbvia, deixando que se prolongasse, além de toda expectativa, uma crise como esta que atravessa o Brasil atualmente. Com efeito, a sociedade, em seu conjunto, está vitalmente interessada na solução do problema e não deve haver dúvida de qual a força social que pode e deve assumir a direção do movimento: a *burguesia industrial*. Entretanto, parece fazer falta uma comoção — a exemplo da Grande Depressão, detonadora do movimento de 1930. É que, não obstante o caráter necessário do movimento, nele estão implícitas mudanças de fundo, que interessam ao próprio pacto fundamental de poder que enquadra a sociedade brasileira, desde 1930.

Pode parecer estranho que, sendo a burguesia industrial uma das classes dirigentes, neste País, há quase meio século, possa tolerar um estado de coisas que a impede de utilizar plenamente do seu potencial produtivo. E note-se que não me refiro a nenhuma *burguesia progressista* — expressão desgastada por outras conotações — nem mesmo ao *capital industrial nacional*, mas ao capital industrial íntegro, isto é, posto no seu conhecido tripé: o empresariado industrial brasileiro, o empresariado industrial estrangeiro (filiais de multinacionais etc.) e o Estado, enquanto empresário industrial e, sobretudo, como responsável pelas indústrias e serviços de utilidade pública.

A explicação está em que esse capital industrial que a Grande Depressão/Revolução de 30 guindou ao poder, como membro da coalizão dirigente, ao lado do latifúndio feudal e em substituição ao capital comercial, em cujo seio se desenvolvera e do qual se destacara, sempre ocupou, desde então, a posição de *sócio menor*, enquanto o latifúndio feudal — sócio menor da anterior coalizão dirigente — guindava-se à posição hegemônica. E foi esse latifúndio que, até agora — de Getúlio a Geisel⁽¹⁾ —, dirigiu o processo de industrialização. Precisamente esse fato, essa aparente

(1) Vide página 151

anomalia de uma industrialização fazendo-se sob o patrocínio e não contra o latifúndio feudal, é que está na raiz das *peculiaridades* da nossa industrialização, suscitando problemas que muitos dos estudiosos mais argutos de nossa realidade, não podendo resolver, preferiram apelar para o usado expediente de supor in-existent, *negando o caráter feudal ao nosso latifúndio*.

Ora, não se pode negar que nosso latifúndio feudal tenha desempenhado brilhantemente o papel de patrono de nossa industrialização. O capital industrial, na sua condição de sócio menor da coalizão dirigente, sempre contou com o apoio eficaz do latifúndio, enquanto tinha que ajustar contas com o capital industrial de além-mar, tomando-lhe o mercado, passo a passo, produto por produto, do mesmo modo como, externamente, apoiava-se no capital financeiro internacional. O que caracteriza a atual situação é que esse arranjo, muito feliz, enquanto se tratava de implantar, dentro do País, o capital industrial, suscita problemas gravíssimos, agora que, implantado esse capital — pouco importando saber se brasileiro ou estrangeiro, se privado ou público —, tem que disputar o *mercado interno de capital*, não mais ao capital industrial estrangeiro, mas ao *capital financeiro internacional*. Sem isso, suas empresas permanecerão condenadas à ociosidade, condenando à crise toda a sociedade — fato que limita sua margem de manobra.

Noutros termos, o pacto de poder de 1930, justamente por haver cumprido plenamente sua missão, chega ao seu termo, e o detonador da mudança deverá ser um fato aparentemente tão despido de significação política como a estruturação do mercado de títulos interno, para o fim especial de permitir que os serviços de utilidade pública se possam suprir de bens de capital, no próprio parque nacional de bens de capital, que surgiu, em boa parte, como superinvestimento da indústria nacional de bens duráveis de consumo.

