

O papel das estatais

Adilson de Oliveira, Rosa Maria Marques, Gláucia Campregher, Luciana da Silva Ferreira, Roberto de Souza Rodrigues, Ladislau Dowbor, Carlos Pinkusfeld Bastos, Antonio José Alves Junior, Débora Mesquita Pimentel, Paulo Kliass e Fernanda Feil avaliam qual é o papel das empresas estatais e, de forma mais ampla, do Estado no desenvolvimento econômico e social do Brasil.



O papel das estatais

Qual é o papel das empresas estatais e, de forma mais ampla, do Estado no desenvolvimento do Brasil?

Adilson de Oliveira, da UFRJ, pensa que a próxima etapa do nosso desenvolvimento industrial deve ser focada na transição energética e integração do Centro-oeste, Norte e Nordeste. Estatais e paraestatais terão papel determinante nessa empreitada.

Rosa Marques, da PUC-SP, avalia que o capital a juros, central no capitalismo, tem uma lógica que se opõe ao longo prazo, ao coletivo e ao desenvolvimento. A distribuição dos dividendos da Petrobras é um dos inúmeros exemplos do domínio desse tipo de capital.

Gláucia Campregher, da Ufba, insta a nossa burguesia a confiar no Estado e ajudar a torná-lo mais republicano. Ela precisa ver esta terra como sua, se orgulhar do nosso povo e se dispor a parir uma nação.

Luciana Ferreira e Roberto de Souza Rodrigues, da UFRRJ, defendem que reinvestir o lucro das estatais, que são estratégicas para o desenvolvimento, cria um efeito positivo. Gastos públicos induzem o gasto privado.

Ladislau Dowbor, da PUC-SP, pondera que a questão da participação do Estado e setor privado na economia não deve ser tratada com simplificações ideológicas e propõe olhar para economias que funcionam bem, como Canadá, Suécia, China e Coreia do Sul.

Carlos Pinkusfeld, do Centro Internacional Celso Furtado, enfatiza que os objetivos de uma estatal passam pelos do seu acionista majoritário, ou seja, os objetivos de política econômica dos governos democraticamente eleitos.

Antonio José Alves Junior e Débora Pimentel, da UFRRJ, ressaltam o papel dos bancos públicos na ampliação do crédito público e privado e rejeitam a tese de que eles causariam um efeito de inibição das finanças privadas.

Paulo Kliass, especialista em políticas públicas, acredita que um projeto nacional de desenvolvimento sustentável com redução de desigualdades pressupõe a recuperação do protagonismo do Estado. Precisamos de bancos públicos atuando na concessão de crédito e financiamento.

Fernanda Feil, da UFF, aponta que os bancos de desenvolvimento assumem um papel cada vez maior ao contrabalancear as preferências acentuadas por liquidez, garantindo a continuidade do financiamento de longo prazo essencial para a transição verde sustentável.

Sumário

O desenvolvimento econômico e as estatais	3
<i>Adilson de Oliveira</i>	
Investimento, finança e desenvolvimento	5
<i>Rosa Maria Marques</i>	
Brasil, a nação continuamente abortada por uma burguesia insistentemente suicida	7
<i>Gláucia Campregher</i>	
O Estado, a empresa estatal e o desenvolvimento nacional	10
<i>Luciana da Silva Ferreira e Roberto de Souza Rodrigues</i>	
Papel das empresas estatais: uma visão de economia mista	12
<i>Ladislau Dowbor</i>	
Petrobras: uma estatal, é uma estatal é uma estatal	14
<i>Carlos Pinkusfeld Bastos</i>	
Os bancos públicos e o crowding out das finanças privadas	16
<i>Antonio José Alves Junior e Débora Mesquita Pimentel</i>	
Bancos públicos e desenvolvimento	18
<i>Paulo Kliass</i>	
O futuro do financiamento sustentável: o papel dos bancos de desenvolvimento	20
<i>Fernanda Feil</i>	

O Corecon-RJ apoia e divulga o programa Faixa Livre, veiculado de segunda a sexta de 8h às 10h. Você também pode ouvir os programas pelos sites www.aepet.org.br/radioaovivo.html e www.programafaixalivre.com.br, canal no Youtube, Facebook, Instagram, podcast no Spotify, Deezer, Castbox e SoundCloud e aplicativo gratuito.

Jornal dos ECONOMISTAS

Órgão Oficial do CORECON - RJ
E SINDECON - RJ
Issn 1519-7387

Conselho Editorial: Antônio dos Santos Magalhães, Sidney Pascountto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Marcelo Pereira Fernandes, José Antonio Lutterbach Soares, Wellington Leonardo da Silva, Paulo Sérgio Souto, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes e Fernando D'Angelo Machado. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico, diagramação e ilustração:** Rossana Henriques (rossana.henriques@gmail.com). **Revisão:** Bruna Gama. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106
Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: Antônio dos Santos Magalhães. **Vice-presidente:** José Antonio Lutterbach Soares. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2023-2025): Arthur Camara Cardozo, Marcelo Pereira Fernandes, Sidney Pascountto da Rocha - 2º TERÇO: (2024-2026): Antônio dos Santos Magalhães, Fernando D'Angelo Machado, Luis Gustavo Vieira Martins - 3º TERÇO: (2022-2024): Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, José Antonio Lutterbach Soares. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2023/2025): Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Regina Lúcia Gadioli dos Santos - 2º TERÇO: (2024-2026): Juliana Duffles Donato Moreira, Gilberto Caputo Santos, Flávia Vinhaes Santos - 3º TERÇO: (2022-2024): José Ricardo de Moraes Lopes, Cliciano do Couto Oliveira.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21) 2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: sindecon@sindecon.org.br

Mandato – 2017/2020

Coordenação de Assuntos Institucionais: Cesar Homero Fernandes Lopes, Sidney Pascountto da Rocha (Coordenador Geral) e Wellington Leonardo da Silva.

Coordenação de Relações Sindicais: Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gilberto Caputo Santos, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes.

Coordenação de Divulgação Administração e Finanças: André Luiz Silva de Souza, Gilberto Alcântara da Cruz, José Antonio Lutterbach Soares e Guilherme Tinoco Oliveira dos Anjos.

Conselho Fiscal: Jorge de Oliveira Camargo, Luciano Amaral Pereira e Regina Lúcia Gadioli dos Santos.

O desenvolvimento econômico e as estatais

Adilson de Oliveira*

■ O Brasil pautava sua vida econômica na primeira metade do século XX nas atividades do mundo rural, apesar de o desenvolvimento econômico estar assentado na vida urbano-industrial desde o século XIX. As empresas estatais foram criadas após a Segunda Grande Guerra para modificar essa situação. Elas assumiram a tarefa de criar e desenvolver as infraestruturas (energia, aço e rede de transportes) que dariam suporte ao desenvolvimento industrial. Dessa forma, o processo de industrialização brasileiro foi estruturado tendo as empresas estatais como seu núcleo central e a substituição de importações como sua lógica operacional. Para promover a arrancada das mudanças tecnológicas que, nas décadas posteriores, promoveriam nossa atividade urbano-industrial, foi instalada a Comissão de Desenvolvimento Industrial em 1952.

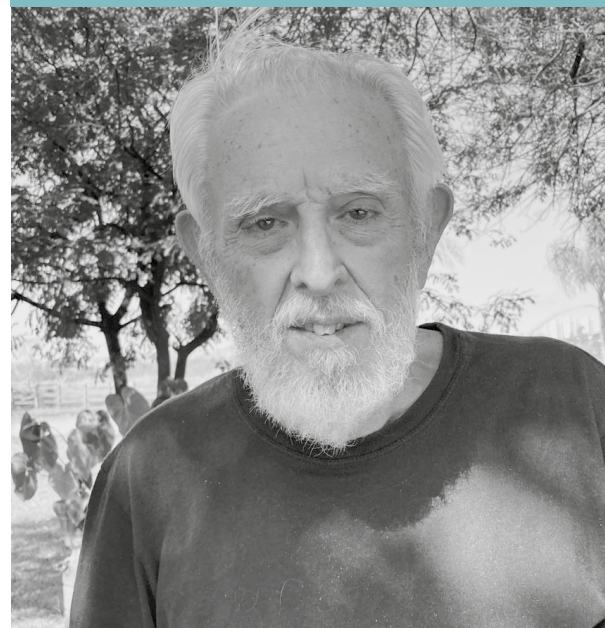
No final do século XX, o papel das estatais no desenvolvimento econômico brasileiro começou a ser revisado com o objetivo de dar ao setor privado a hegemonia no avanço industrial. As privatizações da CSN (1993) e da Vale do Rio Doce (1997) foram os passos relevantes dessa revisão. As privatizações de elos da cadeia de suprimento de energia elétrica seguiram-se, culminando com a recente privatização da Eletrobras, empresa que comanda mais da metade do sistema elétrico brasileiro.¹ O passo determinante desse processo ocorreria com a privatização do sistema de suprimento doméstico de petróleo e seus derivados controlado pela Petrobras. Com esse movimento, seria encerrado o papel dominante das estatais no núcleo industrial, idealizado para dar suporte ao processo de industrialização por substituição de importações.

Contudo, a percepção da necessidade impositiva da transição energética dos combustíveis fósseis para as fontes renováveis de

energia gerou uma nova realidade geopolítica global no século atual. Sem um horizonte temporal definido para essa transição, o papel das atividades petrolíferas no núcleo emergente do sistema industrial tornou-se incerto. A invasão da Ucrânia pela Rússia e o aprofundamento do conflito Israel-Palestina tornaram mais agudas essas incertezas, induzindo a retomada da atuação do Estado na condução do desenvolvimento econômico nos países industriais, especialmente no que concerne à transição energética para as fontes renováveis de energia. Nesse ambiente, os riscos para o desenvolvimento econômico brasileiro ganharam dimensão, especialmente no caso do suprimento de petróleo. A volatilidade nos preços dos combustíveis passou a ser fator determinante no comportamento das variáveis macroeconômicas.

Paradoxalmente, esse novo ambiente geopolítico global encontrou o Brasil em posição relativamente favorável para dar continuidade ao seu desenvolvimento industrial. Diferentemente do século passado, o país tem os núcleos básicos de sua industrialização plenamente operacionais. O país é exportador dos minerais metálicos demandados pelo núcleo do sistema industrial e seu sistema elétrico é essencialmente suprido por fontes renováveis de energia. Mais ainda, o Brasil deixou a situação de importador líquido de óleo bruto para ser exportador de volumes crescentes de petróleo. As exportações desse combustível passaram a representar significativa e crescente parcela da balança comercial brasileira, ao lado das exportações de grãos e minério de ferro. A produção doméstica de petróleo da Petrobras passou a gerar volumes expressivos e crescentes de recursos financeiros para as contas governamentais.

Esse ambiente doméstico dotou o país de condições favoráveis para acelerar a transição energética de seu sistema industrial, protegendo nossa economia dos ris-





cos macroeconômicos que assolam a economia global.² No entanto, ele deu origem a uma controvérsia quanto ao papel das estatais e das paraestatais no processo de desenvolvimento econômico do país. Essa controvérsia foi explicitada no debate quanto ao uso de dividendos extraordinários gerados pela Petrobras.

Devem eles ser destinados a atender exclusivamente aos planos e políticas de longo prazo da empresa, entre os quais se destaca sua inserção na transição energética global? Ou devem ser orientados para dar apoio às políticas governamentais de desenvolvimento socioeconômico? Essa questão tornou-se mais aguda no caso da Petrobras, porém está presente também no debate quanto aos papéis da Eletrobras e da Vale do Rio Doce no suporte das políticas de curto prazo dos governos de plantão.

A resiliência da Petrobras, que, desde sua criação, tem resistido às insistentes tentativas de reorientar suas atividades empresariais para atender a planos de curto prazo de governos, sugere que seu sucesso, tanto empresarial quanto de apoio ao desenvolvimento industrial do país, é essencialmente fruto de suas políticas empresariais de longo prazo. O sucesso da exploração *offshore* e a proteção da volatilidade do suprimento doméstico de combustíveis fósseis demandado pelo desenvolvimento industrial são frutos desse

posicionamento estratégico empresarial.

