

Novo desenvolvimentismo, governo Lula e dilemas de uma concepção de desenvolvimento inspirada em elementos do capitalismo anglo-saxão

Sidarta Soria e Silva

Resumo

Este trabalho objetiva analisar uma concepção desenvolvimentista que tenha em sua constituição elementos de um capitalismo de tipo anglo-saxão, e mapear a discussão teórica do chamado neodesenvolvimentismo. Como “caso” a ser observado à luz de tais discussões estão determinadas políticas efetuadas pelo governo Lula.

Palavras-chave: Novo desenvolvimentismo, Variedades de capitalismo, Fundos de pensão, Governo Lula.

Introdução

O retorno do desenvolvimento como tema de reflexão na atualidade se insere em um contexto de desgaste relativo de políticas liberalizantes, que defendiam um Estado recuado para a condição de vigilante distante e discreto das relações econômicas, e a noção de mercado como pura positividade, significando a aspiração por maior liberdade de movimento e alocação dos agentes e recursos econômicos. Neste sentido, ressuscitaram-se concepções pelas quais ao Estado deveria ser restabelecida sua vocação de vetor chave ou central do desenvolvimento, ideia baseada no pressuposto de que não haveria possibilidade de crescimento e desenvolvimento sem um Estado forte.

Este trabalho traz uma análise teórica do significado e das implicações decorrentes de um projeto nacional de desenvolvimento que traga,

entre seus elementos componentes, aspectos típicos da “variedade de capitalismo” anglo-saxônica. Para tanto, serão abordados aqui alguns estudos pertencentes a abordagens comparativas de capitalismo, entre as quais o estudo dos diversos sistemas nacionais de financiamento e a escola de “variedades de capitalismo”. Particularmente, serão investigadas as formas de inserção dos fundos de pensão nas diferentes modalidades nacionais de capitalismo, pois que estes são considerados como fonte de *funding* do desenvolvimento.

Outro eixo do trabalho é o levantamento e análise da literatura do chamado “novo desenvolvimentismo”, uma vez que o debate desenvolvimentista redivivo é tido por diversos autores como distinto das reflexões sobre a temática do desenvolvimento feitas no passado. Sua distinção fundamental estaria no fato de contrastar tanto com a ortodoxia liberal quanto com o desenvolvimentismo “estatizante”.

Finalmente, como “objeto empírico” do estudo figuram certas políticas do governo Lula (2003-2010), entendidas como tendo um conteúdo desenvolvimentista. Espera-se, com o apoio da discussão teórica anterior, identificar a natureza do desenvolvimento proposta e praticada por este governo.

1. O retorno do desenvolvimento: o novo desenvolvimentismo e seus significados

Embora retomassem a temática desenvolvimentista a partir da década de 2000, tais reflexões teóricas abordam o tema do desenvolvimento a partir de novos termos – *novo-desenvolvimentismo*, *neodesenvolvimentismo* –, tentando conferir-lhes uma nova significação conceitual. De acordo com seus propositores, o atual contexto histórico, social e econômico brasileiro seria bastante diferente do que existia na década de 1930 e nas décadas seguintes, em que vicejaram as teorizações e práticas referentes ao desenvolvimentismo ou nacional-desenvolvimentismo. Doravante, as reflexões neodesenvolvimentistas passariam a identificar as antigas formulações na-

cional-desenvolvimentistas como “velho desenvolvimentismo”, buscando distinguir-se destas assim como da ortodoxia liberalizante predominante na década de 1990.

1.1 Novo desenvolvimentismo x Velho desenvolvimentismo

E no que exatamente o novo desenvolvimentismo se diferenciaria do velho desenvolvimentismo? Em princípio, os distintos contextos históricos imporiam condições diferenciadas aos formuladores das estratégias nacionais de desenvolvimento. Nos anos 1930, tratava-se de lançar as bases do processo de desenvolvimento capitalista em um contexto nacional até então pautado por sua inserção na economia internacional como fornecedor de *commodities*. No lugar da República cafeeira, secundada por outros artigos de natureza primária, dever-se-ia erigir uma moderna economia industrial e urbanizada, aproveitando-se, para tanto, do cenário de crise e fragilidade do centro na década de 1930.

Nesse período, as estratégias nacionais de desenvolvimento consistiram essencialmente na proteção e fomento da indústria nascente nacional – ou a industrialização por substituição de importações – e a promoção de poupança forçada pelo Estado. No mesmo sentido situava-se a necessidade de o Estado fazer investimentos diretos em infraestrutura e em certas indústrias de base cujos riscos e necessidades de capital, por sua magnitude e complexidade, estavam fora do alcance dos capitais particulares então disponíveis.

Para Bresser-Pereira (2011), o projeto nacional-desenvolvimentista tinha este nome porque compreendia, em primeiro lugar, o objetivo básico da política como sendo o da promoção do desenvolvimento econômico. E, em segundo lugar, para que tal desenvolvimento fosse logrado, a nação (empresários, burocracia estatal, classes médias, trabalhadores), unida pela competição com outros Estados, deveria definir os meios para alcançar esse objetivo tendo o Estado como a principal ferramenta de ação coletiva.

Da inspiração na economia política clássica (smithiana e marxiana), na teoria macroeconômica (keynesiana e kaleckiana) e na escola da

economia do desenvolvimento (Prebisch, Furtado, Sunkel, Aníbal Pinto, Ignácio Rangel), constitui-se a escola estruturalista latino-americana, que fundamenta uma teoria do subdesenvolvimento e uma visão nacionalista do desenvolvimento econômico e servirá como referência teórica fundamental do projeto nacional-desenvolvimentista.

Os elementos centrais do estruturalismo eram a crítica da lei da vantagem comparativa no comércio internacional, o caráter dualista das economias subdesenvolvidas com oferta ilimitada de mão de obra, o papel do Estado na produção de poupança forçada e no investimento direto em setores chave, a existência de uma inflação estrutural e a proposta de uma estratégia nacional-desenvolvimentista baseada na industrialização por substituição de importações. (BRESSER-PEREIRA, 2011, p. 7)

Além da substituição de importações, a estratégia nacional de desenvolvimento incluía também bancos de desenvolvimento, investimentos estatais em infraestrutura, empresas do setor público para desenvolver novos setores produtivos e, em fases avançadas, a promoção das exportações e a integração regional, sendo uma industrialização conduzida pelo Estado. Neste sentido, entendia-se que os mercados seriam eficazes na alocação de recursos, desde que aliados ao planejamento econômico e à constituição de empresas estatais (BRESSER-PEREIRA, 2011).

Para explicar o velho desenvolvimentismo, Cepêda (2012) propõe uma síntese composta por seis argumentos essenciais: 1) o entendimento da economia como um sistema nacional integrado ou total, que não pode ser reduzido a setores produtivos, regiões ou atores; 2) a interpenetração de economia e política, que parte de uma crítica aos automatismos de mercado ou às matrizes teóricas do liberalismo econômico, para chegar à valorização de mecanismos de regulação estatal e às políticas de estímulo da produção; 3) a primazia do setor industrial como propulsor da cadeia dinâmica da economia; 4) o antagonismo entre o plano internacional e os interesses nacionais, implicando em protecionismo e favorecimento explícito de segmentos considerados vitais na economia nacional; 5) crítica da visão liberal de vantagens comparativas (especialização), em favor do desenvolvimen-

to de uma economia diversificada, autônoma e completa, particularmente em segmentos estratégicos (infraestrutura, indústria de base, tecnologia, qualificação profissional); e 6) o protagonismo do Estado como ente diretor do planejamento, lastreado pela nação como base de um pacto social pró-desenvolvimento.

Para Bresser-Pereira (2011), o novo desenvolvimentismo seria uma estratégia nacional de desenvolvimento, expressa por um conjunto de valores, ideias, instituições e políticas que, fazendo frente ao ideário liberalizante que vigorou anteriormente (na década de 1990, principalmente), os países de renda média estariam utilizando para alcançar os países desenvolvidos. Tal conjunto estaria baseado principalmente na macroeconomia keynesiana e na teoria econômica do desenvolvimento, e valeria principalmente para nações de renda média, pois os países pobres ainda teriam de vencer as fases da acumulação primitiva e da revolução industrial.

Bresser-Pereira (2011) pontua cinco diferenças principais entre o (velho) nacional-desenvolvimentismo e o novo desenvolvimentismo.

A primeira seria que o novo desenvolvimentismo, ao contrário do velho, não seria protecionista. No caso brasileiro, por exemplo, a indústria de transformação teria deixado de ser nascente e de exigir proteção generalizada; estaria madura na atualidade. A política deveria, então, derrubar algumas de suas barreiras fiscais às importações e adotar um modelo exportador combinado com o desenvolvimento do mercado interno. Oreiro (2012) fala em adoção de um regime de crescimento do tipo *export-led*.

No lugar de protecionismo, o novo desenvolvimentismo deveria se caracterizar por uma política cambial ativa (OREIRO, 2012; BRESSER-PEREIRA, 2011), entendendo-se por isso a redução da volatilidade excessiva da taxa de câmbio, como sugerem Sicsú, Paula e Michel (2007). Para estes últimos cabe até falar em protecionismo, mas da conta de capitais. O velho desenvolvimentismo defendia-se na balança comercial, a fim de transitar da economia agroexportadora para a industrial; já o novo desenvolvimentismo deve manter relativamente liberalizadas as transações comerciais, enquanto controla a conta de capitais.

No caso do protecionismo expresso pela política de substituição de importações, empresas ineficientes gozariam injustamente dos benefícios da proteção. Já o modelo de economia *export-led*, ao priorizar a exportação, faria da proteção um favorecimento, baseado em critérios de eficiência, a empresas capazes de concorrer no mercado externo (BRESSER-PEREIRA, 2011).

A segunda diferença estaria no papel do Estado. Atingida a condição de economias de renda média, os Estados continuariam a desempenhar um papel-chave, mas não mais na obtenção de poupança forçada e no investimento direto em setores monopolistas ou próprios de economias de escala. Sob o novo desenvolvimentismo, o Estado deve ter um papel “normativo, de facilitação e encorajamento, mais do que um papel direto na produção” (BRESSER-PEREIRA, 2011, p. 22). Ou um Estado que “regule a concorrência” (SICSÚ, PAULA, MICHEL, 2007), agindo, sobretudo, como “regulador, indutor e coordenador” da economia (DINIZ, 2011, p. 39).