Capital Financeiro Internacional e Mercado de Títulos Interno

O setor público da economia brasileira, refletindo a situação geral das indústrias e serviços de utilidade pública cujos investimentos deverão fazer deles a *área ativa* do sistema, no período que se abre, encontra-se, presentemente, numa esdrúxula situação, no que concerne à sua *programação de caixa*. Com efeito, a re-

ceita corrente do setor está comprometida no atendimento de encargos correspondentes a investimentos de *vários anos antes*, financiados de fora do País, já que o mercado interno de valores não se havia ajustado ao atendimento desse tipo de operações. Conseqüentemente, para sustentar o fluxo de investimentos no setor, fazem falta novos financiamentos e, até que o mercado interno de valores passe pela indispensável reforma, esses financiamentos só podem ser externos, predeterminando a *procedência* dos bens de investimento, pelo menos no que toca aos *itens estratégicos*, e da tecnologia, para *todos os itens*.

Por esse motivo, aparentemente mezinho, de programação de caixa das empresas responsáveis pelo setor a desenvolver, forjam-se especiosas razões, que vão desde a alegação, plausível, mas nem sempre verdadeira, da inadequação tecnológica, a suspeitas que prescindem de comprovação de infiltração ideológica. Por essas razões, são postas em posição de *capitis diminutio*, tanto os supridores nacionais de bens de investimento, como os possíveis supridores de produtos de exportação para *novos mercados* — principalmente os do Terceiro Mundo e os do Mundo Socialista, mas não só estes, visto como nem todos os países capitalistas desenvolvidos estão em condições de vender a crédito. Noutros termos, condena-se ao subemprego e à eventual falência, uma parcela estrategicamente importante do parque produtivo *nacional*.

A primeira vista isto interessa apenas a pequena parcela do parque industrial brasileiro e à agricultura exportadora. Certas coisas óbvias são ignoradas muito a propósito. Por exemplo, ignora-se que a chamada indústria supridora dos chamados bens duráveis de consumo é, de fato, *supridora de máquinas*, de maneira que bastaria reorientar as encomendas; ignora-se que uma atividade substitutiva de importações, ao ultrapassar os limites do mercado, converte-se num exportador potencial, bastando, muitas vezes, que organizemos o mercado interno para habilitá-lo a receber os produtos de contrapartida de nossas exportações; finalmente, que o parque industrial já criado pode expandir-se rapidamente, utilizando economias internas de fácil localização — muito mais facilmente, aliás, do que seria possível expandir a agricultura. Entre parênteses, parece que muitas pessoas estão inferindo, muito à ligeira, do fato verdadeiro de que é mister expandir o comércio exterior, *abrir* a economia, que nos devemos preparar para competir com os Estados Unidos e alguns outros *países capitalistas mais desenvolvidos*, na exportação de produtos agrícolas, especialmente alimentos. Não vêem que os êxitos agrícolas desses países se fazem a partir de dois ingredientes básicos: uma

tecnologia muito avançada, combinada com uma atitude irresponsável no tocante ao uso dos solos, das águas etc. Desses dois ingredientes, parece que só o segundo nos sobra, o que quer dizer que, apesar do encerramento do movimento autarcizante de substituição de importações, como motor primário do desenvolvimento, a industrialização deverá prosseguir, emergindo como mola real do comércio exterior. E, se esse tipo de comércio não se puder desenvolver no quadro das relações com os clientes tradicionais — os países capitalistas desenvolvidos — tanto pior, porque será mister aprender a comerciar com os outros.