A recente decisão governamental de limitar a distribuição de lucros obtidos pela Petrobras para dar suporte a seus projetos políticos de curto prazo reacendeu o debate quanto ao papel das estatais no processo de desenvolvimento do país, origem de intensos conflitos políticos no século passado. O relativo consenso alcançado no pós-guerra quanto à necessidade da presença ativa do Estado no desenvolvimento da infraestrutura necessária para o florescimento de uma sociedade industrial, que deu origem ao monopólio estatal do petróleo, vem sendo erodido progressivamente com a privatização dos pilares estatais que deram suporte ao desenvolvimento socioeconômico dos últimos três quartos de século. A Petrobras, ao lado da Eletrobras, teve papel central nesse processo ao garantir o suprimento de energia demandado pela expansão da atividade socioeconômica doméstica. No entanto, o país permaneceu dependente do suprimento externo de petróleo demandado por seu parque de refino, fragilidade que ficou patente após a crise do petróleo da década de 1970. A identificação de vastos recursos petrolíferos no mar territorial brasileiro pela Petrobras no início deste século modificou radicalmente essa situação ao transformar o Brasil de importador para exportador de volumes expressivos de petróleo.

O nível atual do desenvolvimento industrial brasileiro foi alcançado concentrando o núcleo do sistema industrial em São Paulo e centralizando suas atividades nas regiões Sul e Sudeste do país. A próxima etapa do nosso desenvolvimento industrial deve ser focada na transição energética, tendo como fatores impulsores a integração das regiões Centro-oeste, Norte e Nordeste no núcleo do sistema industrial doméstico. As empresas estatais e paraestatais terão papel determinante no sucesso dessa empreitada e, para tanto, é essencial a coordenação das estratégias empresariais de longo prazo dessas empresas com os planos governamentais de transição energética.

** É membro do Conselho de Curadores da UFRJ; professor titular aposentado do Instituto de Economia da UFRJ; professor da Área Interdisciplinar de Energia da Coppe/UFRJ (1977-1990); pesquisador visitante da Science Policy Research Unit da Universidade de Sussex (1989-1994); e pesquisador visitante do Program on Energy and Sustainable Development da Universidade de Stanford (2002-2006).*

1 No entanto, foi preservada significativa parcela do Estado no capital dessas empresas, que, na prática, tornaram-se paraestatais. Essa situação permite ao governo participar das decisões estratégicas de longo prazo dessas empresas.

2 O custo de produção do barril de petróleo no pré-sal situa-se no patamar de US\$ 25, enquanto seu preço no mercado global está atualmente no patamar de US\$ 80.

Investimento, finança e desenvolvimento

Rosa Maria Marques*

■ Em 2003, o economista Michel Husson¹, pesquisador do *Institut de Recherches Économiques et Sociales* – Ires, no texto “*On-de longue et crise contemporaine*”, apresentou um gráfico que denominou de “as curvas da economia capitalista”. Esse texto foi publicado em 2007 no livro *Dynamique et transformations du capitalisme*, organizado por Gilles Rasselet e publicado pela editora L'Harmattan, 2007. Antes disso, em 2004, François Chesnais o mencionou e o comentou em *La finance capitaliste*, editado pela Presse Universitaire de France². A economia capitalista representada nessas curvas são os Estados Unidos, Japão, Alemanha, França, Reino Unido e Itália; as curvas referem-se às taxas de lucro, investimento, crescimento e produtividade e o período abrange os anos de 1961 a 2003. Essas curvas foram, ao longo do tempo, atualizadas e, no caso da taxa de lucro, sofreram modificações metodológicas, mas isso não alterou sua tendência.

Esse conjunto de curvas e sua interpretação ficaram indelevelmente associados a esse economista, embora outros economistas tenham seguido seus passos. No Brasil, especialmente nos cursos de Economia mais heterodoxos ou mais afastados do *mainstream*, mas também em outros do campo das ciências sociais, essas curvas são bastante conhecidas e discutidas.

O que mais chama atenção nessas curvas é o fato de elas revelarem que o período que vivemos – chamado de neoliberalismo em geral – é qualitativamente diferente do anterior. Isso fica evidente quando observamos a mudança de comportamento da relação entre a evolução da taxa de lucro e da taxa do investimento. Nos trinta anos dourados que se seguiram ao fim da Segunda Guerra Mundial, e mesmo nos anos em que a taxa de lucro passou a despencar, essas duas taxas andavam *pari passu*: se a taxa de lucro subia, o

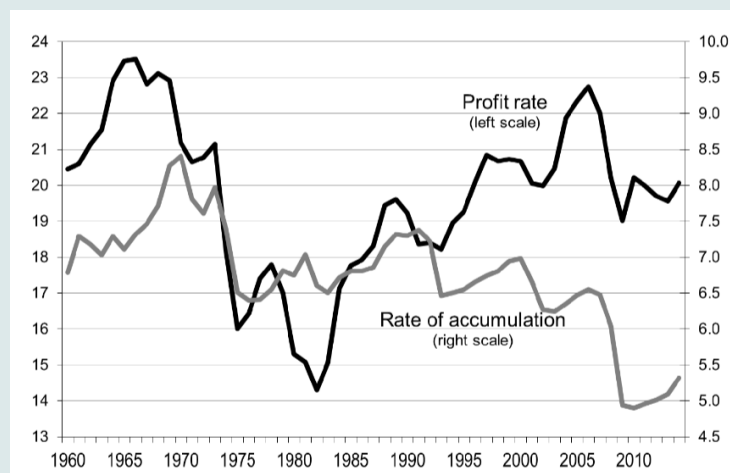
mesmo acontecia com a do investimento. Esse comportamento estava de acordo com a ideia que temos sobre a dinâmica dos negócios em geral: se a taxa de lucro está subindo, há estímulo para que novos investimentos ocorram; o contrário acontecendo se a taxa de lucro começar a cair.

Não é o que aconteceu nos anos seguintes (Gráfico 1): há um claro “descolamento” entre a evolução da taxa de lucro e a evolução da taxa de investimento, isto é, mesmo quando a taxa de lucro se eleva, há queda na taxa do investimento. Parte do lucro não é, portanto, reinvestido.

Frente a essa constatação, Husson (2003) se perguntou sobre qual seria o motivo de a “fase” neoliberal não ter dado lugar a uma nova onda expansiva. Para ele, a divergência crescente entre critérios de rentabilidade e formas de expressão das necessidades sociais constitui obstáculo à emergência de um modelo social adequado. Vale lembrar que, no início desse período, se acelerou espetacularmente a incorporação e difusão da tecnologia com base técnica na microeletrônica na produção e na circulação capita-



Gráfico 1 – Taxa de lucro e taxa de investimento



Fonte: Husson (2014).



Mundial, o que necessitou alterar profundamente a correlação de forças entre o capital e o trabalho, favorável ao primeiro. Desnecessário dizer que a retomada do poder por essa “fração da classe superior” foi acompanhada do aprofundamento da instabilidade econô-

talmente com o necessário para a reprodução ampliada do capital envolvido na produção e no comércio. O tempo para maturação de um investimento é “infinitamente” maior do que o curtíssimo prazo que impulsiona as decisões dos detentores de títulos e ações, por exemplo. É nesse contexto que não é de se estranhar que acionistas decidam fechar filiais lucrativas, mas cuja taxa de lucro seja inferior àquela que possam obter junto ao mercado financeiro com a aplicação do resultado de sua venda; e que acionistas exijam que os dividendos lhe sejam pagos e não – no todo ou em parte – direcionados a investimento.

listas. Essa, no entanto, não deu base para uma recuperação adequada da taxa de lucro (ficando abaixo do nível anterior) e foi acompanhada por queda da taxa de investimento, como se pode observar no Gráfico 1. De fato, a adoção dessa tecnologia (em alguns setores de maneira bastante intensa) resultou que a produção passasse a conviver com elevadas taxas de ociosidade, como é o caso da indústria automobilística.

Chesnais (2005) destacou que um dos traços do período que se abriu a partir da regulamentação dos mercados é o de um crescimento mundial muito lento e concentrado em alguns países, de modo que o neoliberalismo, a despeito de toda sua retórica, não engendrou um novo ciclo de expansão do capitalismo e do emprego e muito menos provocou a cessação do aprofundamento da pobreza, da desigualdade e da queda do nível de vida de segmentos expressivos da população. Ao contrário, os últimos quarenta anos provocaram aumento da concentração da renda e da riqueza na mão de poucos. Como destacou esse economista ao citar Gérard Duménil e Dominique Lévi (2005, p.87), é a partir desse indicador que podemos medir o sucesso do neoliberalismo, cujo objetivo era “recolocar o poder e a riqueza tão plenamente quanto possível nas mãos da fração superior das classes capitalistas e das instituições onde se concentra sua capacidade de ação”. Dessa maneira, podemos entender a ascensão do neoliberalismo como a reação bem-sucedida da classe dominante frente ao impasse colocado pelo esgotamento relativo das condições de reprodução do capital construídas no imediato pós-Segunda Guerra

mica e social e de conflitos no mundo todo.

Do ponto de vista daqueles que vivem da venda de sua força de trabalho (mas não somente deles), a abertura da “caixa de Pandora” implicou concentrar o poder na mão do capital mais fetichizado de todos, no dizer de Marx (1981). Trata-se do capital a juros e, no seu interior, o capital fictício. Capital que não guarda nenhum compromisso com a produção de novo valor e sua realização, mas que se amplia aceleradamente e se configura como aquele que determina ou condiciona as relações econômicas e sociais do capitalismo sob aquilo que se convencionou chamar de neoliberalismo.

Antes que essa última afirmação seja mal compreendida, é mister esclarecer que é indubitável que todos os capitais – neles compreendidos os diretamente comprometidos com a produção de mercadorias e o capital comercial – foram beneficiários da nova ordem que se instalou com a desregulamentação, muito embora a taxa de lucro do capital “industrial” não tenha recuperado os níveis anteriores. Também não se desconhece que essa mesma desregulamentação permitiu o entrelaçamento de atividades antes associadas, cada uma delas, a um tipo de capital. Exemplos disso são a expressiva presença de ganhos financeiros em empresas, totalmente deslocados de sua atividade principal; o comércio ser simultaneamente uma financeira; e indústrias terem seu banco, entre outros incontáveis contornos em que se expressa esse imbricamento das atividades.

A ascensão do capital a juros a essa posição central escancarou o fato de, em particular, sua modalidade de capital fictício ser movida por uma “lógica” e tempos que conflituam to-

Pensar o futuro não faz parte dos valores dos detentores desse capital. Especialmente se esse futuro disser respeito a um país. Além do “curtoprazismo”, sua ação tem como fundamento o individualismo e é, por isso, egoísta. A lógica de longo prazo, do coletivo e do desenvolvimento a ela se opõe inteiramente. A polêmica sobre a distribuição dos dividendos extraordinários da Petrobras constitui apenas um dos inúmeros exemplos das implicações do domínio dos detentores desse tipo de capital no capitalismo contemporâneo.

Referências

- CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In *A Finança Mundializada*. São Paulo, Boitempo, 2005. p. 36 a 67.
- DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique. O neoliberalismo sob a hegemonia norte-americana. In *A Finança Mundializada*. São Paulo, Boitempo, 2005, p. 85 a 108.
- HUSSON, Michel. *Third IIRE Seminar on the Economic Crisis*. 14-15 February 2014. <https://www.iire.org/node/622>.
- MARX, Karl. *O capital*. Livro III, volume V, capítulo XXIV. São Paulo, Civilização Brasileira, 1981.
- Introduction à la théorie de l'État chez Marx et Engels, par Rémy Herrera*. Vídeo disponível em <https://www.youtube.com/watch?v=QSRLeKXd8n0>

* É coordenadora do Programa de Pós-graduação de Economia Política da PUC-SP.