O pressuposto fundamental aqui é o de que o capital privado já se encontra maduro em determinados setores, contando com recursos e capacidade gerencial suficientes para fornecer uma parcela significativa dos investimentos necessários. E nestes setores, uma vez existente competição razoável, o Estado não deve entrar como investidor, mas como defensor normativo da concorrência (BRESSER-PEREIRA, 2011). Ou, como querem Boschi e Gaitán (2008), no lugar de interventor direto na órbita produtiva, o Estado deve atuar, sobretudo, como instância de coordenação econômica. Para Gaitán (2011, p. 66), o “novo tipo de intervencionismo” tentaria quebrar a “lógica dicotômica entre setor público e privado”, pois que o modo de produção capitalista “requer instituições que regulem o conflito e gerem a cooperação”.

A terceira diferença estaria na política industrial. Bresser não tem meias palavras aqui: mais importante do que uma política industrial seria uma política macroeconômica competente, baseada em equilíbrio fiscal, taxas de juros moderadas e taxa de câmbio competitiva. A política indus-

trial, portanto, é somente subsidiária, na forma de apoio estratégico e não permanente.

Para Castro (2002), caberia falar, no atual contexto, no que chamou de “política industrial residual”, cirurgicamente aplicada em setores com potencial para promover, para além da replicação das capacidades dos competidores avançados, a inovação de capacidades e a valorização de peculiaridades nacionais como fundantes de novas armas de competição.

A quarta diferença seria, pelo novo desenvolvimentismo, uma rejeição de “noções enganosas de crescimento baseado principalmente na demanda e nos déficits públicos” (BRESSER-PEREIRA, 2011, p. 23). Aqui se encaixa também a proposição de Oreiro (2012), para quem o Estado deve se pautar por uma “política fiscal responsável”, que elimine o déficit público.

Bresser procura diferenciar a defesa do equilíbrio fiscal feita pelo novo desenvolvimentismo daquela feita pela ortodoxia convencional. Para ele, os liberais defendem o equilíbrio “em nome da ortodoxia”, em nome de doutrinarismos teóricos. Em contrapartida, a defesa do equilíbrio fiscal pelo novo desenvolvimentismo se justifica pela percepção do Estado como “instrumento de ação coletiva da nação por excelência”. Sendo tão estratégico, seu aparelho “precisa ser forte, sólido e grande; e, por essa mesma razão, suas finanças precisam estar equilibradas”, a fim de se manter distante da condição de “escravo dos credores” (BRESSER-PEREIRA, 2011, p. 24).

Por sua vez, Oreiro (2012) justifica a defesa do equilíbrio fiscal descrevendo a seguinte equação. A taxa de crescimento de longo prazo do nível de renda e produção é uma média ponderada entre a taxa de crescimento das exportações e a taxa de crescimento dos gastos do governo (as quais constituem, em economias abertas, a demanda autônoma). Se os gastos governamentais forem maiores do que o crescimento das exportações, o produto e a renda doméstica crescerão mais rapidamente do que as exportações. Sendo a elasticidade-renda das importações maior do que um, as importações crescerão mais do que as exportações, gerando um déficit comercial crescente e, no limite, insustentável.

E a quinta diferença seria, finalmente, relativa ao modo como se concebe a inflação. O velho desenvolvimentismo seria relativamente complacente com a inflação – o que se justificava pela condição de imperfeição aguda dos mercados internos dos países em desenvolvimento, o que impunha um convívio com taxas moderadas de inflação. Já no contexto em que se daria o novo desenvolvimentismo – economias de renda média –, os mercados não são tão imperfeitos e estariam mais próximos da condição ideal de mercado como ente eficiente na coordenação do sistema econômico. Portanto, não haveria lugar para a complacência com a inflação (BRESSER-PEREIRA, 2011).

Para Oreiro (2012), a autoridade monetária deve perseguir uma meta de inflação que não seja baixa demais – a fim de não deixar a economia vulnerável ao risco de deflação, em caso de choque desinflacionário – e tampouco muito alta – o que prejudicaria o crescimento econômico, ao elevar a incerteza dos agentes a respeito da evolução futura dos preços relativos. Diante da literatura, o autor considera razoável uma taxa de inflação de não mais que 10% a.a. Não obstante, a política monetária do novo desenvolvimentismo deve almejar a convergência da taxa de inflação em relação à meta em médio e longo prazos, de dois a três anos, a fim de dotar a autoridade monetária de um grau de liberdade suficiente para acomodar choques de demanda ou de oferta que impliquem em desvios da taxa de crescimento com relação à meta de crescimento do produto real.

Nesse sentido também se deve enquadrar a política fiscal. Os gastos do governo devem se limitar à estabilização do nível de atividade econômica, fazendo-a convergir para o patamar sustentável em longo prazo (definido pela taxa de crescimento de longo prazo das exportações, em caso de países em desenvolvimento sem moeda conversível). O uso da política fiscal como motor do crescimento de longo prazo não é recomendável, pois não seria compatível com o equilíbrio intertemporal da balança de pagamentos, sendo insustentável (OREIRO, 2012). Para Boschi e Gaitán (2008, p. 317), o controle da inflação, assim como o aumento do superávit primário, constituem indicadores de saúde da economia, o que faria da estabilidade macroeconômica “um eixo inegociável da nova agenda desenvolvimentista”.

Finalmente, se o velho desenvolvimentismo se concentrava principalmente nos estrangulamentos do mundo da produção e na sua solução pela via da industrialização pesada, priorizando a expansão do produto, o novo desenvolvimentismo apoiar-se-ia de modo mais efetivo no processo de inclusão social, colocando a redistribuição da renda e a equidade como prioridades. O novo desenvolvimentismo deve, portanto, combinar políticas de crescimento com políticas de distribuição, “mas a posição do segundo objetivo mudou de lugar na constelação desenvolvimentista, tornando-se epicentro do projeto (...)” (CEPÊDA, 2012, p. 85).

As políticas de distribuição, por sua vez, envolvem uma ampla gama de ações, que fazem da distribuição e da inclusão processos com múltiplas dimensões. Tem-se, para começar, o fomento ao consumo de massa, obtido em princípio, mas não somente, por programas de transferência direta e indireta de renda.¹ A combinação entre crescimento e distribuição tratar-se-ia, portanto, de um processo com vistas ao fortalecimento da potência social (*social empowerment*), no qual ocorreria simultaneamente o desenvolvimento econômico e o desenvolvimento da consciência política geral. Aqui, o sujeito político é portador e demandante de direitos em sua trajetória rumo à participação e inclusão nos benefícios do desenvolvimento, os quais passariam a ser coletivamente percebidos (CEPÊDA, 2012).

Este componente do neodesenvolvimentismo – a faceta da inclusão e/ou do protagonismo popular – aparece também nas formulações recentes de Theotônio dos Santos. Para ele, o novo desenvolvimentismo seria uma expressão da necessidade de as forças sociais ligadas ao “capital produtivo” – como os trabalhadores – se desvencilharem do estado de dominância financeira imposta nos anos em que imperaram as políticas

1 Aqui se perfilam, no caso brasileiro recente, políticas como o Bolsa Família e crédito popular, programas como o Luz para Todos e o Minha Casa, Minha Vida, multiplicação de assentamentos rurais etc. Por outro lado, a redistribuição também se manifesta como distribuição estratégica de recursos capazes de sustentar processos como o do empreendedorismo e da inovação, remetendo a políticas relativas à expansão e inclusão da população nos bancos escolares, de formação técnica e universitários. Aqui entrariam políticas como o ReUni, o ProUni e a expansão da malha de escolas técnicas superiores, Reserva de Vagas e Ações Afirmativas (CEPÊDA, 2012).

liberalizantes (SANTOS, 2004). O combate ao pilar da financeirização da riqueza já era conduzido por movimentos sociais e populares, voltados para a crítica de dinâmicas econômicas geradoras de concentração de riqueza e desigualdades sociais. Neste sentido, o “neodesenvolvimentismo” teria um ativo componente “social-popular”, que o diferenciaria, uma vez mais, do antigo desenvolvimentismo – este estaria mais para projetos desenhados “de cima para baixo”, por determinadas facções de elites socioeconômicas e estatal-burocráticas. Uma agenda “neodesenvolvimentista” compreenderia, portanto, vetores para um desenvolvimento “inclusivo” (BOSCHI; GAITÁN, 2008), abarcando setores populares que teriam um papel ativo no processo.

O Quadro 1 traz, em suma, as diferenças entre o velho e o novo desenvolvimentismos, tendo sido montado com elementos de autores diversos.

Quadro 1. Diferenças entre o velho e o novo desenvolvimentismo

0. Contexto de economias pobres: objetivo de realizar a acumulação primitiva e a revolução industrial, fixando as bases para o erguimento da economia industrial e urbana.	0. Contexto de economias de renda média, com parque industrial maduro: objetivo de dar continuidade ao desenvolvimento, atingindo a condição de economia desenvolvida.
1. Industrialização baseada na substituição de importações.	1. Crescimento baseado na exportação / inovação combinado com um mercado interno forte.
2. Estado com papel central na obtenção de poupança forçada e como investidor direto.	2. Estado como criador de oportunidades de investimento e redução das desigualdades sociais; Estado como regulador, indutor, coordenador.
3. Política industrial é central.	3. Política industrial é subsidiária.
4. Atitude mista em relação aos déficits orçamentários.	4. Rejeição de déficits fiscais.
5. Relativa complacência com a inflação.	5. Sem complacência com a inflação.
6. Ênfase no crescimento: distribuição e bem-estar como efeito daquele.	6. Ênfase na redistribuição e equidade: crescimento deve ser combinado com políticas de distribuição.
7. Relevância do elemento “tecnocrático”: dinâmica <i>top-down</i> na formulação das políticas, por facções das elites econômicas, intelectuais e alta burocracia estatal.	7. Maior sensibilidade ao elemento “popular ativo”: dinâmica <i>bottom-up</i> na formulação das políticas, no sentido de serem mais permeáveis às demandas/interesses de setores populares; “protagonismo social”.