A estruturação do mercado interno de valores, para o fim especial de criar o nexos entre o setor poupador e o investidor — o passivo e o ativo — emerge assim como interesse solidário de *todo* o capital industrial. Não faria falta demonstrar por estar interessado nisso o *setor público* desse capital, dado que, pelo menos no que tange aos maiores serviços e, de início, os serviços de utilidade pública, deverão surgir como um desdobramento natural desse setor; nem também seria necessário demonstrar o interesse do *setor nacional* do capital industrial, dado que é em suas mãos que se concentram as maiores parcelas das reservas de capacidade ociosa. O interesse das empresas representativas do capital estrangeiro parece menos evidente, até que chamemos a atenção para o fato notório de que muitas dessas empresas chegaram aos limites do mercado interno e viria muito a propósito a expansão do intercâmbio, precisamente com as áreas bloqueadas do mercado mundial acima aludidas, por um lado, e, por outro, que elas não tardarão a descobrir que o investimento em certos serviços de utilidade pública, *com apoio no mercado interno de títulos a criar*, seria, afinal, mais promissor do que a desbragada especulação com terras e imóveis, a que se dedicam cada vez mais, já que seu horizonte original de investimento estará irremediavelmente fechado, por muito tempo.

Este o desdobramento estratégico das forças em presença. Sem contar com a ação das massas populares, interessadas, incondicionalmente, em qualquer escapada que, permitindo subsequente expansão das forças produtivas, implicitamente lhe indique o seu lugar próprio de atuação, dado que são elas, afinal de contas, a primeira e a mais decisiva das forças produtivas.

Latifúndio Feudal e Pacto de Poder

Com a Abolição — desembocando logicamente na República de 89 — o latifúndio feudal teve acesso ao pacto fundamental

de poder da sociedade brasileira, se bem que, a princípio, na qualidade de sócio menor. Nalgumas regiões do Brasil, o latifúndio já era governo desde alguns decênios, quando da Lei Áurea e da Proclamação da República — como foi, destacadamente, o caso do Rio Grande do Sul, onde o acesso do latifúndio feudal ao pacto de poder talvez deva ser datado da Guerra dos Farrapos.

A Grande Depressão encontrou o latifúndio brasileiro na condição de uma força perfeitamente estruturada, à altura de disputar a hegemonia ao sócio maior da coalizão (ou *dualidade*), isto é, ao capital comercial. Já não era mais representado por aquela classe de fazendeiros que, embora profundamente diferentes dos antigos dirigentes, os senhores de escravos, não tinha disso uma consciência muito clara. Na década de 20 o latifúndio feudal havia superado todas essas sobrevivências do regime anterior e era uma *classe para si*, e não mais apenas uma *classe em si*. Não obstante, embora socialmente unida, na decisão de afirmar os seus direitos contra todos os demais estamentos sociais, ela estava profundamente dividida segundo outras linhas.

Assim, enquanto o *latifúndio paulista* ordenara seus interesses em torno da *produção de exportações*, o *latifúndio gaúcho* era basicamente um *substituidor de importações*. Conseqüentemente, a Sexta Feira Negra ⁽⁴⁾ estava objetivamente fadada a produzir efeitos muito diferentes sobre essas forças: deprimindo a primeira e exaltando a segunda. É que a mesma crise que fecharia o mercado a nossas exportações, particularmente ao café, *deprimindo nossa capacidade para importar*, estava criando, implicitamente, a reserva de mercado para *todas* as atividades substitutivas de importações — com o latifúndio gaúcho à frente. Modificava-se assim o balanço de poder, dentro do latifúndio, fato de decisiva importância, pois tratava-se de uma das classes da coalizão dominante, aspirante, ademais, à hegemonia.

Paradoxalmente, em São Paulo, não no Rio Grande do Sul, vinha-se desenvolvendo o outro membro da futura dualidade ou coalizão dominante: o capital industrial. Nascido como simples dissidência do antigo capital comercial, deste distinguiu-se objetivamente — sem consciência clara disso — pelo fato de que, por conta própria ou no comando dos produtores pré-industriais de mercadorias, voltava-se, *como o latifúndio gaúcho*, para o mercado interno, isto é, para a indústria de transformação substituidora de importações. Esse capital industrial nascente, sem diálogo com o latifúndio paulista, tinha, ao contrário, um diálogo muito desini-

(4) Dia do colapso da Bolsa de Nova York, em outubro de 1929, ponto de partida para a Grande Depressão Mundial.

bido com o latifúndio gaúcho. Caberia, conseqüentemente, a este, e não àquele, não obstante sua óbvia inferioridade econômica, a posição hegemônica no novo pacto de poder e, nessa condição, o patrocínio de todo o processo de industrialização.