1 Michel Husson faleceu em 18/07/2021.

2 No Brasil, esse livro foi publicado pela editora Alameda em 2010.

Brasil, a nação continuamente abortada por uma burguesia insistentemente suicida

Gláucia Campregher*

■ As relações entre os Estados nacionais e seus (e dos demais) capitais não são fáceis de entender. Por vezes, somos tentados a abraçar a ideia de que o Estado é apenas um “escritório da burguesia” (una e consciente, de si e para si!) ou, o contrário, uma instituição tão dela apartada que poderíamos tomá-la desde de fora e revolucioná-la por dentro. Em ambos os casos, perdemos o caso de que se trata, de que Estado estamos falando, em que época, construído por que tipo de burguesia e com que compromissos, internos e externos. Esquecemos também frequentemente que, no caso dos países retardatários, é mais raro que comum que elites internas (de diferentes origens, tamanhos e perfis) se associem e formem uma classe burguesa unificada. Nestes casos, só episódios significativos, envolvendo via de regra conflitos internacionais, têm potencial catalizador, aglutinando interesses e configurando efetivamente projetos de nação.

Este alerta talvez seja desnecessário ao leitor, mas a mim serve para substituir a raiva pela razão e para procurar auxílio nas demais ciências humanas para entender (e expor aqui minimamente) se temos ou não “uma” burguesia, e, se sim, porque ela parece – além de pouco afeita a valores éticos e humanos – tão disposta a salvar os anéis de alguns poucos dos seus que aceita cortar os dedos da maioria. Ou seja, capaz de se suicidar enquanto classe e a abortar a nação.

De imediato, esclareço que burguesia é para mim a classe dirigente do Estado capitalista (nacional, moderno, “democrático”)

formada pelo conjunto dos proprietários (de terras, comércios – mormente o de dinheiro – e indústrias) que, contudo, não exercem igualmente essa direção, certas frações se sobrepunham a outras em diferentes conjunturas. Acompanho as teses de Poulantzas, que defende que unidade e diversidade não se excluem, e um grupo de poulantzianos que vem desenvolvendo uma pesquisa particularmente importante para entender os tempos recentes, o grupo “Neoliberalismo e relações de classe no Brasil”, sediado na Unicamp, que afirma que não temos uma burguesia nacional, mas temos uma burguesia interna¹.

De fato, em lugar algum burguesias dão em árvores. São frutos de histórias cada vez mais complexas, pois quem sai à frente tem “superpoderes” e sobrecondiciona (ainda que não limite absolutamente) o nascimento e crescimento de quem vem depois. Além disso, as burguesias retardatárias mais são lançadas que lançam seus Estados nacionais. Assim, mesmo que estes sejam estruturas necessárias à constituição e reprodução do capitalismo, o modo como são construídos e dirigidos comporta inúmeras variações – burguesias mais fortes e coesas (liderando com folga alianças internas) ou mais fracas e divididas (titubeando em turbulentas alianças domésticas), e mais ou menos autônomas em relação às burguesias externas constroem (mais ou menos pressionadas interna e externamente) nações mais ou menos soberanas.

Quer me parecer que a nossa especificamente (de modo bem resumido e lembrando que sou uma mera economista) é i) tardia – dada a colonização portuguesa bastante eficiente na gestão do grosso do exce-



CLIQUE E OUÇA



dente desde fora, que, no pós-independência e toda a velha república, é gerido ainda em grande parte pela fração importadora/exportadora majoritariamente formada por estrangeiros emigrados e que, no balanço, atrasou o assalariamento e a formação de um mercado interno robusto, tanto quanto o surgimento de mais fortes e numerosos pequenos proprietários –; ii) pouco numerosa, muito concentrada espacialmente e em poucas famílias – dado particularmente o sucesso da acumulação cafeeira num pequeno espaço e por muito tempo –; iii) fraca e dependente – dadas as necessidades de um Estado paternalista e de associações ao capital internacional para acessar mercados externos ou mesmo se manter competitiva no mercado interno –; e iv) estratificada em segmentos alto, médio e baixo, conforme o volume de capital que mobiliza, o grau de influência e participação que tem nos poderes estatais e o grau de associação que mantém com o grande capital internacional.

Para piorar, se a concepção e gestação de uma burguesia nacional por aqui foi tão “capenga”, ou incompleta, a entrada no ne-

oliberalismo nos anos 80 do século XX aumentou sua cisão interna e o sacrifício de muitos de seus setores, a ponto de reduzir a indústria de transformação à metade nos últimos 40 anos, passando de 20% do PIB em 1980 para cerca de 11% em 2020. Como nos lembra Boito Jr., se a destruição de direitos trabalhistas e sociais beneficiou (e beneficia ainda) a burguesia como um todo, a privatização excluiu grande parte da média burguesia nacional (uma vez que “menos de 100 grandes grupos econômicos privados (nacionais e estrangeiros) apoderaram-se da quase totalidade das empresas estatais que foram a leilão”) e a abertura comercial e financeira rifou inúmeros setores (calçados, brinquedos, fertilizantes, apenas para exemplificar) e consolidou o oligopólio de outros (os grandes bancos e os gigantes do agro)².

Boito elenca os elementos da política econômica neoliberal, que vingam de modo geral até hoje e que garantiram a hegemonia da finança no bloco no poder:

“a) a integração do mercado financeiro nacional com os mercados internacionais, isto é, a desregulamentação financeira que

assegura a livre conversão das moedas e a livre circulação das aplicações em títulos públicos e em bolsas de valores; b) o câmbio relativamente estável e livre que permita a conversão e a reconversão das moedas sem sobressaltos ou prejuízo; c) o pagamento da dívida pública externa e interna com taxa básica de juro real elevada para assegurar uma alta remuneração para os títulos públicos detidos, majoritariamente, pelas empresas que têm maior liquidez, isto é, pelo próprio capital financeiro.(...); d) liberdade para o capital financeiro cobrar o máximo possível pelo capital que cede emprestado a capitalistas e consumidores – *spread* liberado – e e) ajuste fiscal que garanta o pagamento dos juros dos títulos da dívida pública”.

A manutenção de tais políticas na era petista fez com que a recuperação do emprego e dos salários se combinasse aos juros altos e câmbio valorizado, dificultando a vida da indústria nacional (atestado, por exemplo, por Felipe Rezende desde meados de 2015). Nossa indústria não apenas perdeu competitividade internacional como pouco aproveitou o crescimento do mercado inter-

no (perdendo-o inúmeras vezes). Além disso, o mantra fiscalista impediu que o Estado pudesse usar e abusar de mecanismos contratendências, promovendo tréguas apenas momentâneas (como o pós-crise de 2008 com Lula 2, e mesmo, fracamente, devido ao quadro geral de desmontagem do Estado, a crise da Covid com Bolsonaro).

O que resulta disso é não apenas que caminhamos firmes em direção ao “fazendão com cassino” como corre o risco de nem ali a burguesia interna ser majoritária. O próprio “fazendão” não é mais tão nosso. Como resume Eurilino Coelho (em *Derrotas recorrentes, ideias persistentes: exame de uma hipótese sobre os governos Lula-Dilma à luz do golpe e da eleição de Bolsonaro*), “o agronegócio de nossos dias tem vínculos muito mais estreitos e extensos com o capital internacional do que o café da República Velha”, e cresce a presença “de capitais internacionais que atuam na própria produção e tem interferência sobre ela. Sementes, fertilizantes, pesticidas, máquinas e implementos, ou seja, parte significativa do capital efetivamente mobilizado na produção que explora o trabalho assalariado rural, e que em última instância depende dele para continuar a realizar seus lucros, não é nacional ou é associado a ele com prerrogativas de comando. Sem mencionar a internacionalização da propriedade territorial agrícola, outro nervo exposto do problema.”

No caso da burguesia de base industrial, depois de assistirmos sua liderança paulista, representada na Fiesp, construir pautas conjuntas com o movimento sindical e apoiar abertamente o governo petista (pelo menos de 2005 a 2012), a vimos soltar “patos amarelos” enquanto fechava os olhos para a prisão e tortura (ao menos psicológica) ilegal de seus pares e para a destruição da ponta mais sofisticada da nossa indústria de construção civil que tinha liderança mundial. É triste lembrar, mas nos tempos lavajatistas, um grande segmento da Justiça, da mídia e da sociedade concluíram, com convicção, que uma empresa – a “7 Brasil” – que chegou a ser a maior empresa de sondas submarinas do mundo – tenha sido criada por empresas brasileiras, fundos e bancos brasileiros e a estatal Petrobras, não para prospectar petróleo, mas pra “ajudar na corrupção”³.

O episódio acima ilustra que também o setor financeiro apresenta cisões internas, bancos (ou unidades dentro deles) que operam como acionistas diretos em empreendimentos (como este da construção de sondas) não têm os mesmos interesses de suas próprias, ou associadas, corretoras. Sem espaço para desenvolver muito mais o argumento, sugiro ao leitor procurar saber o que é a *BEST - Brazil Excellence in Securities Transactions* - uma associação pública e privada composta criada em 2004 por associações de bancos e das bolsas brasileiras juntamente com a CVM, o Banco Central e o Tesouro Nacional, para, pasmem, “promover, com periodicidade anual, a infraestrutura dos mercados financeiro e de capital brasileiros para a comunidade internacional de investidores da Europa, América do Norte e Ásia, ou para qualquer pessoa ou entidade que possa “se tornar um *opinion maker* sobre o mercado brasileiro”⁴.

Enfim, bem sabemos que hoje é o agro (já bastante internacionalizado) e certa fração do financismo que hegemoniza corações e mentes da burguesia interna, que os industriais que restaram preferem ver o Estado nacional (e as estatais) como concorrentes do que as empresas internacionais (muitas delas estatais!). Mas o que faz sentido para a Faria Lima não deveria fazer sentido tão facilmente para o grosso dos pequenos, médios e mesmo alguns grandes empresários nacionais. Por que o grosso dessa burguesia interna foi tão facilmente cooptada? Por que, mais que pular fora do barco centrista petista, abriu mão de instrumentos que lhe mantinham viva e em condições de crescer? Por que enxergou alguma “ponte para o futuro” em abrir mão de um BNDES robusto que lhe garantia crédito subsidiado em meio aos juros altos do financismo? Por que abraçou de morte o fiscalismo sendo que ela bem sabe que déficits públicos são superávits privados? Que propagandeie pros de baixo que o Estado gasta a partir do que arrecada faz parte, mas por que endossar regras pseudorracionais de limitação do gasto público que inviabilizam projetos de peso – que ela mesma demanda!⁵ – e onde ela teria muito a ganhar? Por que apoiar uma política de preços de combustíveis que barateia o produto nacional no mercado interno? De que adianta ganhar milhões com distribuição de dividendos das esta-

tais se eles não veem perspectivas de investir aqui e essa mesma fonte de acumulação fortalece os de fora para que o façam? Enfim, em que o enriquecimento de papel curtoprazista torna a burguesia interna mais forte (mais detentora de riqueza real) no mundo global, que é o que importa? Ela não sabe que pode comprar mansões em Miami, mas não participação de peso no capital internacional?

No auge da minha angústia, saio da ciência política e da sociologia críticas e me socorro na psicanálise. Contardo Calligaris escreveu um dia um livro fascinante chamado *Hello Brasil*, quase um conjunto de ensaios desprezíveis, mas que vão no ponto ao meu ver. Os que vieram para cá como colonizadores (e não apenas no período colonial, mas depois) e também os colonos mantiveram em suas psiques o “eu não sou daqui”. Os primeiros vieram para cá “gozar do corpo da mãe” (mãe *Terra Brasilis*, onde tudo dá) fora da alçada da lei paterna (o Estado). Os segundos vieram atrás de uma lei (de um Estado paternal) que na terra de origem lhes faltava. Mas ambos os grupos têm dificuldades de sair de fato de suas terras de origem, de “matar” o pai e mãe fantasiados e assumirem a orfandade estrutural que nos condena a todos a sermos sujeitos de nossas próprias vidas. Nossa burguesia, em suas várias frações, precisa urgentemente ir ao divã. Urge que ela cresça e amadureça, que pare de querer os brinquedos todos pra si. Urge que veja esta terra como sua e que se orgulhe das massas colonizadas – nascidas aqui, emigradas ou sequestradas – que lhe fizeram a riqueza. Urge confiar no Estado e ajudar a torná-lo mais republicano. Urge que se disponha, de uma vez por todas, a parir uma nação.