Fontes: Bresser-Pereira (2011), Cepêda (2012), Santos (2004), Boschi e Gaitán (2008), Diniz (2011). Elaboração própria.

1.2 O ideário novo-desenvolvimentista: renúncia parcial do liberalismo, absolvição parcial do Estado

Bresser coloca o novo desenvolvimentismo como um “terceiro discurso”, situado entre o velho desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional. O fato de estar entre um e outro não é gratuito ou arbitrário: parece recorrente, entre os que refletem sobre o novo desenvolvimentismo, uma propensão a não se descartar totalmente os elementos do ideário liberalizante.

Conforme seus principais propositores, o lugar do novo desenvolvimentismo – situado entre o ideário liberalizante e o velho desenvolvimentismo – deveria conferir-lhe a capacidade de ser um corpo articulado de políticas econômicas capaz de superar o velho nacional-desenvolvimentismo. A superioridade do novo desenvolvimentismo em relação ao velho se daria, contudo, mediante o reconhecimento da validade de certos elementos oriundos do ideário ortodoxo ou liberalizante. Situar-se entre, neste sentido, implica em admitir alguns acertos teóricos da ortodoxia liberalizante, o mesmo ideário reputado como insuficiente ou fracassado, pelos resultados que almejava e não alcançou.

Diante das aspirações teóricas e políticas do novo desenvolvimentismo, José Luís Fiori oferece uma crítica contundente. Para este autor, o novo desenvolvimentismo, ao manter o debate circunscrito ao campo da macroeconomia, revela-se uma abordagem pobre, dada sua incapacidade de alcançar os elementos fundamentais ou mais importantes que compõem a questão do desenvolvimento nacional.

Assim, a discussão de um projeto desenvolvimentista que se situa meramente no campo do debate macroeconômico – buscando uma alternativa entre o “populismo” e a “ortodoxia” – repetiria erros teóricos do passado enquanto produziria um pastiche de propostas macroeconômicas vagas e gelatinosas. Estas se proporiam fortalecer, simultaneamente, o Estado e o mercado; a centralização e a descentralização; a concorrência e os “grandes campeões nacionais”; o público e o privado; a política industrial e a abertura comercial; e uma política fiscal e monetária ao mesmo tempo ativa e austera (FIORI, 2011).

Outro autor crítico das formulações neodesenvolvimentistas é Gonçalves (2012), que chega a identificar o novo desenvolvimentismo com uma nova versão do chamado “liberalismo enraizado”. Assim o autor sintetiza suas conclusões sobre o novo desenvolvimentismo:

O novo desenvolvimentismo não apresenta nenhuma concepção distinta de desenvolvimento. Ele é fortemente crítico em relação ao [velho] nacional-desenvolvimentismo e as convergências com a ortodoxia convencional são evidentes. (...) Mais precisamente, o novo desenvolvimentismo é a forma de liberalismo (melhor dizendo, de social-liberalismo) que é compatível com as políticas de estabilização macroeconômica; isto é, o novo desenvolvimentismo é mais uma versão do liberalismo enraizado. (GONÇALVES, 2012, p. 20-21)

Talvez não se devesse ir tão longe na crítica ao novo desenvolvimentismo, a ponto de entendê-lo como mais uma versão de liberalismo.² Considerar o novo desenvolvimentismo como uma versão de “liberalismo enraizado” parece uma conclusão equivocada. A começar pela manutenção da livre circulação de capitais no sistema econômico global, que o novo desenvolvimentismo definitivamente não defende. E, mais importante do que isso, porque a existência de uma lógica competitiva no plano internacional, por si só, não se confunde com liberalismo, pois que a competição pode se dar de modos distintos daqueles preconizados pelo liberalismo clássico. De fato, o desenvolvimento histórico dos Estados caminha em paralelo com a história da competição entre Estados, e isso não tem necessariamente nada a ver com liberalismo. Ao contrário do que parece crer Gonçalves, “multilateralismo” não se confunde com liberalismo.³

2 Para Gonçalves, o *embedded liberalism* poderia ser descrito como um compromisso entre as diretrizes estratégicas do liberalismo, a serem respeitadas no plano internacional, e a intervenção estatal, a ser feita no âmbito nacional de modo a regular ou estabilizar o plano interno de modo a viabilizar as primeiras. E tais diretrizes estratégicas do liberalismo internacionalista – que contariam com o beneplácito das teorias neodesenvolvimentistas – seriam o livre comércio, a livre circulação de capitais no sistema econômico internacional e a promoção de uma ordem internacional assentada no multilateralismo (GONÇALVES, 2012).

3 Em seu estudo sobre a evolução histórica de diversos sistemas internacionais de Estados, Adam Watson propõe dois extremos teóricos entre os quais pode ser classificado um sistema. No extremo

O novo desenvolvimentismo, ao afirmar a necessidade de que o Estado reassuma uma postura protagonista nacional no quadro da competição econômica externa, rompe aqui, pelo menos formalmente, com o ideário liberalizante, que advoga abertamente a diminuição da interferência do Estado no plano econômico nacional e o nivelamento de todos os ambientes econômicos nacionais às diretrizes defendidas pela ortodoxia convencional.

Voltando a Fiori, em relação ao papel do Estado, o novo desenvolvimentismo proporia que aquele fosse recuperado e fortalecido, mas sem esclarecer em nome de quem, para quem e para quê, no que deixaria de lado a questão central do poder e dos interesses contraditórios das classes e das nações (FIORI, 2011).

Tal crítica poderia parecer excessivamente dura para Bresser-Pereira (2011), que afirma que o novo desenvolvimentismo é um conjunto de valores, ideias, instituições e políticas pelas quais os países em desenvolvimento rejeitariam as pressões dos países ricos em favor de reformas como a liberalização da conta de capital e o crescimento com poupança externa, tidas como neoimperialistas. Seria, assim, um meio pelo qual “empresários, funcionários governamentais, trabalhadores e intelectuais podem juntos se constituir como uma verdadeira nação para promover o desenvolvimento econômico” (BRESSER-PEREIRA, 2011, p. 17).

Contudo, Fiori parece ter razão, na medida em que, a despeito desta “declaração de intenções” de um projetista do novo desenvolvimento, o

das “independências múltiplas”, os Estados encontram-se em relativo equilíbrio de forças entre si, e agem, em função de tal situação, com liberdade ou autonomia, embora à sombra da instabilidade no plano externo, francamente anárquico. E, no extremo oposto, o de “hegemonia”, os diversos Estados encontram-se tolhidos pela existência de um poder estatal (ou de um grupo de Estados) que é forte o suficiente para subjugar as demais unidades estatais, ditando a lei internacional (WATSON, 2004). Neste sentido, o multilateralismo não tem, por princípio, nada que ver com o liberalismo, tanto porque aquele pode remeter a um sistema de Estados que não compartilha as mesmas diretrizes sobre como se relacionarem no plano internacional, quanto porque uma ordem internacional – como a liberal – pode ter, e normalmente tem, uma potência hegemônica (ou núcleo de potências hegemônicas, num caso de hegemonia difusa) como seu patrono, com poder suficiente para impor tal dinâmica nas relações entre o conjunto de Estados.

detalhamento desta revela tantos pontos de intersecção com o ideário liberalizante que isso se traduz, na prática, em um desconhecimento acerca de fatores que, para Fiori, se caracterizariam, estes sim, em uma real via para a superação do estado subdesenvolvido de uma nação.

O autor contrasta o ideário do novo desenvolvimentismo latino-americano com os pilares que sustentaram o desenvolvimento asiático, a saber, o nacionalismo econômico e o anti-imperialismo (FIORI, 2011). Sobre o “desenvolvimentismo asiático”, quatro constatações permitiriam mapeá-lo: *i*) o fato de as nações asiáticas, antes de se constituírem como Estados nacionais, já terem traços culturais e civilizatórios que os jogaram em um sistema interestatal regional muito competitivo; *ii*) uma estratégia econômica muito mais próxima do mercantilismo e do nacionalismo econômico do que da economia política clássica smithiana/marxiana e do liberalismo heterodoxo keynesiano; *iii*) a ausência de uma só instituição ou política que explique o sucesso do crescimento asiático; e *iv*) a submissão de suas políticas industrial, comercial e macroeconômica a uma estratégia nacional de luta franca pela (re)conquista de uma posição internacional autônoma e preeminente (FIORI, 2012).

Pode-se interpretar que, para Fiori, a insuficiência do ideário neodesenvolvimentista estaria no fato de ignorar a existência de fatores que, por sua importância e profundidade, deveriam anteceder qualquer debate em torno da questão do desenvolvimento nacional, o que faria com que tal debate fosse bem além de uma mera discussão referente à (re)calibragem de políticas macroeconômicas pelos gestores governamentais de plantão. Tais fatores são a questão central do poder e os interesses contraditórios das classes e das nações (FIORI, 2011).

De fato, esta é a impressão que se sobressai quando da observação dos escritos e análises pelos que se propõem a construir isso que se chama de “novo desenvolvimentismo”. Apesar das formulações neodesenvolvimentistas terem nascido da constatação de que há diversos caminhos para o desenvolvimento – contrariamente ao pregado pelo “pensamento único” liberalizante (DINIZ, 2011) –, elas próprias

poderiam ser reduzidas a um receituário abstrato de políticas governamentais, essencialmente de natureza macroeconômica, aplicáveis a qualquer economia nacional que se encaixasse na condição de “renda média” ou com “indústria madura”.