Entretanto, os tempos passaram e o balanço de forças, dentro da coalizão dirigente, não cessou de mudar. O latifúndio de hoje — todo o latifúndio nacional e não apenas o paulista e o gaúcho — é uma força em desagregação. O desenvolvimento industrial subverteu, de alto a baixo, as condições de vida e produção no campo: urbanizou mais de metade da população; ^(m)rompeu o isolamento rural, construindo dezenas de milhares de quilômetros de estradas pavimentadas, tornando virtualmente instantâneas as comunicações; levou ao campo nova tecnologia agrícola, fazendo implicitamente surgir uma classe de fazendeiros diferentes dos antigos, porque assentam sua autoridade *não mais no privilégio da terra, mas no comando dos modernos meios de produção*.

Esta nova classe de fazendeiros distingue-se, objetivamente, do latifúndio feudal ou tradicional, embora ela seja, muitas vezes, também latifundiária, isto é, proprietária de vastas glebas, *muito maiores do que as necessárias a suas atividades produtivas*. Noutros termos, esses novos fazendeiros, solidariamente com os antigos, revelam uma *fome insaciável de terra*, embora por motivos diferentes, que o analista social deve descobrir, mas que só a emergência de um fato sócio-econômico novo pode pôr em evidência, do mesmo modo como foi necessária a Grande Depressão para mostrar à burguesia industrial nascente que ela constituía de fato uma nova classe e não simples subdivisão da velha burguesia mercantil.

Quando esse fato novo sobrevier, o pacto de poder de 1930 estará condenado e novo pacto terá que ser negociado. A julgar pela experiência reiterada anterior, o sócio menor deverá passar à condição hegemônica e uma dissidência da atual formação hegemônica deverá emergir como sócio menor. Mas seria impróprio este lugar para aprofundar o assunto.

O PROBLEMA DA TERRA

O problema da terra reveste-se de capital importância, particularmente quando se trata do estudo de uma economia feudal, seja esta clássica ou dual, como a nossa. E esse problema se torna tanto mais relevante quanto essa economia representa a

(m) Vide página 151

força hegemônica da sociedade nacional. Toda a economia do latifúndio gravita em torno do problema da terra, dado que em tal economia é o comando desse *fator* que confere autoridade sobre os demais *fatores*, isto é, sobre o capital e o trabalho. Daí a significação do princípio “nulle terre sans seigneur”,⁽⁵⁾ pedra angular de todo o direito feudal.

Quer para o senhor de escravos, quer para o empresário capitalista, essa condição não tem tanta importância. O *ativo estratégico* — aquele cujo comando traz consigo o dos demais fatores — era, para o primeiro, o próprio escravo e, para o último, o capital, no sentido de riqueza tangível e reproduzível. Com efeito, o fazendeiro senhor de escravos carecia de *alguma terra* para exercer sua atividade produtiva, mas não lhe fazia falta o monopólio de *toda a terra* para a sua classe; *mutatis mutandis* a situação é a mesma para o empresário capitalista. Para este, ademais, o investimento em terras, além do necessário à sua atividade, deve ser encarado, aliás, como um equívoco, dado que implicaria na queda da taxa de lucro.

Nas presentes condições brasileiras já não seria correto falar em monopólio da terra, no sentido implícito no princípio “nulle terre sans seigneur”, dado que ela emergiu como uma mercadoria de fácil comercialização, como parte do mercado imobiliário que é, graças, a princípio, à extensão dada pela nossa jurisprudência ao contrato de promessa de compra/venda e, mais recentemente, à aplicação *privilegiada* do princípio da correção monetária e à agilização, sobre essa base, do direito hipotecário. Entretanto, o monopólio, não no sentido jurídico-formal do termo, mas no sentido virtual de inacessibilidade prática da terra para as *massas trabalhadoras rurais*, esse persiste, graças à efficacíssima barreira dos *altos preços*.