* É professora doutora da Universidade Federal da Bahia.

1 Vide o livro *A burguesia brasileira em ação: de Lula a Bolsonaro*, organizado por André Flores Penha Valle e Pedro Felipe Narciso.

2 <https://www.scielo.br/j/rsocp/a/YbjVShycwhW9mzrh5KzwtK/>

3 <https://epoca.globo.com/tempo/noticia/2016/04/lava-jato-descobre-que-estatal-sete-brasil-foi-criada-para-ajudar-na-corruptao.html>

4 <https://www.scielo.br/j/rep/a/DGRVhrzyZSSPwSlwcFpgbmP/>

5 https://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_1153.html



Luciana da Silva Ferreira



Roberto de Souza Rodrigues

O Estado, a empresa estatal e o desenvolvimento nacional

Luciana da Silva Ferreira*
Roberto de Souza Rodrigues**

■ Refletir sobre a participação do Estado numa economia capitalista como a brasileira não é tarefa fácil e nem mesmo se esvaízia em poucas linhas. Decerto, ao olhar as últimas décadas no Brasil, é fácil perceber que a trajetória da participação do Estado brasileiro no desenvolvimento econômico sofreu reveses importantes que alteraram a trajetória de crescimento econômico do país. Um dos marcos de inflexão na forma como o Estado brasileiro atua na economia foi a crise do Balanço de Pagamentos que o país sofreu no início da década de oitenta, especialmente a partir do fim dos fluxos voluntários para a América Latina em geral e para o Brasil em especial com a moratória mexicana de 1982. Assim, podemos, aqui, refletir sobre como isso impactou no modo de olharmos a atuação do Estado na economia.

De um modo geral, as décadas de cinquenta a setenta revelaram um Estado com forte participação na economia brasileira, seja propondo políticas econômicas que priorizassem inovações tecnológicas e uma alteração na estrutura produtiva do país (liderada pelas transformações provocadas pela produção industrial), seja pela atuação direta na criação de novas tecnologias e produtos a partir das empresas estatais. O interesse do governo no aprofundamento do processo de industrialização (mesmo em ambiente adverso como aquele do início da década de setenta, com o primeiro choque do preço do petróleo) estava, entre outros, em desafogar o Balanço de Pagamentos através da produção interna de produtos industriais que pudessem substituir as importações, além de ampliar a pauta de exportações.

No entanto, o final dos anos setenta foi infausto para as economias latino-americanas por conta do aumento da taxa de juros internacional que acompanhou a segunda alta do preço do petróleo. Esse fenômeno provocou uma alta unilateral do endividamento externo brasileiro, que, somada à desaceleração econômica mundial no período, levou a economia brasileira à profunda crise de Balanço de Pagamentos. Tal crise, por sua vez, marcou a mudança na política econômica brasileira e na forma como os agentes econômicos e a sociedade como um todo percebem o Estado na economia.

Logo no início da década de oitenta, o país abandonou as políticas industriais desenvolvimentistas e buscou uma direção que pusesse fim à queda de reservas internacionais pela deterioração do Balanço de Pagamentos. Porém, a saída encaminhada foi buscar auxílio financeiro junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI), que exigiu políticas econômicas restritivas ao governo brasileiro em contrapartida ao empréstimo.

Daí em diante, o Estado passou a ser visto – por muitas correntes econômicas – como o grande vilão da economia e cujo combate seria expresso na redução de sua participação. Assim, por exemplo, menos de um ano após aprovação da Constituição Cidadã, que prevê um Estado garantidor da educação de qualidade, saúde pública universal e justiça social, o país assumiu os ideais do Consenso de Washington (mínima participação do Estado, abertura comercial, incentivo à concorrência e privatizações). Desde então, o pensamento acerca do Estado na economia prevê sua redução de participação e contenção dos gastos públicos. Destarte, a partir dos anos noventa, o país passou por programas de privatizações, desestatizações e concessões, além de uma série de regramentos limitado-



res do orçamento público desde a primeira década de 2000, passando por leis, decretos, Teto do Gastos e Arcabouço Fiscal no estilo “Estado dona de casa” que “não tem dinheiro”.

No entanto, considerando o Princípio da Demanda Efetiva e os efeitos de aumentos de renda e demanda agregada sobre o investimento privado, os gastos públicos induzem o gasto privado. Ou seja, os gastos públicos não desestimulam o investimento privado: pelo contrário, eles influenciam na tomada de decisão de investir do empresário. Neste sentido, para pensar o papel das empresas estatais, é necessário pensar o setor público como um todo. Mas, além disso, as empresas estatais atuam em setores não atraentes ao setor privado exatamente porque não precisam priorizar o lucro máximo e têm capacidade de investimento e propensão ao risco menores do que as do setor privado. Assim, um país que adota políticas desenvolvimentistas de longo prazo deve pensar suas estratégias considerando as empresas estatais assumindo riscos rejeitados pelo setor privado.

O papel das empresas estatais numa economia capitalista não pode se resumir a atender exclusivamente os anseios do mercado de financeiro. Elas não podem e não devem ser comparadas e solicitadas a tomar as mesmas ações que as empresas privadas. Em um governo baseado no Estado fomentador do desenvolvimento da economia capitalista, o reinvestimento do lucro da empresa estatal é complemento do setor público nas ações de política econômica, capaz de afetar o emprego, a renda das famílias e a renda agregada. Isso afeta o consumo das famílias, gerando empregos e novo aumento na renda num efeito multiplicador dos gastos. Por outro lado, distribuir o lucro a rentista, que tende a ter a sua propensão a consumir muito baixa, tem o impacto na economia como um todo próximo de zero.

Em síntese, a decisão de reinvestir parte do lucro gerado por uma empresa estatal tende a criar efeito positivo para o desenvolvimento estratégico do país, tanto para o setor privado produtivo da economia quanto para os trabalhadores. Ao passo que a decisão de transferir recursos para os acionistas tem como efeito principal a compra de novos ativos financeiros (ou seja, nova con-



tabilização de crédito e débito no mercado financeiro), sem um impacto positivo no lado real da economia.

Todavia, mais do que o papel de fomentador da demanda e de geração de emprego e renda, as empresas estatais têm o papel estratégico para uma política de desenvolvimento econômico. Todos os países que fluem na órbita de desenvolvidos no sistema capitalista têm um papel indutor do Estado e estratégico das empresas estatais. A decisão de investir de uma empresa estatal dentro de um contexto de planejamento de desenvolvimento gera, por consequência, três efeitos fundamentais para uma nação, a saber: i) investimento privado para formar uma cadeia produtiva privada nacional que atenda às diversas demandas de investimento da empresa estatal; ii) inovação tecnológica nacional e, por conseguinte, aumento de valor adicionado em produtos que têm grande potencial para exportação e atração de divisas; iii) demanda por mão de obra qualificada e de alto nível com salários elevados e, por consequência, a manutenção desses profissionais, fomentando capacidade científica nacional.

Destarte, considerando os efeitos social e econômico ao reinvestir parcela do lucro gerado pela empresa estatal, por que existe uma “comoção” na imprensa e no mercado financeiro quando um governo busca não distribuir todo o lucro acima do que prevê a lei?

A resposta é simples, porém de complexa solução: pelo poder de barganha e de convencimento ideológico do mercado financeiro. A massificação dos argumentos políticos/ideológicos do neoliberalismo entrou de tal forma no imaginário da população que contrargumentar tal atitude é quase uma heresia. Propor e executar de forma diferente é quase impossível de ter aceitação.

Enfim, somente numa concepção de conflito distributivo com disputa entre capital e trabalho por parcela do excedente que se pode compreender a defesa de um Estado mínimo, de uma lógica de que empresas estatais têm de buscar lucros máximos ou de que o governo não dispõe de dinheiro para projetos na área de saúde, educação, segurança pública ou justiça social. Interessante perceber que isso ocorre no país, inclusive, com respaldo de parcela da classe trabalhadora que reproduz o pensamento do grande capital como se dele fosse defensor também.

* É graduada em Ciências Econômicas, mestre em Economia pela UFF, doutora em Economia pelo IE/UFRJ, professora associada do ICSA/UFRJ e coordenadora do Observatório de Política Macroeconômica da UFRJ.

** É graduado em Ciências Econômicas, mestre em Economia pela UFF, doutor em Economia pelo IE/UFRJ, reitor da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRJ) e presidente do Fórum de Reitores das Instituições Públicas do Estado do Rio de Janeiro (Friperj).

Papel das empresas estatais: uma visão de economia mista

Ladislau Dowbor*

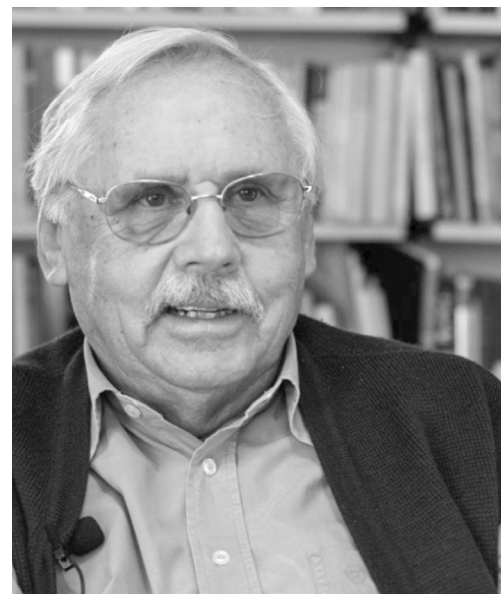
■ Somos sociedades demasiado complexas para resolver a questão da participação do Estado e do setor privado na economia com simplificações ideológicas. Para já, devemos incluir a participação da sociedade civil, e um simples olhar para economias que funcionam, como Canadá, Suécia, China ou Coreia do Sul, mostra um razoável equilíbrio entre os três atores, lembrando que o papel do Estado e das empresas só se justifica se assegurarem, precisamente, o bem-estar da sociedade. Esse tripé político é por sua vez essencial para outro tripé, que é de uma sociedade economicamente viável, mas também socialmente justa e ambientalmente sustentável. Esse duplo equilíbrio, hoje razoavelmente consensual, vem sendo radicalmente comprometido pelo poder financeiro, político e de comunicação dos gigantes corporativos. Temos desafios vitais, no sentido mais literal da palavra, tais como a mudança climática, perda de biodiversidade, poluição generalizada das águas no planeta, mas também particularmente dramáticos, como a desigualdade explosiva, com 800 milhões passando fome, mais de dois bilhões em situação de insegurança alimentar e dificuldade de acesso à água segura. Esses são os desafios, mas o que é o foco aqui é a perda de capacidade de enfrentá-los de maneira organizada.

Um exemplo interessante é o da migração da China para energia limpa. Precisando se liberar da excessiva dependência do carvão, a China tomou uma decisão política, de governo central, de organizar a convergência do desenvolvimento tecnológico, financiamentos e produção. É uma iniciativa que lembra o *Mission Economics* da Mariana Mazzucato. O governo não criou uma fábrica estatal de painéis solares, e sim uma estatal de produção de máquinas e equipamentos para a sua produção. Com isso, numerosos municípios puderam adquirir as máquinas e produzir localmente, segundo as dimensões de mercado e tipos de deman-

da, os painéis necessários, aproveitando no nível local os mecanismos de mercado. De certa forma, o Estado desempenhou um papel de motor de arranque, gerando efeitos multiplicadores ao arcar com a tecnologia e o investimento pesado iniciais, mas também usando a flexibilidade que permite as decisões locais. Lembrando que, na China, os empresários privados que investem nas fábricas têm acesso ao crédito com uma taxa de juros da ordem de 4% ao ano, assegurada, essa sim, pelo controle do Estado. No Brasil é 21,4%, e com as privatizações que travam o papel regulador do Estado e um comportamento privado – nível de juros e extração de dividendos – centrado na maximização de extração de lucro no curto prazo, é o próprio processo decisório da economia que se descontrola.