Chama atenção, a propósito, nos textos escritos por alguns dos teóricos do novo desenvolvimentismo, como eles parecem eivados de uma visão esquemática e tecnicista da realidade observada. O texto de Oreiro (2012) ilustra exemplarmente este esquematismo tecnicista. Em sua descrição dos “fundamentos teóricos do novo desenvolvimentismo”, a macroeconomia (ou sua política) dá a impressão de ser um painel eletrônico, composto por um conjunto de variáveis (dispositivo fiscal, câmbio, juros, etc.) alteráveis por botões situados no painel, a ser operado por um gestor “tecnicamente” qualificado. Este técnico deve ser capaz de manipular o painel até alcançar os níveis de câmbio, salarial e de gasto público correspondentes às especificações contidas no manual novo-desenvolvimentista. Não há conflito ou indefinição, ambiguidade ou incerteza em tais formulações, que mais parecem descrever algoritmos do que processos humanos históricos, e nas quais as decisões parecem pertencer antes ao campo da lógica do que da política, da ideologia ou dos interesses histórico-concretos.

Nesse sentido, suas proposições limitam-se quase sempre ao manejo de instrumentos à disposição dos gestores governamentais, de modo a calibrá-los a fim da obtenção de um resultado – o desenvolvimento –, que, deste modo, poderia ser alcançado sem maiores considerações aos elementos vivos ou histórico-concretos que deveriam ser parte central de um projeto nacional de desenvolvimento.

1.3 O novo desenvolvimentismo e os sujeitos do desenvolvimento: Estado e classes sociais

Em sua busca pelo “equilíbrio” entre Estado e mercado – suposta condição para se alcançar o desenvolvimento –, as formulações teóricas acerca do novo desenvolvimentismo estariam considerando outros elementos, tais

como a natureza ou as condições reais (históricas, sociais, culturais) dos sujeitos sociais envolvidos no processo? Passemos, pois, em revista estes sujeitos, a saber, o Estado como agente no plano internacional e as classes sociais no plano nacional.

Começemos pelo Estado nacional tomado como sujeito no plano externo. Formulações teóricas identificáveis com o novo desenvolvimentismo propõem uma distinta abordagem analítica da economia global, a fim de encaixar o que julgarão ser o posicionamento mais adequado a ser assumido por um Estado em busca do desenvolvimento. Para Diniz (2011), até fins da década de 1990 teriam predominado concepções economicistas e deterministas na caracterização do fenômeno da globalização. Tais concepções liberais advogavam um cenário de interdependência econômica tão aguda que se perderia de vista a centralidade dos Estados nacionais. Estes deveriam se conformar em ser eclipsados pelo poderio das relações econômicas e fluxos de capitais transnacionais, estes sim, os novos determinantes das realidades socioeconômicas nacionais.

Em contraste, o outro enfoque, subscrito pela autora, descreve a economia global como prenhe de duas lógicas, uma restritiva do raio de alcance dos governos, e outra, na direção contrária, de capacitá-los a responder a desafios externos. Ou seja, existiria de fato um sistema globalizado interdependente: “cada vez mais, os Estados nacionais tornam-se parte de um sistema de poder de teor supranacional...” (DINIZ, 2011, p. 33). Tal sistema seria limitador das escolhas dos Estados, desautorizando, assim, a possibilidade deste agir isoladamente tentando alterar em seu favor o equilíbrio de forças. Mas esta interdependência não ocorre a ponto de negar-lhes totalmente o arbítrio sobre suas ações. Então, como os Estados nacionais possuem, em seu interior, elementos que restringem a sua capacidade de decisão – o plano econômico interno, embora integrado à economia global –, restaria às instituições domésticas e elites governantes nacionais “fazer a mediação entre as esferas interna e externa, elaborando as políticas para lidar com a abertura econômica” (DINIZ, 2011, p. 35).

Eis, portanto, mais um elemento constitutivo da condição teórica do novo desenvolvimentismo, a saber, sua localização entre o antigo nacional-desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional. Seja por causa do plano interno determinado pela existência de indústria madura e significativo capital privado, seja por causa do plano externo, dado por um quadro de interdependência econômica, a figura do Estado novo-desenvolvimentista representaria uma recuperação apenas parcial da condição de ente protagonista do desenvolvimento.

Isso pode ser muito pouco para uma “estratégia nacional de desenvolvimento”. O excesso de cuidados relativos ao detalhamento das possibilidades e limites teóricos de atuação do Estado parece ignorar o fato de que a competição interestatal, não obstante as conexões existentes no plano global, ainda se traduz essencialmente como uma disputa contínua e intensa pela autonomia, soberania ou supremacia dos Estados. Como bem lembrou Fiori, a questão central ainda é a do poder, especialmente no tocante a um sistema de Estados assimétrico e hierarquizado. Falar em “competição” em um contexto de “interdependência” na verdade suaviza o que de fato é uma luta encarniçada de conquista ou reconquista de posições no plano internacional empreendida pelos Estados nacionais e seus respectivos parques econômicos – uma luta que, por sua natureza essencialmente política, não necessariamente se curvará a “limitações sistêmicas” de qualquer natureza.

Com essa última afirmação o que se quer dizer é que as formulações do novo desenvolvimentismo aplicadas ao Estado como sujeito social, ao se prenderem em concepções que afirmam a existência de limites objetivos à ação estatal (como a noção de “interdependência” que valeria para o conjunto de unidades estatais), podem estar valorizando aspectos acessórios e perdendo de vista o que é fundamental. Que, no plano internacional, os Estados bem-sucedidos em alcançar a condição de preeminência e soberania foram sempre aqueles que não se contiveram diante de supostos limites objetivos à sua ação – exatamente por terem clareza de que tais limites não raro expressam apenas as condições impostas pela *realpolitik* de outros e poderosos Estados, envolvidos em suas próprias es-

estratégias imperialistas ou hegemônicas –, mas que, pelo contrário, agiram de modo a deslocar ou reinventar estes mesmos limites até atingirem seus objetivos estratégicos.

Sobre o plano interno, como as formulações do novo desenvolvimento considerariam as classes sociais? Relembrando o núcleo essencial das propostas neodesenvolvimentistas – o manejo, por gestores governamentais, de instrumentos que afetariam variáveis macroeconômicas, mais algumas políticas estatais em complemento, respeitando não só a posição dos atores econômicos privados como se esmerando em envolvê-los em uma parceria capaz de atingir o desenvolvimento –, tem-se que as classes sociais não parecem ser consideradas ainda como um problema específico a ser enfrentado. Isso pode ser causado por uma crença, observada no ideário novo-desenvolvimentista, na capacidade dos gestores e das políticas governamentais em integrar ou reintegrar as classes sociais em seu projeto desenvolvimentista. Uma vez que o Estado ou sua capacidade de coordenação ou de regulação seria a variável chave, acabam-se ignorando as especificidades das classes em aspectos tais como suas condições histórico-objetivas, referências culturais e a questão do poder que anima as disputas ou a tensão entre elas.

No caso da classe trabalhadora, o projeto novo-desenvolvimentista teria pretensões, em relação a ela, para além de melhorias em sua condição de “mercado consumidor”? Lembrando Celso Furtado, o desenvolvimento consiste em um processo de geração e acúmulo de riquezas cuja dinâmica engendra a expansão e fortalecimento potenciais da classe trabalhadora, que, em paralelo, atua crescentemente como sujeito político, desempenhando uma pressão que transcende a dimensão estritamente econômica na sociedade – ao tentar aumentar sua participação no produto social, a classe trabalhadora torna-se cada vez mais o polo dinâmico, o que implica maior flexibilidade institucional, para acomodar uma natureza cada vez mais democrática nas relações sociais, e crescente incremento do progresso técnico, a beneficiar o conjunto da coletividade social (FURTADO, 1964).

Deve-se reconhecer que as formulações do novo desenvolvimentismo contêm potenciais elementos de avanço, ao equipararem na pauta do projeto de desenvolvimento os pilares do crescimento econômico e da distribuição de renda, sendo estes manifestos em uma ampla gama de políticas que concorrem para o incremento dos níveis de seguridade social. Além disso, também são dignas de nota as propostas voltadas para a elevação dos níveis de protagonismo ou de participação social ou popular, como sujeitos ativos do processo de recuperação do déficit de acesso aos bens sociais ou públicos.

Em contrapartida, duas ressalvas devem ser feitas, ainda no tocante ao caso da classe trabalhadora. A primeira é a pouca ênfase que a literatura sobre o novo desenvolvimentismo dá, aparentemente, à questão da desigualdade patrimonial ou de riqueza. É preocupante não ver, em um projeto de desenvolvimento no caso brasileiro, uma preocupação maior relativa à enorme concentração fundiária, no campo e na cidade, que determina um grau de desigualdade tão agudo que ameaça não apenas a continuidade do desenvolvimento econômico, como o próprio tecido social, constantemente ameaçado de esgarçamento com óbvios prejuízos ao propósito de se construir uma sociedade erguida sobre pilares sólidos de civilidade e respeito efetivo aos direitos da totalidade dos cidadãos.⁴

A segunda ressalva se refere aos riscos inerentes, em um projeto desenvolvimentista orientado segundo um modelo econômico de tipo *export-led*, de se ter tal competitividade obtida à custa do rebaixamento das condições de reprodução da classe assalariada – em nome, por exemplo, da redução do “custo-país”. Se Bresser-Pereira não é tão enfático, em Oreiro

4 A este respeito, é sintomático de uma postura tributária da redução do tamanho do Estado ou de suas obrigações sociais por uma parcela de autores na literatura sobre pobreza e desigualdade, para quem é possível combater a pobreza via focalização de gastos, na forma de transferências de renda para a população classificada como abaixo desta ou daquela “linha de pobreza”. Estudos como o do grupo de acadêmicos liderado por Ricardo Paes de Barros, afirmam que a focalização seria muito mais efetiva, no combate à desigualdade e à pobreza, do que políticas de recuperação salarial ou de elevação de benefícios previdenciários. A questão da tributação progressiva da renda e da riqueza é completamente ignorada em tais estudos. Para uma apreciação crítica da obra de Paes de Barros, ver Gomes, Pinto e Campos (2006).

é imperativa a necessidade de que no “modelo novo-desenvolvimentista” o crescimento seja puxado pelas exportações e sustentado pelo investimento privado e público na expansão da capacidade produtiva e na infraestrutura básica (OREIRO, 2012). Já Gonçalves (2012), em sua crítica ao novo-desenvolvimentismo, vê em tal ênfase um erro estratégico, que se baseia em um equívoco teórico e aproxima-se do modelo de crescimento “orientado para fora” defendido pela ortodoxia convencional.