Esses preços não se podem explicar pelas razões clássicas, isto é, como consequência de uma elevação da renda territorial, a menos que como tal renda entendamos, também, a *expectativa de valorização* — uma renda anômala, até porque não se aplica apenas à terra utilizada, mas a toda a terra. Sua origem é notória, isto é, a fuga de capitais de outras áreas, donde se infere que o preço da terra, nas presentes condições brasileiras, é agudamente sensível às flutuações do *mercado mobiliário de valores*. Conseqüentemente, ao passar o ciclo de sua fase “a”, ou ascendente, para a fase “b”, ou descendente, é de se esperar que o

(5) Princípio geral do direito feudal, que deve ser interpretado no sentido de que nenhuma terra — habitável, acessível, agricultável, entenda-se — deve permanecer *livre*, isto é, ao alcance da população camponesa, porque isto romperia os laços de dependência desta para com o senhor.

preço da terra entre em elevação, invertendo-se o movimento ao se abrir novo ciclo — como é de se esperar que esteja na iminência de acontecer, como consequência da estruturação do mercado de valores para o fim especial de suprir recursos internos aos grandes serviços de utilidade pública.

O que distingue a presente conjuntura das antecedentes é o grau de dependência em que se colocou o latifúndio feudal da especulação imobiliária — movimento engendrado no seio do setor capitalista da economia — para o fim de preservar o monopólio da terra, relativamente às massas trabalhadoras rurais. Com efeito, a violenta especulação fundiária dos últimos anos ocorreu em seguimento a uma série de mudanças cujo efeito final foi uma vigorosa elevação da *oferta* de terra, como já foi assinado. Sem a interveniência de uma demanda adicional não menos vigorosa — a saber, a demanda especulativa de terra — os preços deveriam cair irremediavelmente. Isso deve acontecer em breve, se e quando dita demanda refluir.

Conclusão

Chegamos, assim, ao fim destas notas atualizadoras de “A Inflação Brasileira”. Resumindo, temos:

- a) que o ciclo (juglariano ou interno) na iminência de abrir-se deverá ser o último da série aberta com a industrialização substitutiva de importações, nos anos 30;
- b) que o setor dinâmico ou ativo desse ciclo deverá ser os grandes serviços de utilidade pública, postos em choquentes condições de insuficiência pelo processo de industrialização já cumprido, notadamente pela nova divisão inter-regional do trabalho nacional e pelo violento movimento de urbanização;
- c) que os recursos a ser mobilizados para isso existem, desde já, sob a forma de capacidade ociosa, principalmente nos subsetores privados do setor industrial — o nacional e o estrangeiro;
- d) que a inovação nas instituições financeiras, que geralmente acompanha a abertura dos nossos ciclos, deverá, desta vez, ordenar-se em torno da estruturação do mer-

- cado de títulos interno, para o fim especial de suprir recursos aos serviços de utilidade pública, do tipo debêntures ou "bonds";
- e) que essa inovação no campo das instituições financeiras não passará sem conseqüências para a economia interna do *latifúndio feudal*, rompendo provavelmente seu equilíbrio interno, abrindo o caminho para uma *reforma agrária* e para uma *reforma urbana*, via queda do preço da terra;
- f) finalmente, que tudo isso parece prenunciar uma reestruturação no pacto fundamental de poder da sociedade brasileira, em substituição ao de 1930.

Notas acrescentadas à 5ª edição

(a) Os anos não passam em vão. Em 1985-86 tivemos duas experiências muito ilustrativas: a) por um lado, na Argentina, tivemos o chamado "Plano Austral" que, havendo encontrado a economia em *recessão*, deixou-a onde estava, sobre o ponto de vista conjuntural; b) por outro, no Brasil, tivemos o "Plano Cruzado" que, igualmente, deixou a conjuntura onde estava, isto é, em fase *expansiva*. Equivocaram-se, portanto aqueles que esperavam da simples estabilização monetária, temporariamente alcançada, efeitos milagrosos sobre a taxa de formação de capital e sobre a conjuntura (1986).