De certa forma, em vez do discurso ideológico sobre a “maior eficiência” do setor privado, ou de “redução da corrupção” que geraria – lembrando que um político corrupto recebe dinheiro de um grupo privado que corrompe – precisamos de uma visão realista e atualizada do que funciona melhor no quadro de que marco institucional. Ao organizar planos de desenvolvimento em diversos países, no quadro das Nações Unidas, e pesquisas em outros, países ricos e pobres, o que ficou evidente para mim é que há setores da economia que funcionam bem em mãos privadas, como produção de tomates, bicicletas ou automóveis, mas setores como infraestrutura, extração de recursos naturais, saúde, educação, segurança e outros funcionam melhor nas mãos do setor público. O sistema financeiro privatizado, em particular, se deixado sem controle como é o caso no Brasil, gera atrasos no conjunto da economia, ao drenar todos os setores: todas as atividades acabam pagando pedágios financeiros.

Pesquisamos, com Eduardo Magalhães, o tipo de controle em rede que exerce a Eletrobrás privatizada. Refletimos sobre o controle corporativo brasileiro, levando em conta as relações acionárias das 200 principais *holdings*. O controle acionário foi modelado a partir da Análise de Redes Sociais, sendo utilizados grau de



saída, grau de saída ponderado e centralidade de intermediação. Os centros hegemônicos são o setor energético, finanças e saúde privada. Apenas 20% das empresas concentram 80% do controle acionário e 1% quase ¼. Dessas 62 empresas, 29 pertencem aos três setores mencionados, sendo 3 estatais, 9 estrangeiras e 17 privadas. A Eletrobrás possui o maior controle do fluxo acionário no país. Os três sócios da 3G Capital são as pessoas físicas mais poderosas (o mesmo grupo das Lojas Americanas). Não à toa os gigantes financeiros buscaram a sua privatização. A 3G Capital é hoje uma multinacional, com base em Luxemburgo, paraíso fiscal. A privatização, é essencial lembrá-lo, no caso de grandes corporações, equivale a uma desnacionalização. Entregar o controle da energia no país para grupos internacionais interessados na maximização dos dividendos é um atentado à soberania econômica: as opções energéticas influenciam todos os setores da economia.¹

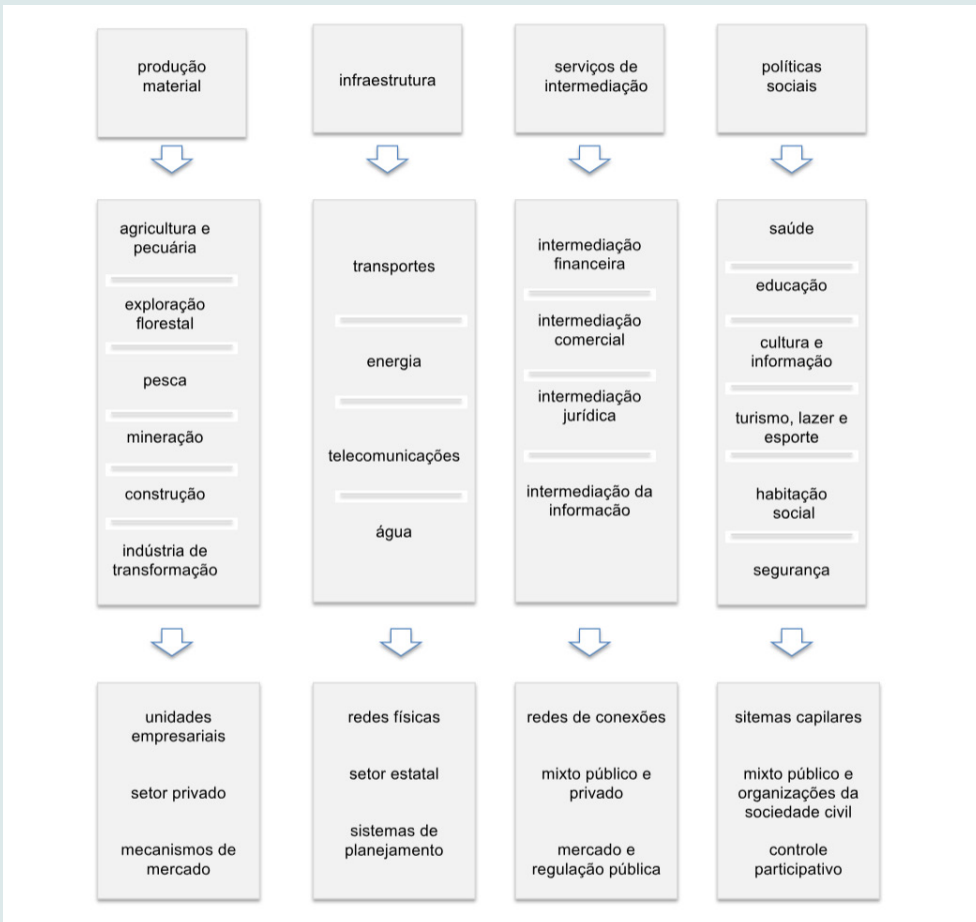
A linha de análise que aqui propomos, e que desenvolvemos tempos atrás com Ignacy Sachs, é que precisamos de uma análise setorial, buscando o marco institucional que melhor sirva ao desenvolvimento do conjunto do país. Detalhamos essas propostas no livro *O Pão Nosso de Cada Dia: opções econômicas para sair da crise*, atualizado em 2021.² Não é possível continuarmos a nos referir, quando falamos da tensão entre os interesses privados e as necessidades do desenvolvimento de um país moderno, ao padeiro de Adam Smith, hoje simplificado no lema *Greed is Good* proclamado

em Wall Street. O *Guardian* comenta no seu editorial: “Muitos economistas estão questionando o que vale essa disciplina. No mês passado, o prêmio Nobel Angus Deaton blogou que a economia está “sem rumos” (*in disarray*) e que “tinha em grande parte parado de pensar em ética.” Jeremy Rudd da Federal Reserve americana escreve com desprezo no seu último livro, *A practical guide to macroeconomics*, que o papel dos economistas é o de justificar “o que os interesses das elites desejam fazer de qualquer modo: desregular, pagar menos impostos, manter os salários em nível o mais baixo possível.” Faltou acrescentar a privatização.

Na tabela abaixo, propomos uma linha de análise, considerando 20 setores econômicos agrupados em quatro áreas: produção, infraestruturas, intermediação, políticas sociais. Uma empresa produtora de farinha, por exemplo, precisa de regulação em termos de qualidade, impactos ambientais e diferentes formas de limites, para evitar o vale tudo, mas dentro de uma economia de mercado. Mas também precisa de infraestruturas de transporte, de energia, de comunicação e de água e saneamento: redes que onde funcionam bem são públicas, pois se trata de assegurar economias para o conjunto do tecido econômico e social, inclusive levando infraestruturas para regiões menos desenvolvidas, para dinamizá-las. O papel do Estado aqui é essencial. A empresa também irá precisar de intermediários comerciais, jurídicos, financeiros, de certa forma o “azeite” da economia, os “xá comigo” que com facilidade se transformam em atravessadores, cobrando pedágios desmesurados, como é o caso do setor financeiro no Brasil. Aqui a presença reguladora e também executora do setor público é essencial. E a empresa precisa também de pessoas saudáveis, formadas, que vivam em condições decentes e em segurança: são as políticas sociais. Onde funcionam bem, como nos países nórdicos, na China ou no Canadá, constituem sistemas públicos, gratuitos, de acesso universal e de gestão descentralizada. A saúde tem de chegar a cada bairro, a cada família, exige sistemas capilares.

Essa visão pragmática, que visa a assegurar a cada área e a cada setor as formas de gestão que serão mais eficientes e mais adequadas para o resultado sistêmico que desejamos, permite juntar os objetivos de democracia

Áreas e setores de atividade econômica



econômica e de democracia política, orientando o conjunto segundo o objetivo final, que é o bem-estar da sociedade. Agora, privatizar recursos naturais, que são do país, privatizar a energia, que tem impacto sistêmico sobre todas as atividades, privatizar a saúde, criando ilhas de excelência para minorias, ou privatizar a educação, agravando o principal drama do país, que é a desigualdade, leva ao atraso generalizado e constitui essencialmente mecanismo de apropriação indébita. Lembrando que hoje os dois setores mais dinâmicos no Brasil são a exportação de produtos primários e a intermediação financeira. Ambos geram dividendos e não pagam impostos. O desafio, para a nossa economia, é resgatar o papel das estatais, e do Estado na visão mais ampla, na promoção do desenvolvimento equilibrado.

* É professor titular de Economia e Administração da PUC-SP e consultor de várias agências da ONU. Os seus trabalhos estão disponíveis online

gratuitamente (Creative Commons), no site <http://dowbor.org>, pequena biblioteca virtual com cerca de 1.300 títulos.

1 Eduardo Magalhães Rodrigues - *Quem está no comando: poder entre grupos econômicos hegemônicos no Brasil* - <https://dowbor.org/2023/09/quem-esta-no-comando-poder-entre-grupos-economicos-hegemonicos-no-brasil.html> - <https://revistas.pucsp.br/index.php/rpe/issue/view/2849/473>

2 L. Dowbor – *O pão nosso de cada dia – Ed. Autonomia Literária, São Paulo, 2021* - <https://dowbor.org/2015/06/l-dowbor-o-pao-nosso-de-cada-dia-os-processos-produtivos-no-brasil-ed-fundacao-perseu-abramo-sao-paulo-2015144p-isbn-978-85-7643-266-1.html>





Petrobras: uma estatal, é uma estatal é uma estatal

Carlos Pinkusfeld Bastos*

■ Recorrentemente a Petrobras se torna foco de polarizado debate público. Esse fato se justifica inicialmente pela própria dimensão da empresa. A Petrobras é a maior empresa do Brasil. Com certa folga. Segundo o ranking da revista Exame, em 2023 a distância para seus concorrentes foi enorme. Seu patrimônio líquido foi cerca de 7 vezes o número dois do ranking, a JBS, e seu ativo total cerca de 5 vezes maior.

Do ponto de vista macroeconômico, sua importância é muito grande, também. O investimento da Petrobras em média, no século XXI, representa 6,5% de toda a Formação Bruta de Capital Fixo no país. Dado ainda mais impressionante diz respeito a dividendos pagos pela empresa nos últimos anos. Estes cresceram em termos reais em 2021 quase 900% (não há erros de zeros) e em 2022, sobre essa base tão expandida, 154,5%. Para se ter noção da ordem de grandeza desses números, os dividendos da Petrobras representaram cerca 10% de todos os rendimentos de empresas pago às famílias em 2021, e ainda que não tenhamos os números do IBGE para esta variável em 2022, numa estimativa aproximada, tal valor pode ter superado a cifra de 15%. Outro dado ainda mais impressionante: em 2022, os dividendos pagos pela Petrobras somaram quase 30% do total dos tão malfadados juros da dívida pública federal. Escusado lembrar o papel de uma transferência desta monta sobre a distribuição de renda.

É natural que números absolutos e relativos tão elevados despertem paixões e interesses que se misturam a argumentos técnicos e/ou ideológicos na discussão sobre a Petrobras. Ao economista, entretanto, ainda que reconhecendo essa realidade sociopolítica, cabe ajudar a organizar o debate para que gere alguma luz e não apenas intenso calor.

O debate recente se deu em torno da distribuição de dividendos pela empresa e o eventual impacto sobre a sua capacidade de investimento.

Uma linha de discussão que ganhou destaque pela imprensa tratou da dicotomia envolvendo estratégias alternativas empresariais, ou um conflito entre uma empresa maximizar o retorno dos acionistas x investir com perspectiva de retorno de longo prazo. Esse debate é clássico da literatura da organização industrial e gerou, nos anos 1970, uma discussão sobre como as formas de organização das firmas podem impactar arranjos capitalistas em diferentes países.