Agora falemos sobre a questão da classe proprietária. Neste sentido, será útil percorrer outro escrito de Bresser, no qual ele faz uma recuperação do debate de ideias que, a partir de 1950, se debruçou em torno da questão da dependência (BRESSER-PEREIRA, 2005). Uma vez que este autor se pretende um prócer das teses neodesenvolvimentistas, o exame do que ele pensa acerca das classes sociais, ou particularmente da classe proprietária – o que aparece em sua reflexão sobre as teorias da dependência –, pode dar pistas a respeito de uma concepção das classes sociais, senão no âmbito próprio do neodesenvolvimentismo, pelo menos oriunda de um teórico que se filia a esta corrente de pensamento.

O ponto a ser investigado aqui é o seguinte: uma “estratégia nacional de desenvolvimento”, ao se definir como um *meio* pensado e construído para alcançar um determinado *fim* – o desenvolvimento –, deve levar particularmente em consideração o *início* de tal empreitada, o ponto de partida manifesto pelos sujeitos sócio-político-econômicos a serem engajados para tanto. Em um país subdesenvolvido como o Brasil, quais seriam as condições histórico-objetivas de tais sujeitos, ou mais precisamente – em se tratando de um projeto de desenvolvimento realizado nos marcos do capitalismo – da classe proprietária?

Em princípio, o Brasil se inscreveria no conjunto de países que teriam em comum a condição do subdesenvolvimento (periferia), o que pressuporia uma determinada relação com o núcleo de países desenvolvidos (centro), compondo-se assim um sistema internacional hierarquizado, no qual estes estabeleceriam, de modo geral, as normas gerais de interação entre centro e periferia. Neste sentido, a questão do desenvolvimento sem-

pre se desdobrou em reflexões que buscavam compreender a natureza das relações centro-periferia, seus principais elementos constitutivos e, a título de prognóstico, as formas mais adequadas para o equacionamento de tais variáveis de modo a solucionar a questão.

De modo geral, o desenvolvimento idealmente considerado tem como referência a condição dos países capitalistas mais ricos e poderosos, nações como os Estados Unidos, França, Reino Unido, Alemanha etc. Nestes, diferentes caminhos lograram um mesmo resultado: são países que experimentaram revoluções capitalistas que os dotaram da condição da soberania de direito e de fato, como unidades nacionais que, no plano internacional, se caracterizam pela liberdade com a qual decidem o seu próprio destino histórico.

Tendo tal conjunto de nações soberanas como referência primeira, o que deveria ser feito, no âmbito de países que acabaram posicionados na periferia daqueles e subordinados aos mesmos, para superar sua condição de subordinação?

Na América Latina e no Brasil, escolas de pensamento como o Instituto Superior de Estudos Brasileiros (ISEB) e a Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), atuantes desde a década de 1950, desenvolveram teorias que tinham como pressuposto o imperialismo – conjunto de concepções pelas quais os países desenvolvidos agiam no sentido de impedir os subdesenvolvidos de superarem sua própria condição hierarquicamente inferior. Apostando no nacionalismo como ideologia capaz de conjugar uma aliança entre capital e trabalho pátrios, sacramentada pelo Estado nacional, as teses isebianas e cepalinas da época consideravam que assim seria possível aos países subordinados romper com a dominação imperialista que os mantinha na condição do subdesenvolvimento. A burguesia industrial nacional seria peça-chave em tal arranjo, e esperava-se que ela se aliasse ao proletariado contra parcelas da burguesia mercantil e agroexportadora, representantes, no país, de composições com os países imperialistas.

A partir do golpe militar de 1964 e de seus fatores condicionantes, as teses nacionalistas e anti-imperialistas sofrem um baque, e novas teorias

sobre a questão nacional ganham relevo. Ao contrário do que advogavam as teorias nacional-desenvolvimentistas isebianas, a burguesia nacional aliou-se aos gendarmes alinhados com os Estados Unidos. Na Escola de Sociologia da USP esta ordem de fatores ganha uma nova interpretação, e nascem as teorias da dependência.

As teorias da dependência se opõem, de modo geral, à teoria do imperialismo que justificava as apostas no nacionalismo desenvolvimentista de antes do golpe. Para os teóricos da dependência, a condição do subdesenvolvimento se dá não apenas por obra da exploração e controle oriundos do centro imperial, mas principalmente pela própria incapacidade ou desinteresse das elites locais, em especial da burguesia nacional, em serem efetivamente nacionalistas. Se não o são, não se pode falar em revolução capitalista nacional tal como ocorrida nos países centrais.

Bresser-Pereira (2005) menciona três versões distintas da teoria da dependência. A original, de extração marxista, fundada por André Gunder Frank; a teoria da dependência associada, que tem Fernando Henrique Cardoso como um de seus representantes mais conhecidos; e uma versão pelo autor denominada como nacional-dependente.

As duas primeiras vertentes podem assim ser brevemente descritas. Na versão de Gunder Frank, afirma-se a impossibilidade da existência de uma burguesia nacional, pois que esta teria sido constituída como uma burguesia mercantil e dependente do centro, sendo incapaz de realizar uma revolução que aspirasse um capitalismo nacional independente – restaria, assim, ao proletariado e às esquerdas a via da revolução socialista.

A segunda versão, representada por Cardoso e Faletto, deriva da escola sociológica paulista. Ela se refere especialmente à etapa da industrialização por substituição de importações ocorrida quando do regime militar. Em tal etapa, parecia se configurar um novo pacto político entre tecnoburocracia estatal, empresários industriais e empresas multinacionais, excluindo radicalmente os trabalhadores. Sua natureza de dependência associada consiste no pressuposto geral da teoria da dependência – a impossibilidade de constituição de uma burguesia autônoma e na-

cionalista – mais a conclusão de que o desenvolvimento só poderia se dar mediante uma associação com os países centrais (capitais, tecnologia e poupança externa), buscando brechas no projeto de dominação destes para auferir ganhos – o desenvolvimento associado e dependente – para a periferia.

Finalmente, a versão nacional-dependente, à qual se (auto) filia Bresser-Pereira (2005), começa compartilhando alguns pontos importantes com a versão da dependência associada, como a crítica à teoria do imperialismo – que implica a corresponsabilização das elites locais pelo subdesenvolvimento, além de afirmar que as potências imperialistas se opunham à industrialização dos países em desenvolvimento (o que seria negado pela experiência de industrialização levada a cabo pela ditadura militar) –, mas nega sua premissa principal, qual seja, a impossibilidade de existir uma burguesia nacional ou elites nacionais.

Por essa versão, haveria um caráter contraditório nos interesses dos países centrais e dos países em desenvolvimento. A burguesia nacional viveria um processo de permanente contradição entre duas tendências opostas: identificar-se com a formação do Estado nacional e aliar-se ao capitalismo dos países centrais. Daí o nome desta teoria conter um oxímoro, na forma de dois termos, “nacional” e “dependente”, que são opostos entre si.

Mas o autor vai mais longe, ao afirmar que tal ambiguidade existiria em todas as elites nacionais, inclusive nas dos países desenvolvidos: “elas são ao mesmo tempo nacionais e alienadas, comprometidas com uma ideia de nação e cosmopolitas” (BRESSER-PEREIRA, 2005, p. 224). E procura demonstrar tal hipótese trazendo duas situações históricas supostamente vivenciadas pelos países centrais.

No século XIX, as burguesias europeias e a americana eram nacionais, opondo-se ao cosmopolitismo socialista. Por isso, seu desenvolvimento podia ser nacional sem ser dependente. Já na segunda metade do século XX, diante da ameaça comunista, a aproximação das burguesias locais ao capitalismo internacional tornou-se naturalmente mais forte. Entretanto, a partir deste fato, não se poderia concluir que estava descartada a hipó-

tese da construção de uma nação no Brasil e nos demais países em desenvolvimento (...). (BRESSER-PEREIRA, 2005, p. 223)

Diferenciando-se das duas vertentes anteriores da teoria da dependência, Bresser-Pereira chega ao ponto central do seu argumento em favor de um capitalismo “nacional-dependente”:

Para as três vertentes da teoria da dependência, a tendência das elites locais a se associarem ao imperialismo estava presente, mas enquanto, no caso da versão da superexploração imperialista, o desenvolvimento é impossível, e na vertente da dependência associada só é possível de forma subordinada ou associada, **na perspectiva nacional-dependente o desenvolvimento é possível porque existe sempre a possibilidade de os empresários e os intelectuais voltarem a se associar aos trabalhadores e aos técnicos do governo em torno de questões e de uma estratégia nacional.** (BRESSER-PEREIRA, 2005, p. 224 [grifos meus])

Aqui, como em sua caracterização geral do novo desenvolvimentismo, Bresser-Pereira pretende oferecer uma “terceira via” para o desenvolvimento, que é coerente com seu próprio entendimento de “protagonismo do Estado”. Para ele, justifica-se um caminho desenvolvimentista efetuado por uma elite local ambígua em sua natureza – ora identificada com o Estado nacional, ora com o capitalismo cosmopolita – porque, na verdade, todas as elites nacionais, incluindo as dos países desenvolvidos, teriam esta natureza, o que não as impediu de completarem o caminho do desenvolvimento.

Analisando criticamente essa parte do pensamento do autor, a primeira impressão que se tem é a de que ela se baseia em uma interpretação muito discutível – contida logo no início do argumento, mas que se desdobra para o seu conjunto –, referente à natureza do nacionalismo das burguesias dos países centrais. Parece-nos equivocada a hipótese segundo a qual, no século XIX, as burguesias europeias e norte-americana eram nacionalistas *por causa* do “cosmopolitismo socialista”.