(b) Presentemente (1986), nas condições da crise que está pondo em causa o Plano Cruzado, a velha ilusão voltou à ordem do dia. Todas as dificuldades que estão fazendo ressurgir a pressão inflacionária são atribuídas a uma demanda supostamente excessiva, isto é, ao excesso de dinheiro na mão do povo. Uma "pequena recessão", ou uma nova "pausa para respirar", entram espontaneamente na ordem de cogitações. Como das outras vezes, nos ciclos breves pretéritos, o problema verdadeiro — a necessidade de preparar nova área de oportunidades de investimento, capazes de induzir a uma utilização mais completa da capacidade produtiva já criada — é passado para segundo plano ou, simplesmente ignorado. Assim, uma economia cuja produção industrial por habitante ainda não voltou ao nível de 1980, é arbitrariamente definida como em regime de pleno emprego — ou de emprego mais do que pleno —. Os ciclos se repetem, mas suas lições são prontamente esquecidas. E, como das outras vezes, a falta de oportunidade de investimento *dentro do país* induz a fuga de capitais *para o exterior*, enquanto o governo se aplica a trazer novos recursos externos para o país.

(c) Parece que o comportamento da moeda brasileira no primeiro lustro dos anos 80 justificou essa previsão: *estagnação*, isto é, inflação galopante e depressão econômica. Já a essa altura se havia tornado mais do que evidente que a inflação se exarceba nos períodos de baixa conjuntura, declinando quando a conjuntura se aquece, isto é, quando a demanda global se eleva. Em 1963, esse comportamento podia ser apenas intuído e não, como agora, estatisticamente demonstrado (V. Posfácio, nota (1)).

(d) As taxas negativas de juros reais são uma lembrança morta na época da 1ª edição deste livro. Agora (1986) quando da preparação desta 5ª edição, as taxas de juros se tornaram proibitivamente elevadas, para o que realmente importa, isto é, para o financiamento dos serviços de utilidade pública. A privatização desses serviços é a solução do problema.

(e) No quadriênio 1980-83 a economia brasileira reeditou esse problema e deu-lhe solução hábil, suscitando recursos para o serviço da dívida externa pela utilização de capacidade ociosa interna. A presente fase "a" do ciclo breve endógeno havia sido posta em marcha. Isto antes do Plano Cruzado e mesmo da Nova República.

(f) Em 1986, a situação está mudando no fato de que hoje é muito elevado o endividamento do Poder Público, interna e externamente. Onde o imperativo de privatizar as atividades hoje organizadas como serviços públicos concedidos a empresas públicas.

(g) Ministro interino da Fazenda sob João Goulart

(h) O lançamento de papéis com essa estrutura e finalidade foi objeto do Projeto de Decreto Legislativo n. 156-1 - 1962, sugerido pelo autor ao governo, sendo relator Daniel Faraco. O líder da UDN que comandou a luta contra o projeto explicou ao autor que, embora concordando com a medida, *temia* que ela estabilizasse o governo vigente e prometia voltar ao assunto quando seu partido fosse governo.

(i) Há certas mentiras que teimam em não morrer. Uma delas é essa que correlaciona a inflação com o aquecimento da economia, quando o contrário é que é certo, isto é, inflação se exarceba, com a recessão e regride com a recuperação cíclica. Pessoas muito ilustres, com todas as razões para saber, insistem nesse equívoco, mas eu prefiro dizer com Aristóteles: "Amicus Plato, sed magis amica veritas". E a cândida verdade é essa que se reflete no gráfico e nos índices já publicados em meu opúsculo "Economia: Milagre e Anti-Milagre", que Jorge Zahar Editor lançou em 1985 e que acrescento a este Posfácio, *in fine*.