No século XXI essa discussão ganha novos elementos com o chamado debate da financeirização. Esse tema foi abordado em artigo na Folha de São Paulo, *“A mão pesada do estado é exatamente do que a Petrobras precisa agora”*, de merecida repercussão, do economista André Roncaglia. Na sua coluna, o economista dissecou questões relativas à governança corporativa, ou seja, mais uma vez se coloca em xeque até que ponto o que o autor chamou de “extrativismo de curto prazo” não teria “fragilizado as economias de mercado ao encurtar o horizonte de planejamento das empresas”. Ainda nesta linha, aponta que as críticas ao “extrativismo de curto prazo” fazem parte de uma das reações aos excessos do capitalismo neoliberal. Este, ao priorizar os interesses de *stockholders* em detrimento de estratégias de longo prazo, compromete a criação de capacidades tecnológicas e, até mesmo, a manutenção de padrões de qualidade e segurança em setores industriais, como a aviação, nos quais estas variáveis são críticas. Ademais, este comportamento seria mais um fator que explica a tendência recente de aumento da desigualdade na distribuição de renda. Tais economistas críticos aos excessos do neoliberalismo, como destaca Roncaglia, defenderiam uma refundação da



própria gestão privada em prol de um “capitalismo de interesses (mais) amplos”.

É notável perceber que a mesma imprensa que recorre amiúde ao bordão das “ideias ultrapassadas” para criticar políticas que não lhe agradam é incapaz de acolher ideias “modernas” com amplo debate internacional e apoiadas por personagens insuspeitos como prêmios Nobel e até empresários!

Entretanto, ainda que este debate seja interessante, temos, no caso da Petrobras, que, como nos jogos de tabuleiro, andar uma casa para trás. Não estamos falando de uma empresa privada e sim de uma estatal, ainda que com algumas limitações gerenciais oriundas de uma maior fragmentação de seu capital.

É até constrangedor repetir uma verdade tão simples, mas numa empresa estatal seus objetivos passam necessariamente pelos objetivos do seu “dono” ou acionista majoritário, ou seja, os objetivos de política econômica dos governos democraticamente eleitos.

A rigor, o debate deveria retroceder ao seu ponto inicial e mais fundamental: há razão para a existência de empresas estatais?

Segundo a abordagem tradicional marginalista, não, já que o funcionamento do mercado, obviamente como definido pela própria teoria, levaria a economia a uma posição de eficiência, novamente de acordo com o critério normativo muito particular também definido por esta teoria.

Essa abordagem radicalmente marginalista sofreu ataques em meados do século passado, abrindo espaço para abordagens alternativas, entre elas a Teoria do Desenvolvimento. Esta teoria era mais intervencionista, especialmente nos casos em que as chamadas “falhas de mercado” fossem pervasivas. Tal fenômeno ocorreria nas economias subdesenvolvidas e justificaria intervenções diretas como no famoso modelo de “*Big Push*” de Rosenstein-Rodan, no qual, por falta de sinalização do sistema de preços para o investimento e da existência de uma diferença entre lucros privados e sociais, se justificaria a intervenção, ou como descrito no seu artigo clássico, “apresentamos argumentos que visam demonstrar que o conjunto industrial a ser criado deve ser tratado e planejado como grande empresa ou truste”.

À medida que nos afastamos do referencial marginalista, a intervenção do setor público se explica e justifica pela consecução de objetivos explícitos de política econômica. A existência de uma empresa de petróleo estatal se justificaria, por exemplo, pela busca de independência/segurança energética, para aliviar a restrição externa e criar a possibilidade de encadeamentos tecnológicos que pudessem impactar outros ramos da economia.

Isso posto, podemos voltar ao debate corrente no Brasil.

Primeiro ponto, curioso a anotar, é que muitas vezes os defensores da ordem empresarial “ilimitada” são ao mesmo tempo críticos da Petrobras como empresa de exploração e produção de petróleo e gás. Mas falemos inicialmente do lado “moderno” do pensamento conservador neoliberal para depois tratarmos deste segundo ponto.

Sem dúvida as empresas de energia devem buscar cada vez mais se engajarem em projetos e tecnologias ligadas a novas fontes renováveis. Entretanto, onde essa nova indústria vem florescendo de forma impressionante? Sim, na China, um país onde o Estado nacional intervencionista/desenvolvimentista alcançou seus resultados históricos mais extraordinários. Não deixa de ser irônico que os “velhos” planos quinquenais de energia na China, cujos parentes próximos marcaram os anos de desenvolvimentismo brasileiro – que como somos sempre alertados pertencem ao passado e ao atraso – estão por trás de uma liderança incontestada da China na fronteira da produção de energia renovável e tecnologias a ela ligadas. Apenas alguns números que impressionam: a China comanda mais de 80% de todos os estágios de produção de painéis solares e o investimento nessa tecnologia, nos últimos 10 anos, foi 10 vezes maior que em toda a Europa. Em termos de energia eólica, em 2023 as indústrias chinesas tinham cerca de 60% da capacidade produtiva mundial, com a Europa muito atrás, com 19%, e os EUA com 9%. O governo chinês injetou através de subsídios cerca de US\$ 28 bilhões na indústria de carros elétricos e, em 2022, 60% do total de novos carros elétricos pertenciam à China.

Como os números no início deste artigo indicam, por seu porte econômico e capacitação gerencial e tecnológica, se o Brasil voltasse a ter algum projeto integrado de desenvolvimento puxado por tecnologias ligadas à transição energética, a Petrobras teria um papel central.

Mas sobre esta transição é preciso fazer alguns comentários importantes. Para a vertente que defende que a Petrobras não deva mais se “preocupar com petróleo” (sic), vale conferir algumas previsões do *World Energy Outlook 2023*, publicado pela International Energy Agency: do total da oferta de energia em 2030, o petróleo ainda representaria 30%, caindo para 27% em 2040 e 26% em 2050. Se adicionarmos o gás natural, esses números chegariam a 51, 48 e 46%, respectivamente. Ou seja: uma transição lenta que ainda demandará muita produção e consumo de petróleo e gás. Também, nunca se deve esquecer que a indústria petroquímica está na base da produção de setores essenciais, sendo que 20% da produção de petróleo vai para tal uso. Uma parcela não desprezível em termos relativos e um valor absoluto de receitas no mundo em torno de US\$ 700 bilhões.

Como escreveu a poetisa Gertrude Stein, uma rosa é uma rosa é uma rosa. Mesmo com limites institucionais de uma empresa negociada em bolsa nos EUA... uma estatal é uma estatal é uma estatal. Seria seu papel prioritário transferir riqueza a um número restrito de acionistas, cujo efeito macroeconômico é piorar ainda mais a nossa já péssima distribuição de renda? Ou, no caso da Petrobras, como uma empresa estatal estrategicamente tão crucial, perseguir objetivos maiores, tais como: independência energética, produção de insumos cruciais para nossa economia, impactar de forma relevante a estabilidade da economia e a distribuição de renda através de uma política equilibrada de preços e, especialmente, liderar o desenvolvimento em áreas de fronteira tecnológica? Só recorrendo à poesia para não ser constrangedor ter que repetir o óbvio.

* É professor associado do IE/UFRJ e diretor-presidente do Centro Internacional Celso Furtado.



Débora Mesquita Pimentel



Antonio José Alves Junior

Os bancos públicos e o *crowding out* das finanças privadas

Antonio José Alves Junior
Débora Mesquita Pimentel*

■ Vivemos um momento de expectativas favoráveis sobre a retomada da economia brasileira. Para manter esse clima e impulsionar o emprego e o PIB, o presidente Lula tem insistido na ampliação do crédito. Seu governo vem lançando inovações institucionais para aliviar o peso da inadimplência e ofertar garantias públicas para estimular o crédito, enquanto aguarda a redução lenta da taxa Selic. Não obstante a relevância dessas medidas, deve-se sublinhar o papel que os bancos públicos já desempenham para ampliar o crédito público e privado. Essa perspectiva, no entanto, não é compartilhada por parte dos economistas, que acreditam que os bancos públicos desorganizam a economia e afastam o crédito privado.

As críticas corriqueiras

De fato, parte dos economistas brasileiros, normalmente de orientação neoliberal, está certa de que a atuação dos bancos públicos brasileiros se vincula a toda sorte de desequilíbrios econômicos. Um dos mais evocados é a perda de potência da política monetária, ou a baixa elasticidade do crédito total em função dos juros básicos. Vários presidentes do Banco Central do Brasil, inclusive o atual, têm invocado esse efeito, sem dimensioná-lo, para justificar a manutenção de juros altos por tempo demais e para recomendar reformas institucionais que visam a frear os bancos públicos. A criação da Taxa de Longo Prazo, que espelha a NTN-B de 5 anos, e o abandono da TJLP, uma taxa definida politicamente pelo Conselho Monetário Nacional, é um exemplo, frequentemente negligenciado, de políticas deliberadas que diminuíram a potência da política desenvolvimentista depois do golpe de 2016.

Os bancos públicos seriam também responsáveis por distorções na alocação setorial do crédito. O Banco do Brasil e o crédito rural, a Caixa Econômica Federal e o crédito habitacional, o BNDES e o crédito à infraestrutura,

à inovação e às exportações de serviços de construção, aviões e bens de capital seriam exemplos da atuação dos bancos públicos que prejudicaram a economia brasileira? Um ex-diretor do BNDES concluiu que os investimentos no Brasil, especialmente entre 2010 e 2014, teriam sido excessivamente elevados por causa da fartura de crédito¹. Quem diria?

Os grandes aportes do Tesouro aos bancos públicos federais, especialmente ao BNDES, de cerca de R\$ 400 bilhões, entre 2008 e 2014, têm sido colocados no rol das principais causas da crise econômica de 2015 e 2016. Nesse período, os bancos privados brasileiros expressaram em seus relatórios de administração todas as incertezas com que projetavam seus cenários devido à crise mundial de 2008, e à crise europeia, desde 2011. Os bancos públicos exerceram um papel essencial de impedir que o nível de crédito despencasse em face do forte corte dos bancos privados. Apesar disso, não faltaram analistas vendo excessos e uma crise fiscal, ligada aos aportes, apesar do comportamento monótono da dívida bruta.

Crowding out

A história dos bancos públicos brasileiros está ligada à incapacidade atestada do sistema financeiro privado de ofertar crédito em condições compatíveis com as necessidades do desenvolvimento brasileiro. A dificuldade do mercado financeiro em acompanhar as transformações estruturais do desenvolvimento acelerado no Brasil, a partir dos anos 50, e ofertar crédito em condições compatíveis levou a soluções que não as oferecidas pelo mercado. Usar bancos públicos não foi uma opção pela esquerda ou pela direita. Também não se inclui no rol das jabuticabas brasileiras, pois bancos públicos vêm sendo usados para promover economias de mercado e em todo lugar. No entanto, é sempre importante perguntar se bancos públicos ainda têm um papel a desempenhar. Mais, ainda, indagar se eles inibem as finanças privadas, uma espécie de efeito *crowding out* financeiro. Esse seria um



resultado indesejável, pois os bancos públicos estariam causando problemas que se propunham a resolver.

Os bancos públicos levariam vantagens sobre os privados por sua natureza. Não são guiados, nem avaliados pela lucratividade. Como não quebram, carregam consigo um seguro implícito dado pelo governo. Em função disso, sua precificação desprezaria o risco, o que, combinado com o *funding* normalmente subsidiado, lhes permitiria cobrar juros efetivos bem inferiores aos dos bancos privados ou dos mercados de capitais. Essa tese explicaria por que, no Brasil, o financiamento de longo prazo do investimento em grandes instalações industriais e infraestrutura, em atividades empresariais arriscadas, como o financiamento à inovação e ao comércio exterior, mas também à habitação popular, às pequenas empresas e à atividade agropecuária se concentra em bancos públicos.