As razões explicativas do nacionalismo praticado pelos Estados centrais no século XIX podem ser diversas, mas essencialmente derivam do

surgimento e evolução de um capitalismo internacional, e, paralelamente, do sistema de Estados que nele se baseavam. Esta ordem de coisas tem raízes históricas no século xv, quando vão se constituir os primeiros Estados modernos europeus, e, a partir deles, a expansão das trocas comerciais sob a forma do capitalismo mercantil. A ocorrência do mercantilismo em países como a Grã-Bretanha nos sécs. xvi e xvii, a França no séc. xvii, os Estados Unidos no séc. xviii e a Alemanha no séc. xix expressava uma luta frenética pela constituição de Estados fortes – e, para tanto, de economias nacionais autóctones (OLIVEIRA, 2003). Nesse sentido, as práticas mercantilistas baseavam-se no nacionalismo, no forte intervencionismo estatal e na defesa da indústria (GONÇALVES, 2012).

No século xix tais práticas encontravam-se intensificadas, não obstante o quadro geral de predomínio de uma ordem econômica internacional formalmente liberal (*Pax Britannica*), e os países centrais atiravam-se, com avidez crescente, em uma corrida imperialista por territórios, fontes de matérias-primas e mercados para os seus respectivos parques industriais. Assim, embora já aparecessem no horizonte as disputas entre as classes no interior dos capitalismo nacionais, com o ideário socialista internacionalizante pairando como referência de luta para diversos movimentos operários, a preocupação com o “socialismo cosmopolita” jamais foi razão que justificasse a prática do fortalecimento de capitalismo nacionais. Este era motivado, como fora até então, pela busca da proeminência e soberania no plano internacional, em um contexto de competição acirrada com outros Estados concorrentes. Em suma, mesmo sob um quadro de hegemonia da primeira potência capitalista industrializada da história (o Império Britânico), os Estados Unidos e os países mais avançados da Europa jamais se mantiveram em posição de subordinação ao capitalismo inglês (OLIVEIRA, 2003).

Outro equívoco reside na interpretação que afirma existir uma “aproximação” das burguesias nacionais em relação ao “capitalismo internacional”, motivada pelo comunismo como ameaça comum. Para o argumento de Bresser-Pereira fazer sentido, deve-se entender, por tal “aproximação

das burguesias nacionais ao capitalismo internacional”, um fenômeno que implicava a renúncia relativa, por tais elites, do nacionalismo e da proteção da economia nacional como fundamentos da constituição de suas sociedades. Só assim seria obtida a equivalência necessária para igualar a situação experimentada pelas burguesias nacionais centrais e a situação de países subdesenvolvidos, como o Brasil.

Contudo, é também muito discutível considerar que tal fenômeno tenha existido. As “aproximações” existentes entre as elites nacionais dos países centrais no pós-Segunda Guerra foram de natureza muito distinta da aproximação de elites de países subdesenvolvidos em relação ao capitalismo internacional. No caso específico das aproximações e entendimentos efetuados pelas burguesias centrais no pós-Segunda Guerra, tais obedeceram a razões de ordem estratégica, e não necessariamente motivadas pela “ameaça comunista”. Tratava-se, em princípio, de reconstruir o sistema econômico e financeiro internacional que colapsou quando do ocaso do capitalismo liberal vigente até os anos de 1920, e esfarelou-se completamente por ocasião da guerra mundial. Tal projeto de reconstrução foi liderado pelos Estados Unidos e contou com o apoio de países centrais europeus, que em princípio consideraram útil situarem-se à sombra do escudo militar norte-americano contra os soviéticos.

Tal composição entre os países centrais visava antes de tudo conferir estabilidade ao sistema de trocas internacionais, a ser obtida mediante uma “administração” do sistema que o distinguiria da ordem liberal anterior a 1929. E ela jamais implicou em abrir mão, pelos seus propositores, do compromisso com a independência de seus respectivos Estados, com a integridade e fortalecimento de seus capitais nacionais e com a condução soberana de suas economias. Este posicionamento geral dos países centrais europeus e do Japão, territórios particularmente castigados pelo conflito mundial, foi particularmente importante porque os Estados Unidos, que emergiram praticamente ilesos da guerra, possuíam um projeto de reconstrução das economias de seus aliados e ex-inimigos cujos contornos fortaleceriam o próprio poder americano no plano internacional. O plano

norte-americano original previa uma economia pós-guerra estruturada sobre as bandeiras do livre comércio, da livre conversão e de livres mercados, dominada, obviamente, pelos EUA. Nem britânicos, nem franceses, e tampouco japoneses e alemães concordaram com os termos iniciais da proposta americana de reconstrução de suas economias pátrias. Os americanos, por sua vez, pressionados pela necessidade de angariar aliados poderosos na Guerra Fria contra os russos, cederam as verbas para a recuperação de tais economias sem condicioná-las ao cumprimento de seu projeto original de reconstrução econômica (HOBBSAWM, 1995).

Assim, ao contrário do que parece crer Bresser-Pereira, não há qualquer fato histórico-empírico que autorize a hipótese da construção de uma nação no Brasil (ou em outros países em desenvolvimento) nos termos do “capitalismo nacional-dependente”, porque não é verdade que exista uma “ambiguidade essencial (...) em todas as elites nacionais”, incluindo-se aí as elites nacionais dos países desenvolvidos (BRESSER-PEREIRA, 2005, p. 224).

E, se tal hipótese não se ancora em nenhum fato, ela só pode existir como uma aposta de que as elites empresariais nacionais possam um dia voltar a se associar aos trabalhadores, intelectuais e burocratas governamentais em torno de uma estratégia nacional. Uma aposta de alto risco, por sinal, especialmente tendo em vista que a experiência histórica revela nunca ter existido real desenvolvimento em países nos quais predominassem investimentos ou capitais estrangeiros (BENAYON, 2012).

1.4 Sobre um novo estatismo: traços de um modelo “nacional-popular-desenvolvimentista”

Dado o anteriormente discutido, a questão de como o novo desenvolvimentismo concebe a classe proprietária persiste, podendo inclusive significar um obstáculo intransponível por esse ideário, dadas as suas limitações, expressas, como visto, pelo modo como um dos expoentes intelectuais do novo desenvolvimentismo enfrenta tal questão. Uma estratégia nacional de desenvolvimento posta pela abordagem novo-desenvolvimentista seria ca-

paz de converter a classe proprietária em um sujeito social submetido ao ideal do desenvolvimento nacional e empenhado em sua consecução?

Pelo que foi levantado e exposto até aqui, a resposta mais provável seria uma negativa. A existência da elite ou da burguesia nacional como agente do nacionalismo econômico é condição obrigatória para a consecução do desenvolvimento. Esta, pelo menos, é a lição que a história econômica moderna e contemporânea ensina. Todos os países desenvolvidos centrais, sem exceção, iniciaram sua jornada impulsionados pela existência de burguesias locais e Estados comprometidos com a defesa, preservação e expansão de suas economias nacionais (OLIVEIRA, 2003).

Por outro lado, em países subdesenvolvidos, como o Brasil, as evidências histórico-empíricas disponíveis são mais propensas a mostrar que as elites econômicas nacionais são no mínimo ambivalentes no tocante a expressar um compromisso com os ideais do nacionalismo econômico. Levando ou não tais evidências em consideração, as formulações de políticas do novo-desenvolvimentismo voltadas para a classe empresarial parecem se resumir à “calibragem” das políticas macroeconômicas e apoios pontuais e temporários ao potencial exportador daquela. Neste sentido, o novo desenvolvimentismo teria uma limitação fundamental, pois a questão da conversão da burguesia local em protagonista do nacionalismo econômico seria um fenômeno muito maior e mais complexo para ser alterado por uma mera “correção” da política macroeconômica.

Os teóricos do novo desenvolvimentismo não oferecem nenhuma garantia teórica de que uma política macroeconômica calibrada no sentido de desenvolver, na burguesia local, traços como uma vocação exportadora e a capacidade de produzir inovações, seja capaz de transformar a classe empresarial nacional em agente do nacionalismo econômico. Especialmente ao se considerar que nenhuma proposição teórica dos neodesenvolvimentistas se preocupa seriamente com um conteúdo efetivamente nacional na geração do incremento técnico-produtivo – o incremento tecnológico a capacitar a indústria nacional para a concorrência externa poderia perfeitamente vir, como de fato vem, de composições subordinadas com o capital

estrangeiro. Isso não alteraria a condição objetiva de grande parte da indústria nacional – qual seja, a de não ser de fato nacional e, sim, uma mescla com o capital externo, detendo, este, em geral, a condição de ser quem dita os termos da associação com o empresariado local.

Se for válida a hipótese de que as altas classes empresariais brasileiras padeceriam de uma postura avessa ao compromisso com a nação, será necessária uma revisão de elementos da abordagem neodesenvolvimentista que restringem o Estado ao plano normativo, facilitador, coordenador ou encorajador da dinâmica econômica. Se o país, mesmo tendo conseguido estabelecer parques industriais relativamente maduros – embora constantemente sujeitos à obsolescência, dada a ausência, pelo empresariado nacional, de um “impulso burguês modernizante” (MOORE JR., 2010) –, não reúne, da parte deste sujeito, disposição para tanto, deverá ser forçado – e o Estado, obrigado a ir além do papel normativo e encorajador.

Ir além, nesse caso, significa dizer que o próprio Estado deve atuar como cunha capitalista, aprofundando sua participação não apenas em empreendimentos estatais diretos, como também no controle acionário das empresas privadas, sem falar na iniciativa em estabelecer os centros geradores de *expertise* ou de capacitação tecnológica, itens necessários a uma economia focada na produção de bens com elevado valor agregado. Se é uma falácia considerar que uma burguesia, cujo caráter pró-nação é ambivalente ou vacilante, seja capaz de assumir um papel protagonista no projeto desenvolvimentista, não restaria alternativa senão a do próprio Estado nacional assumir este papel.

Esse “novo estatismo” seria diferente, contudo, da antiga aposta isebiana e comunista em ver uma aliança entre empresariado industrial nacional e a classe trabalhadora como fundamento da atuação nacional-desenvolvimentista do Estado. O atual contexto histórico e político-institucional brasileiro vem sendo marcado por uma democracia política que se mantém e se fortalece há praticamente 30 anos. Seu fortalecimento é devido ao fato de que, pela primeira vez na história nacional, observa-se um período democrático tão longo e ininterrupto no qual as forças políti-

cas representativas de setores populares ou das classes assalariadas podem livremente se organizar e disputar posições de poder nos poderes legislativo e executivo. E seria esta ascensão das classes trabalhadoras e populares o elemento que, ao se conjugar com o ideal do desenvolvimento nacional, conferir-lhe-ia o atributo da novidade.