(j) Pelo menos desta vez, nosso Ciclo Breve ainda não fez "forfait". Em 1984, pontualmente, a economia voltou a aquecer-se, depois da mais profunda recessão da série de ciclos breves que vêm modulando nossa industrialização. Antes da Nova República, *a fortiori*, do Plano Cruzado. Em pleno reinado de Figueiredo-Delfim e com uma inflação de mais de 300 por cento.

(l) Ou a *Sarney*

(m) Três quartas partes, em 1986.

BRASIL: 1958-1983

Médias Trienais Móveis: $\frac{1 + 2 + 1}{4}$

Anos	Produção Industrial ^{1,2}			Variação dos Preços (Col. 2) ^{3,4}		
	Índice	Var. anual	M.T.M.	Índice	Var. anual	M.T.M.
1957	100			100		
58	116,2	16,2	12,5	114,2	14,2	20,0
59	130,0	11,9	12,4	152,5	33,5	24,6
60	142,5	9,6	10,4	178,9	17,3	27,9
1961	157,6	10,6	9,7	256,9	43,6	36,7
62	169,9	7,8	6,6	365,2	42,2	54,1
63	170,2	0,2	3,4	688,2	88,4	75,3
64	179,1	5,2	1,4	1.254	82,2	80,6
65	170,5	(5,0)	1,7	2.128	69,7	64,5
66	190,1	11,5	5,3	2.907	36,6	46,1
67	196,2	3,2	8,4	4.110	41,4	37,8
68	226,6	15,5	10,5	5.420	31,9	30,8
69	251,1	10,8	12,0	6.394	18,0	21,1
70	279,0	11,1	11,2	7.459	16,7	16,6
1971	312,5	12,0	12,0	8.581	15,0	16,0
72	352,9	12,9	13,5	10.083	17,5	17,2
73	410,2	16,2	13,6	11.996	19,0	21,2
74	448,1	9,2	10,1	15.528	29,4	25,7
75	474,6	5,9	8,3	19.425	25,1	30,6
76	533,4	12,4	8,6	27.785	43,0	38,7
77	554,4	3,9	6,9	39.958	43,8	42,1
78	594,6	7,3	6,2	55.074	37,8	43,1
79	632,5	6,4	7,0	84.304	53,1	62,3
80	683,1	8,0	0,85	173.077	105,3	94,2
1981	647,6	(5,5)	(0,61)	368.881	113,1	106,4
82	651,3	0,57	(4,3)	715.617	94,0	116,5
83	610,0	(6,8)	(4,3)	1.895.294	164,8	141,2

Fontes: ¹ 1957-70: *Conj. Econômica*, mar. 76, vol. 30, n. 3; ² 1971-83: *Aspectos da Economia Paranaense*, taxas de crescimento, tabela IV, p. 29 (BADEP); ³ 1957-76: *Conj. Econômica*, mar. 76, vol. 30, n. 3; ⁴ restante: *Conj. Econômica*.

BRASIL: 1958-1983



Biografia do Autor

Nascido em Mirador (Maranhão) em 1914.

Seu pai, José Lucas Mourão Rangel, era um magistrado esclarecido, sempre em oposição ao Governo. Em consequência, este o nomeava para Comarcas pequenas onde, muitas vezes, não havia escola. Isso fez dele o preceptor de seus filhos.

Nesse clima estimulante o seu ideário político, mais tarde consubstanciado na Aliança Liberal, fez Ignácio Rangel entrar pelo portão das Armas do 24º BC em 8 de outubro de 1930 para ajudar a derrubar o Governo. Em seguida a militância de esquerda, a Aliança Nacional Libertadora, dois anos de prisão, sete de domicílio coacto em S. Luís, o desemprego e os estudos para, depois da guerra, participar da Assessoria Econômica de Getúlio Vargas, trabalhando nos projetos da Petrobrás, Eletrobrás e, já com Getúlio morto, no BNDE, no Programa de Metas.