A tese do *crowding out* do sistema financeiro privado não parece ter consistência ou, ao menos, precisaria enfrentar alguns dados da realidade. De fato, os bancos públicos têm feito parcerias com bancos privados e com o mercado de capitais, incluindo o desenvolvimento das finanças privadas entre seus objetivos. No caso do BNDES, cujos dados mencionados a seguir se encontram facilmente na sua *homepage*, há várias ações para atrair os bancos privados e o mercado de capitais para o financiamento do investimento produtivo e para desenvolver mercados financeiros mais eficientes. Por exemplo, enquanto no ano de 2023 o BNDES financiou R\$ 52,2 bilhões diretamente aos seus clientes, repassou cerca de R\$ 62,2 bilhões para que outros bancos, inclusive privados, fizessem financiamentos ligados à formação bruta de capital fixo no Brasil.

O BNDES também vem apoiando os mercados de capitais. Em 2023, subscreveu 26% das emissões de debêntures incentivadas, que são voltadas para a infraestrutura, facilitando sua colocação. Além disso, para favorecer o aumento da competição no sistema financeiro e a eficiência, o BNDES reforçou o apoio ao cooperativismo, totalizando R\$ 23,8 bilhões.

Os dados acima são uma amostra da dimensão microeconômica da relação entre bancos públicos e as finanças privadas. Não obstante, é muito importante sublinhar os efeitos macroeconômicos da ação dos bancos públicos que beneficiaram os agentes

privados. Seria importante lembrar da história recente em que o “gigantismo” dos bancos públicos foi erroneamente responsabilizado por distorções diversas, incluindo o *crowding out* das finanças privadas.

A crise de 2008 tinha todos os ingredientes para ser a pior crise financeira de todos os tempos, superando a de 1929. Tal não aconteceu, essa é uma avaliação de consenso, pelas políticas econômicas dos Estados nacionais para conter os danos econômicos e financeiros.

No Brasil, os bancos públicos colocaram em prática uma ofensiva anticíclica que ajudou a conter uma crise interna de crédito. Expandindo seus empréstimos e financiamentos, ajudaram direta e indiretamente as renegociações e irrigaram os bancos privados com reservas. O gráfico mostra os bancos privados reduzindo o crédito já em 2008, mas voltando às concessões já em 2009. No entanto, a partir da piora da economia europeia, desde o fim de 2010, com a manifestação de problemas na Grécia, Irlanda, Itália, Espanha, Turquia, Portugal e outros países, aliados aos efeitos maléficos da austeridade continental, baixou o pessimismo e, mais uma vez, os privados cortaram o crédito. Mais uma vez, os bancos públicos aceleraram as concessões para impedir que o crédito e a renda desabassem.

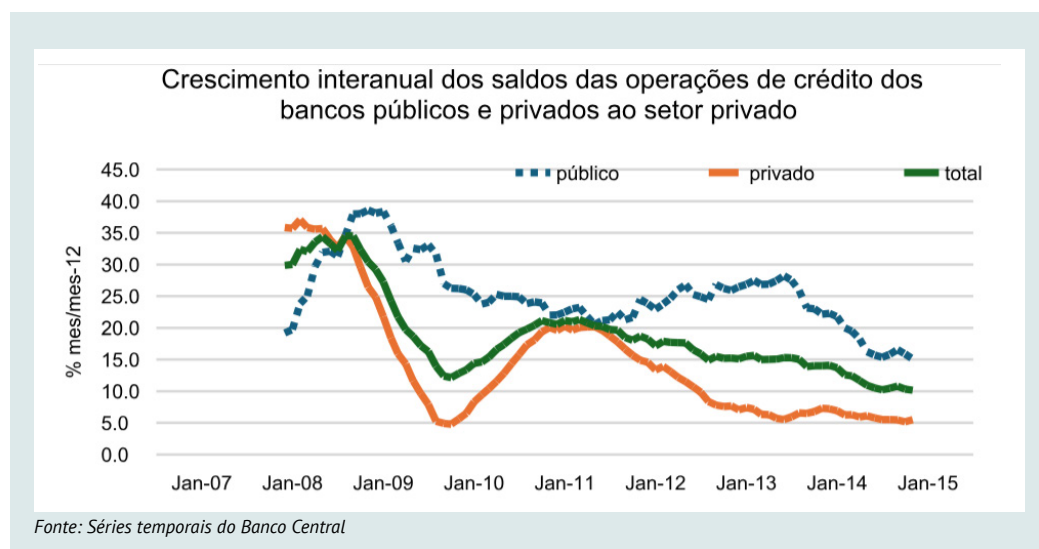
A partir de 2015, o Brasil abraçou políticas econômicas restritivas e enfrentou turbulências muito violentas que afetaram negativamente sua economia, seu sistema político e até mesmo o laço social. Felizmente, a sociedade brasileira vai reencontrando,



aos trancos e barrancos, seu caminho civilizatório. Mas o sistema financeiro ainda está às voltas com a inadimplência elevada, mais preocupado com a seleção de clientes e com a desaceleração do crédito. Daí a importância de que a política econômica empurre a economia brasileira em direção ao crescimento. Nesse contexto, os bancos públicos têm muito a fazer pelo emprego e pela produção, mas, também, para estimular o sistema financeiro privado. Deveria ser óbvio que, junto com a queda da Selic e com o lançamento de inovações institucionais, o governo deveria estimular os bancos públicos a acelerar o financiamento. Não há *crowding out* a temer.

* São professores do Departamento de Economia da UFRRJ e coordenadores do grupo de pesquisa Economia e Conjuntura do Sistema Financeiro – ECSIFIN.

1 LAMUCCI, Sérgio. “TLP é proposta de governo; diz Carrasco”, de São Paulo – Valor, 10/07/2017, 05h00, disponível em <https://valor.globo.com/brasil/coluna/tlp-e-proposta-de-governo-diz-carrasco.ghtml>





Bancos públicos e desenvolvimento

Paulo Kliass*

■ A eleição de Lula para um terceiro mandato à frente da Presidência da República em outubro de 2022 reacendeu debates e expectativas a respeito da retomada de um projeto de desenvolvimento social e econômico para o Brasil. A necessidade de se fazer um contraponto às políticas de desmonte de políticas públicas e de destruição de estruturas do aparelho estatal, que haviam sido levadas a cabo durante os governos Temer e Bolsonaro, apontava para uma expressiva mudança de orientação em termos da economia.

Para além da revogação do instrumento do teto de gastos, tal como havia sido introduzido na Constituição por Michel Temer em 2016, o programa de Lula apontava para medidas que permitissem ao então candidato realizar “40 anos em 4”. Esse era um dos principais motes da campanha, claramente inspirado nos “50 anos em 5” de Juscelino Kubitschek de quase 7 décadas antes. Ocorre que, para dar conta de tal projeto, era fundamental que fosse colocada em marcha uma estratégia de recuperação do protagonismo do Estado no processo econômico. Isso significaria alterar de maneira profunda a forma como o país vinha sendo conduzido há décadas. Para que a promessa se tornasse realidade, o Brasil deveria abandonar os paradigmas do neoliberalismo e trilhar uma rota própria no caminho do desenvolvimento.

Existem diversas alternativas para que as capacidades estatais sejam restabelecidas e implementadas em torno de uma ou mais diretrizes de planejamento governamental. A ruptura com o mito da austeridade fiscal talvez seja uma das mais importantes. O engessamento da capacidade de realizar despesas públicas e de implementar investimentos de diferentes órgãos do governo, provocado pelo equívoco de reduzir a presença do Estado na cena social e econômica, opera contra qualquer tentativa de retomar o desafio do desenvolvimento. Tanto o teto de gastos imposto pela extinta Emen-

da Constitucional 95/2016 quanto os atuais dispositivos de austeridade constantes na Lei Complementar 200/23 operam como elementos limitadores da realização da despesa pública. Não por acaso, o primeiro caso era chamado no texto da EC como “Novo Regime Fiscal”, enquanto segundo é tratado nos artigos da LC como “Regime Fiscal Sustentável”, ainda que popularmente conhecido como “Novo Arcabouço Fiscal”.

Privatização e enxugamento do setor público

A presença relativamente ampla de empresas estatais na economia brasileira sofreu uma expressiva reversão a partir da década de 1990. O chamado Consenso de Washington propunha a redução do tamanho do Estado na economia e recomendava aos países-membros do Fundo Monetário Internacional (FMI) ou devedores do Banco Mundial (BM) que transferissem suas empresas públicas ou de economia mista ao capital privado. Assim foram privatizados ramos inteiros, como as telecomunicações, a siderurgia, a petroquímica e a área de fertilizantes. Além disso, empresas estratégicas, como Vale do Rio Doce e a Embraer, foram também vendidas ao capital privado sob condições bastante generosas aos compradores.

Esse movimento que levou a uma participação mínima do setor público no conjunto das atividades da economia atingiu também o setor financeiro. As primeiras instituições bancárias e financeiras a serem atingidas pertenciam aos governos estaduais. Tratava-se de empresas de porte expressivo – a exemplo de Rio de Janeiro (Banerj), São Paulo (Banespa) e Minas Gerais (Bemge), entre outros – e que foram vendidas a grupos privados, incluindo bancos estrangeiros. No entanto, por maior que tenha sido a pressão exercida pelo financismo, os bancos federais não tiveram seu patrimônio completamente transferido ao capital.

Algumas subsidiárias do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF) fo-



ram vendidas à concorrência privada, provocando uma perda da capacidade dos mesmos operarem de forma integral junto aos setores em que estavam habituados a atuar. O Banco do Nordeste (BNB) e o Banco da Amazônia (Basa) mantiveram-se como empresas de economia mista, mas perderam em muito a sua capacidade natural de atuarem como agentes financiadores de desenvolvimento regional.

Além disso, o BNDES também foi orientado a diminuir seu potencial de atuação como banco de fomento ao desenvolvimento e o investimento de longo prazo. Não obstante a presença de um quadro de funcionários de reconhecida competência profissional, o banco tem sido levado a uma retração mais recente, de forma que os períodos em que a instituição cumpriu plenamente com sua missão têm sido ofuscados. Vale registrar que em 2012 o banco federal chegou a ultrapassar o próprio BM em volume de empréstimos. Porém, desde 2015, o banco foi obrigado pelos governos a proceder à devolução de recursos para o Tesouro Nacional, em movimento que comprometeu sobremaneira sua capacidade de operar como prestador para o desenvolvimento. Entre 2014 e 2022, por exemplo, os ativos totais do BNDES foram reduzidos em mais de 50%, saindo de R\$ 1,4 trilhão para menos de R\$ 700 bi.

Estado e projeto de desenvolvimento

O desenho de qualquer projeto nacional de desenvolvimento que contemple alguma preocupação com a redução de desigualdades e com a sustentabilidade pressupõe a recuperação do protagonismo do Estado. Assim, é razoável imaginar que o futuro de nosso País depende da presença de bancos públicos atuando na concessão de crédito e de financiamento. O Brasil tem uma forte tradição de nossas instituições financeiras federais, que sempre contribuíram para projetos em áreas estratégicas de nossa Nação. Esse é o caso, por exemplo, do BB no crédito agrícola, da CEF na área de habitação e saneamento, do BNB e do Basa na política de desenvolvimento regional, além do BNDES no financiamento de longo prazo.

Além disso, é importante que as instituições bancárias estatais que atuam como bancos comerciais no atendimento a clientes pessoa física e pessoa jurídica alterem sua es-

tratégia e promovam a redução dos *spreads* e das tarifas cobradas pela banca privada. Dessa forma, elas poderão oferecer uma contribuição relevante com vistas à diminuição dos custos sociais e econômicos bastante elevados, que estão bastante associados a tal modelo de financeirização descontrolada. Essa seria uma das principais razões que justificam a existência de instituições públicas operando como bancos comerciais. Na verdade, é a justa oportunidade para ampliar a oferta de serviços bancários e financeiros como um direito de cidadania ou como produtos de baixo custo para as empresas de menor porte.