Em suma, se, não obstante o país possuir um parque industrial relativamente maduro e extenso, a classe empresarial brasileira segue possuindo um caráter nacionalista vacilante, a força ou base social a legitimar e sustentar a ação do Estado nacional-desenvolvimentista só pode ser a classe trabalhadora.

Recuperando o pensamento de Celso Furtado, tem-se, como se sabe, a ocorrência de dois polos dinâmicos do desenvolvimento, cada qual predominando em diferentes estágios históricos das sociedades capitalistas. O primeiro seria o impulso à acumulação, observado nas primeiras fases do desenvolvimento, em que a classe dirigente é a força predominante. Já o segundo seria o impulso à melhoria das condições de vida oriundo das massas assalariadas. Nas fases avançadas do desenvolvimento capitalista, este impulso decorreria da predominância crescente da classe trabalhadora, que pressionaria politicamente pelo aumento de sua participação no produto social: “quanto mais se desenvolve a economia capitalista, mais os interesses da classe trabalhadora corporificam os da coletividade total” (FURTADO, 1964, p. 66).

A burguesia local, não reunindo em si as condições para atuar como impulso modernizante, teve que ser alavancada pelo Estado desenvolvimentista, que assim atuou entre 1930 e 1980. Tomando como hipótese que a atual classe empresarial/industrial brasileira segue não tendo um caráter nacionalista (apesar de liderar um amplo parque industrial-produtivo erguido nas décadas desenvolvimentistas), e considerando-se: *a*) que segue pendente a tarefa histórica de completar a via do desenvolvimento; *b*) que o Estado deve tomar a frente em tal tarefa, indo além da mera coordenação ou regulação do processo; e *c*) que as classes assalariadas e populares estão ascendendo cada vez mais a posições de poder político-institucional na sociedade

brasileira, conclui-se que um projeto nacional-desenvolvimentista, para ser efetivo, deve contar com a aliança entre Estado e classe trabalhadora.

Nesses termos chega-se à noção que poderia ser denominada como modelo ou via “nacional-popular-desenvolvimentista”. De acordo com ela, a classe trabalhadora, por meio de suas agremiações político-partidárias, deve se encarregar não apenas de cumprir o previsto por Furtado nas fases avançadas do desenvolvimento – pressionar politicamente pelo aumento de sua participação no produto social –, mas também de se conjugar com o Estado democrático para concluir a tarefa que a burguesia nacional, sozinha, nunca conseguiu realizar: dotar a economia e a produção nacionais da dinâmica característica das economias desenvolvidas.

Para tanto, uma questão importante deve ser enfrentada: que configuração ou “modelo” de capitalismo seria a referência mais fértil para a atuação dos sujeitos do desenvolvimento em sua jornada? Justifica-se, deste modo, o estudo a seguir, relativo às abordagens comparativas de capitalismo. Espera-se que reflexão seguinte forneça mais elementos teóricos para subsidiar o esforço analítico, presente neste artigo, de se aprofundar a compreensão da temática do desenvolvimento na atualidade.

2. Abordagens comparativas de capitalismo

Os estudos situados no campo das abordagens comparativas de capitalismo nascem da constatação de que, a despeito da lógica do capital ser comum em todos os países que praticam a economia de mercado, há fatores, situados no âmbito das instituições estatais e das referências culturais, que possuiriam um peso bastante significativo na conformação daquelas mesmas economias nacionais.

A fim de trabalhar com a questão da relação entre os fundos de pensão e seus respectivos contextos (institucional e econômico) nacionais – dado um dos propósitos deste trabalho, a saber, a questão dos fundos de pensão na estratégia desenvolvimentista do governo Lula –, optou-se por abordar os estudos comparados de John Zysman sobre sistemas de finan-

ciamento, e a reflexão feita por alguns pesquisadores na perspectiva das “variedades de capitalismo” (*Varieties of Capitalism – VoCs*) inaugurada por Peter Hall e David Soskice. E, logo após, será feita uma análise, que, a partir da discussão das abordagens comparativas de capitalismo, enfocará o papel dos fundos de pensão na questão do desenvolvimento.

2.1 Variedades de capitalismo, sistemas nacionais de financiamento e fundos de pensão

Zysman (1983) sugere três modelos de sistema financeiro para caracterizar os sistemas nacionais de financiamento: os Sistemas de Mercados de Capitais (SMC), os Sistemas de Crédito Privado (SCP) e os Sistemas de Crédito Governamental ou público (SCG).

O Sistema de Mercado de Capitais é característico de países anglo-saxões (EUA, Reino Unido), e possui, como elementos, uma elevada importância do mercado de capitais, pelo qual o processo de captação de recursos pelas empresas se dá via financiamento direto.

Tal processo se dá pela emissão de títulos de propriedade (ações) ou de dívida (debêntures, notas promissórias etc.) diretamente voltada para o público poupador e não para os bancos. Este público é composto pelos poupadores individuais e instituições financeiras não bancárias, e os títulos adquiridos são classificados como aplicações de longo prazo. Os bancos, neste sistema, atuam no crédito de curto prazo (capital de giro, crédito direto ao consumidor). Em suma, é do mercado de capitais o papel central de financiador da atividade econômica. (SORIA, 2011, p. 69)

Por sua vez, o Sistema de Crédito Privado tem o financiamento apoiado em empréstimos de longo prazo, promovido por grandes bancos privados, os quais respondem pelos créditos tanto de curto como de longo prazo. Tem na Alemanha o exemplar típico:

É um sistema financeiro concentrado, com poucos grandes bancos atuando como bancos universais (atuam simultaneamente em diversos segmentos do mercado financeiro). Dada a concentração da poupança financeira

nas instituições bancárias, elas seriam as principais compradoras potenciais de títulos e ações, o que tende a ocorrer pouco – o mercado de capitais acaba tendo pouca importância –, dado que o negócio principal é a concessão de empréstimos. (SORIA, 2011, p.70)

Finalmente, tem-se o modelo de Sistema de Crédito Governamental, em que seriam exemplos a França e o Japão:

[O scg] assemelha-se ao scp em termos instrumentais – o crédito bancário é o meio típico de financiamento da formação de capital. Mas tal modelo é operacionalizado de modo diverso, pois seriam principalmente instituições público-estatais, e não bancos privados, que lideram o processo de financiamento. Tais instituições se organizam como bancos de desenvolvimento, e tais bancos públicos atuam em setores diversos (indústria, agricultura, construção civil etc.), como provedores de fundos de longo prazo. Assim como o caso alemão, o mercado de capitais aqui é débil, e predomina o financiamento indireto. (SORIA, 2011, p. 70)

As diferenças entre os tipos de sistemas de financiamento são dispostas por Marinho em quatro aspectos, a saber, quanto à mecânica da operação, quanto ao instrumento financeiro básico, quanto à natureza das instituições financeiras intermediárias e quanto à estrutura do sistema financeiro. O Quadro 2 apresenta tais diferenças de modo sintético.

Quadro 2. Sistemas de financiamento em perspectiva comparada

Aspectos	SMC	SCP	SCG
Financiamento	Direto	Indireto	Indireto
Instrumento	Títulos	Empréstimos	Empréstimos
Natureza da instituição financeira	Privada	Privada	Pública
Estrutura do sistema financeiro	Segmentada	Concentrada	Concentrada

Fonte: Marinho (2004).

Para Marinho (2004), a formação dos sistemas anglo-saxão e germânico teria seguido espontaneamente o processo histórico de desenvolvimento econômico em tais regiões, e a ação regulamentadora do sistema financeiro pelo Estado só veio depois, após a constituição relativa do sis-

tema. E, enquanto nos países anglo-saxões a intervenção estatal veio para disciplinar o sistema, na Alemanha a intervenção teria sido mais ativa, no sentido de induzi-lo a determinados comportamentos. Finalmente, os scg teriam sido criados quase inteiramente pelo planejamento estatal, uma característica de países em que o Estado dirigiu de modo mais presente o esforço industrializante.

No que diz respeito à relação entre sistemas nacionais de financiamento e a atuação dos fundos de pensão, Soria (2011) registra que o modelo anglo-saxão (smc) seria mais favorável à presença dos fundos de pensão do que os outros sistemas.

O modelo de sistema de mercado de capitais (smc) facilitaria e estimularia a atuação dos fundos de pensão, o que explicaria o desenvolvimento primeiro e maior deles nos EUA e Inglaterra. A afluência tanto de empresas (em busca de financiamento de longo prazo) quanto de poupadores/investidores ao mercado de capitais geram um ambiente de alocação de recursos extremamente segmentado e diversificado, o que leva os fundos de pensão a exercerem uma maior liberdade na aplicação de recursos, somando-se à extrema liquidez e dinamismo (assim como instabilidade potencial) do mercado de capitais. Por outro lado, os modelos de sistema de crédito privado (scp) e sistema de crédito governamental (scg), ao estabelecerem uma forte relação entre as indústrias locais e grandes bancos, levaram à formação de grandes conglomerados financeiros muito próximos ao setor industrial e com ampla participação nele. A liberdade na aplicação de recursos é menor, limitando a atuação dos fundos de pensão, cujo comportamento acaba mais direcionado a aplicações em ativos de longo prazo com liquidez menor e maior segurança. (SORIA, 2011, p. 71)

Os estudos de Hall e Soskice (2001) sobre as “variedades de capitalismo” (VoCs) originaram uma tipologia de sistemas econômicos nacionais que permite maior precisão em diferenciá-los, a exemplo dos modelos de Zysman. Embora a perspectiva das VoCs seja concebida, por seus autores, como uma “economia política centrada na empresa”, há espaço no modelo

teórico para a observação de atores diversos (indivíduos, empresas, conglomerados econômicos, governos), em busca de seus interesses e em interações estratégicas uns com os outros.