Tendo em vista o alto grau de concentração e de oligopolização do mercado bancário e financeiro existente em nosso País, a presença de empresas estatais no setor é tão ou mais importante do que um aprofundamento dos mecanismos de regulação e de fiscalização do sistema. Os cinco maiores bancos comportam 86% do total de ativos patrimoniais do setor. No interior desse grupo, segundo dados de 2022, BB e CEF ocupam a segunda e a quarta posição, respectivamente. Assim, é ilusório imaginar que apenas pela livre ação das forças de mercado ocorreria algum movimento de ampliação da concorrência para se atingir estágios de maior eficiência e melhores condições para tomadores de crédito e clientes. A correção da arquitetura desequilibrada do sistema exige uma ação incisiva do setor público, por meio de seus bancos estatais.

Bancos públicos x austeridade fiscal

Por outro lado, as áreas de políticas públicas setoriais requerem a presença de agentes financeiros atuando em nome do Estado brasileiro. Para cumprir com tal missão, torna-se relevante o processo de recuperação das capacidades dos bancos públicos na habitação, no saneamento, na agricultura, na inovação tecnológica e na indústria de ponta, entre tantas outras áreas essenciais. Além disso, é cada vez mais urgente e recomendável a agilização do uso efetivo dos recursos alocados nos fundos federais para o Nordeste e a Amazônia. Esse potencial deve se realizar por meio do fortalecimento dos bancos de desenvolvimento



regional na condição de instrumentos financeiros para implementação de tais políticas de redução de desigualdades.

A conjuntura que atravessamos oferece todas as condições para que seja recuperado o sentido do desenvolvimento social, econômico e ambiental. Esse é o momento para que seja colocado em movimento um conjunto de políticas para promover uma virada na política econômica. Isso significa recuperar as capacidades estatais na concessão de empréstimos e na criação de mecanismos de financiamento do desenvolvimento em suas múltiplas dimensões e possibilidades. Para levar a cabo tal tarefa, faz-se necessário um Estado forte e bem aparelhado, com bancos estatais em condições de cumprir com suas respectivas funções públicas.

No entanto, um dos principais obstáculos à implementação de tal estratégia reside na incorporação dos princípios da austeridade fiscal como diretriz norteadora da ação do governo. A aprovação do “novo arcabouço fiscal”, tal como estabelecido na Lei Complementar 200 de 2023, introduziu uma série de restrições à capacidade de capitalização das empresas estatais da União, inclusive os bancos públicos federais. Para que tais instituições voltem a poder operar como verdadeiros instrumentos de apoio ao desenvolvimento, é fundamental que sejam abandonados os princípios da austeridade no trato das contas públicas, em especial a obsessão pela geração de superávit primário nos resultados das contas governamentais.

** É doutor em Economia e membro da carreira de especialista em políticas públicas e gestão governamental do governo federal.*

O futuro do financiamento sustentável: o papel dos bancos de desenvolvimento

Fernanda Feil*

■ Os serviços financeiros promovem liquidez na economia, apoiam transações de mercado e financiam investimentos que garantem a expansão econômica. A realização bem-sucedida da transição verde sustentável¹, fundamental para enfrentar a tripla crise – ambiental, social e climática – depende de um sistema financeiro avançado capaz de canalizar fundos para novas atividades sustentáveis. São as instituições financeiras que determinam o volume e a direção do investimento.

Entretanto, a natureza intrinsecamente instável do sistema financeiro pode restringir a capacidade de promover um crescimento verdadeiramente sustentável. As instituições financeiras, guiadas pelo lucro de curto prazo, podem não estar em sincronia com as metas de desenvolvimento sustentável de longo prazo. Isto é particularmente evidente quando as instituições financeiras hesitam em financiar setores, atividades, segmentos ou regiões a despeito de seus potenciais retornos socioeconômicos. Tal discrepância revela uma lacuna significativa no financiamento de áreas críticas para a transição verde sustentável.

Nesse contexto, o papel dos bancos públicos em geral, e dos bancos de desenvolvimento em particular, é vital na reconfiguração do sistema financeiro, inaugurando novas direções de engajamento e direcionando o fluxo de crédito. Bancos públicos podem oferecer produtos diferenciados em relação aos oferecidos pelo setor privado em termos de custo, prazo e operacionalidade, funcionando como extensões da política pública e catalisadores do crédito dentro de uma nova Convenção de Desenvolvimento Sustentável. Esses bancos precisam estar integrados às políticas macroeconômicas para efetivar sua missão e influenciar positivamente a estrutura econômica. Assim, não são as falhas de mercado, mas o próprio sis-



tema econômico que confere aos bancos públicos em geral, e aos bancos de desenvolvimento em particular, uma função orgânica no processo de crescimento e na transição verde sustentável.

Quer dizer, o desenvolvimento econômico e o crescimento de longo prazo dependem da construção de sistemas financeiros complexos, uma vez que o direcionamento de recursos financeiros para investimentos produtivos é uma condição *sine qua non* para o sucesso no desenvolvimento. Ações diretas do governo por meio de bancos públicos aumentam a disponibilidade de crédito, especificamente para aqueles setores e regiões que, apesar dos efeitos multiplicadores e de sua capacidade de promover a transição verde sustentável, estão sujeitos à escassez de crédito quando a provisão de crédito é determinada exclusivamente por considerações privadas de risco e retorno.

Nessa perspectiva, os bancos de desenvolvimento são membros do *Big Government*. Na interpretação de Minsky (1994), o *Big Government* enfatiza o desenvolvimento

de recursos ao criar e fortalecer instituições estabilizadoras, que sustentariam principalmente a geração de lucros para validar contratos, mantendo a demanda agregada.

Andrade e Deos (2009) sugerem que a visão de Minsky indicaria que os bancos de desenvolvimento poderiam ser chamados de *Big Government Banks*. Isso porque os bancos de desenvolvimento devem atuar na coordenação das políticas públicas, reduzindo problemas associados à informação e fomentando um estado de confiança que amplia a oferta de liquidez da economia. Por sua vez, essa expansão é orientada para incentivar as empresas e permitir transformações estruturais que reforcem os ciclos virtuosos de crescimento econômico sustentável. Realizar o potencial dos bancos de desenvolvimento requer articulação com o Estado em seus vários níveis (federal e regional).

É necessário criar diretrizes para essa articulação, inserindo especificamente os bancos de desenvolvimento no centro da política de desenvolvimento, no planejamento e execução, consolidando uma nova Convenção de Desenvolvimento Sustentável.

Nesse sentido, o presidente do banco de desenvolvimento poderia até receber o status de ministro no nível federal. Tal estrutura poderia modificar a percepção dos agentes em relação à atividade econômica do Estado, influenciando assim as convenções, ou seja, as crenças compartilhadas, que orientam as decisões privadas na esfera econômica. Essa ideia foi exposta na pesquisa de Fernández-Arias et al., (2019) em um relatório do BID, argumentando que os bancos de desenvolvimento atuam na interseção entre o mercado e o Estado, representando o Estado e interagindo diretamente com o mercado, podendo operar como um intermediário, um interlocutor. Nessa articulação, os bancos de desenvolvimento são colocados no centro do planejamento e execução da política de desenvolvimento, inclusive atuando

como uma nova agência de inteligência, no que os autores chamam de *Smart Development Banks*. Nesse papel, essas instituições não apenas financiam a transição verde sustentável, mas exploram as complementaridades entre o mercado e o Estado.

Os bancos também devem desenvolver canais de comunicação bem estabelecidos com o governo para incorporar seu papel de inteligência. Ou seja, as questões de política de desenvolvimento sustentável devem estar na presença direta, sem delegação, do chefe do governo de maneira que faça com que o assunto desta política ocupe o centro do palco do Estado. (FEIJÓ, HORN, *et al.*, 2020)

Esse alinhamento é decisivo para direcionar investimentos para projetos que mitiguem as mudanças climáticas e impulsionam o país em direção ao crescimento sustentável, garantindo que cada iniciativa financiada contribua de maneira coerente para os objetivos gerais de sustentabilidade ambiental e equidade social. Ao integrar a liderança do banco de desenvolvimento ao gabinete ministerial, o governo sinaliza seu papel central na transição verde sustentável, aumentando sua capacidade de influenciar convenções econômicas e direcionar o setor privado para investimentos verdes. (FEIL, FEIJÓ, 2021)

Nesse contexto, os bancos de desenvolvimento assumem um papel cada vez mais essencial ao contrabalancear as preferências acentuadas por liquidez, garantindo assim a continuidade do financiamento de longo prazo essencial para a transição verde sustentável. Ao alinhar-se com políticas de desenvolvimento, esses bancos protegem o fluxo ininterrupto de capital necessário para essa transformação, reduzindo efetivamente a vulnerabilidade financeira.

Portanto, a importância dos bancos de desenvolvimento transcende a noção de serem meramente a “segunda melhor opção” operando apenas em falhas de mercado; eles são entidades essenciais que catalisam mudanças estruturais de forma mais eficaz e eficiente do que instituições financeiras privadas. Isso é especialmente verdadeiro no contexto da transição verde sustentável, onde eles estendem o domínio da política pública, permitindo que os governos



naveguem pela reduzida manobrabilidade da política macroeconômica. Quando o espaço necessário para implementar políticas macroeconômicas que fomentem mudanças estruturais necessárias se estreita, os bancos de desenvolvimento intervêm para preencher a lacuna estratégica. Eles fazem isso fornecendo recursos de longo prazo para financiar o crescimento dentro do quadro de desenvolvimento sustentável.

Ou seja, os bancos de desenvolvimento devem ser reconhecidos como instrumentos indispensáveis no kit de ferramentas públicas voltado para acelerar o processo de recuperação e promover uma transição verde sustentável, o que requer um forte alinhamento com os objetivos do Estado. Um banco público líder deve ter a capacidade de interagir com diversos setores econômicos. Nesse sentido, esses bancos devem fundir os papéis de *Big Government Bank* com *Smart Development Bank*, transformando-se em *Big Smart Government Banks*. Essa evolução destaca seu papel crucial em conectar efetivamente objetivos políticos com resultados econômicos práticos, garantindo que os bancos de desenvolvimento não apenas apoiem, mas também conduzam a agenda estratégica para um crescimento sustentável e inclusivo.

Referências:

- ANDRADE, R. P., DEOS, S. A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal “privado”? *Revista de Economia Contemporânea*, v. 13, n. 1, p. 47–80, 2009. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S1415-98482009000100003>.
- FEIJÓ, C., HORN, C. H., FEIL, F., Governo central e esferas subnacionais no desenvolvimento de regiões: estratégia e fortalecimento de instituições de financiamento público para a retomada do desenvolvimento no Brasil. *Utopias para reconstruir o Brasil*, São Paulo, Quartier Latin, 2020. p. 473–492.
- FEIL, F., FEIJÓ, C. Development Banks as an Economic Policy Arm: Promoting Sustainable Structural Change. *International Journal of Political Economy*, v. 0, p. 0–16, 2021. DOI: 10.1080/08911916.2021.1894827.
- FERNÁNDEZ-ARIAS, E., HAUSMANN, R., PANIZZA, U. *Smart Development Banks*. *IDB Working Paper*, nº WP 1047.b2019. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/smart-development-banks>.
- MINSKY, H. P. *Failed and Successful Capitalisms: Lessons from the Twentieth Century*. 1994. Disponível em: https://digitalcommons.bard.edu/hm_archive

* É professora colaboradora no Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal Fluminense (PPGE/UFF) e pesquisadora do Finde/UFF.

1 A transição verde sustentável é definida como a mudança de uma economia com alta emissão de gases de efeito estufa para uma economia com baixa intensidade de emissões, minimizando a perda de biodiversidade e as desigualdades sociais. Trata-se de uma mudança transformadora na estrutura econômica em direção a uma economia mais sustentável. Esta transição é caracterizada por uma redução na heterogeneidade estrutural acompanhada de adensamento produtivo. Visa a alcançar uma redução significativa nas desigualdades territoriais, setoriais e sociais. A transição envolve uma reconfiguração abrangente dos sistemas de produção, padrões de consumo e estratégias de investimento para se alinhar com princípios ambientalmente sustentáveis e socialmente inclusivos.