A partir dos estudos de Hall e Soskice (2001) em torno da noção de “variedades de capitalismo” (VoC), desenvolveu-se uma tipologia específica de sistemas econômicos no interior do capitalismo. A perspectiva das VoCs é tida como uma “economia política centrada na empresa”, embora sua concepção de economia política preveja um terreno ocupado por atores diversos em busca de seus interesses e interagindo estrategicamente com outros.⁵ São atores os indivíduos, empresas ou conglomerados econômicos (produção/finança), e governos. De acordo com a abordagem das VoCs, as economias nacionais capitalistas (nos países desenvolvidos) poderiam ser separadas em dois grupos, as Economias de Mercado Liberal e as Economias de Mercado Coordenado (HALL e SOSKICE, 2001).

As economias de mercado liberal (EML), com sistemas financeiros do tipo *market-based*, são representadas por países como Estados Unidos, Reino Unido, Austrália, Canadá e Irlanda. Já as economias de mercado coordenado (EMC), com sistemas financeiros do tipo *bank-based*, seriam típicas de países como Alemanha, Japão e Escandinávia. Soria sintetiza ambas as variedades:

[Nas EML], predominam mecanismos de mercado (concorrência, sistema de preços) nas relações entre as firmas, destas com o trabalho e com a dimensão financeira. O sistema concorrencial de preços define o processo

5 “Na perspectiva das VoCs a concepção de empresa é relacional, pela qual há cinco dimensões nas quais as corporações desenvolvem relações, a serem coordenadas entre si para viabilizar suas competências essenciais: 1) relações industriais (relações laborais, com sindicatos, e se relacionam com variáveis macroeconômicas tais como taxa de inflação e nível de desemprego); 2) educação e qualificação (da força de trabalho, tendo em vista o nível de competitividade da empresa no mercado); 3) ‘governança corporativa’ (âmbito em que se cruzam empresas atrás de acesso a financiamento e investidores em busca de retornos seguros para seus investimentos); 4) relações interfirmas (fornecedores, clientes, que viabilize demanda estável para seus produtos, insumos apropriados e acesso a tecnologias); e 5) relações com seus trabalhadores (assegurar-se de que os funcionários possuem as competências necessárias e nível de cooperação, entre si e com a direção, suficiente para avançar em direção aos objetivos da firma)” (SORIA, 2011, p. 72).

de organização econômica, com pouco espaço para arranjos cooperativos. As relações inter-firmas são basicamente concorrenciais, as relações de trabalho conflituosas, informais e atomizadas, e o financiamento das empresas é obtido no mercado de capitais. Atividades referentes à qualificação da mão de obra desenrolam-se à margem das empresas. E o processo de desenvolvimento e transferência de tecnologia se dá principalmente pelo mercado, em torno de negociações baseadas firmemente nos direitos de propriedade, daí a importância de institutos como o das patentes e licenciamentos para uso de tecnologias.

Já [nas EMC], há um desenho institucional que condiciona arranjos cooperativos – estes, obtidos em espaços de deliberação, resultam da ênfase na colaboração e confiança recíprocas. É esta a natureza das relações entre entes financiadores (bancos) e empresas. Mais do que resultados de curto prazo ou expectativas de ganhos imediatos, é a reputação das empresas que baseiam as relações com os bancos, permitindo investimentos de longo prazo. As estruturas de comando nas empresas e as relações inter-firmas contam com a existência de entes colegiados e de relações mais firmes com acionistas, fornecedores e clientes. As relações de trabalho são feitas por associações de trabalhadores e de empresas, e possuem poder para engendrar iniciativas de formação e qualificação profissional, além da negociação salarial. (SORIA, 2011, p. 73)

Para Delgado (2008), o poder do Estado é sempre necessário no processo de forja dos atores e diferentes configurações institucionais, assim como na dinâmica do mercado nos diferentes países. Assim, nos países anglo-saxônicos ou naqueles em que um ordenamento estatal de natureza mais liberal se consolidou, o Estado teria um perfil de tipo hobbesiano, voltado fundamentalmente para a segurança dos contratos, do território e a livre operação dos indivíduos no mercado. Sua dimensão militar é mais presente, um fator decisivo, inclusive, para a própria dinâmica econômica nacional. Por outro lado, em ordenamentos “socialdemocratas”, a maior parte dos gastos governamentais iria para a proteção social (DELGADO, 2008).

Relativamente às relações existentes entre variedades de capitalismo e a presença dos fundos de pensão, Jackson e Vitols (2001) sugerem que a cada variedade nacional de capitalismo corresponderia um regime previdenciário, e, portanto, a um distinto lugar ocupado pelos fundos de pensão. Esta relação tem importância para a questão do desenvolvimento, porque implica em distintas configurações dos sistemas de financiamento da economia.

Assim, regimes previdenciários em que a previdência público-estatal é mais presente são mais adequados a sistemas financeiros de tipo *bank-based*. É o caso de capitalismos como o alemão e o escandinavo. Já regimes em que o pilar dos fundos de pensão é mais poderoso – e a previdência público-estatal é mais fraca – costumam corresponder a sistemas financeiros do tipo *market-based*. São os casos norte-americano, britânico e australiano (JACKSON e VITOLS, 2001).⁶ Ou seja, quanto maiores forem os fundos de pensão, maior tende a ser o mercado financeiro, dado que eles atuam neste. Tal atuação não deixa de condicionar (e alterar) a percepção que se tem dos fundos.

Como se pode perceber, os fundos de pensão, massas colossais de recursos em princípio destinadas à garantia de sustento das populações de trabalhadores inativos, são encarados crescentemente – e de modo mais explícito – como fatores fundamentais de concentração e geração de recursos destinados ao financiamento da atividade econômica, a ponto de serem objeto de modelação, pelos agentes do universo econômico-financeiro, visando a melhor satisfação de tais agentes. (SORIA, 2011, p. 76)

Finalmente, no tocante à atuação dos fundos de pensão, pode-se acrescentar outra abordagem comparativa, relativa à origem do capital levantado pelas empresas e ao impacto que tal origem gera sobre o controle

6 A previdência pública, em geral configurada pelo modelo de repartição simples, tem seus recursos obtidos pela contribuição solidária de seus beneficiários e mantém a remuneração dos benefícios de contribuintes aposentados, o que torna seus ativos financeiros normalmente pequenos. Se este modelo é predominante, isso implica a fraqueza ou inexistência dos outros pilares potenciais do sistema previdenciário – previdência complementar fechada (planos por empresa, os fundos de pensão) – e previdência complementar aberta (planos individuais) (SORIA, 2011).

corporativo e estrutura acionária (DAVIS, 2000). Assim, nos países anglo-saxônicos predominaria um “controle de mercado via *equity*”, em que um grande número de acionistas define uma estrutura acionária pulverizada e o controle corporativo é dado pelo mercado de capitais, manifestando-se concretamente na prática de aquisições hostis (*takeovers*). Neste modelo os investidores institucionais – como os fundos de pensão – possuem amplo espaço para agir, e por isso grande autonomia de movimento. Já no capitalismo europeu continental (Alemanha, França, Suécia etc.) e japonês, predominaria o “controle direto via débito”: há poucos acionistas/credores, e o controle é dado basicamente pela relação entre corporações e bancos. Aqui há pouco espaço para investidores institucionais, que inclusive são menores e normalmente subordinados aos gigantescos blocos “industrial/bancários” típicos de tais países.

O Quadro 3 busca facilitar a visualização de como se relacionam as diferentes VoCs, os sistemas de financiamento e a importância dos fundos de pensão. Teoricamente, portanto, fundos de pensão fortes implicam em mercados de capitais desenvolvidos e vice-versa.

Quadro 3. Modalidades nacionais de organização social e econômica do capitalismo

Variante de Capitalismo	Financiamento da economia	Previdência (pilar público)	Fundos de pensão
EML (economias de mercado liberal)	SMC (sistema de mercado de capitais)	Restrita/fraca	Fortes/autônomos
EMC (economias de mercado coordenado)	SCP (sistema de crédito privado)	Extensa/forte	Fracos/subordinados
	SCG (sistema de crédito governamental)	Extensa/forte	Fracos/subordinados

Fonte: Soria (2011).

O debate em torno da competição dos modelos de capitalismo alternativos com o modelo anglo-saxão é importante, para os propósitos deste trabalho, na medida em que presta subsídios à hipótese da diversidade de vias para o desenvolvimento. O modo como se concebem os fundos de

ensão, por sua vez, é importante fator delimitador de qual via será escolhida. O item seguinte tratará da análise da relação entre fundos de pensão e desenvolvimento econômico.

2.2 Modelos de *funding*, fundos de pensão e desenvolvimento

Neste item será apresentada a discussão que envolve o papel potencial dos fundos de pensão no que se refere à busca pelo desenvolvimento econômico. Os fundos de pensão, por sua vez, devem ser considerados como parte da questão do financiamento do desenvolvimento.

De acordo com a perspectiva keynesiana, a dinâmica do financiamento do investimento experimenta duas operações. A primeira, em que o crédito bancário – recursos de curto prazo (*finance*) – permite o início do processo, e a segunda, em que se dá a conversão do passivo de curto prazo em passivo de longo prazo, compatível com a longa maturação do investimento (*funding*). Resende (2007) sintetiza o financiamento do investimento segundo o circuito *finance-funding*. Na primeira etapa, dá-se o investimento planejado (quando não há ainda poupança criada via multiplicador). Tal investimento corresponde ao crédito de curto prazo demandado pelas firmas no intervalo de tempo entre a decisão do investimento e sua implementação, visando financiar a produção de bens de capital – é o que Keynes chamou de *finance motive*. Na segunda etapa há o investimento propriamente dito, ao qual corresponderá uma poupança agregada que surge via multiplicador dos gastos. O desenvolvimento das economias pressupõe, em suma, a consolidação financeira dos investimentos (*funding*), pois esta diminui a fragilidade financeira da economia.

Voltando à discussão dos “modelos de capitalismo”, relacionando-a com questão do *funding*, tem-se que a caracterização dos sistemas de financiamento de Zysman (1983) admite duas categorias de sistemas de *funding*: *funding* calcado no crédito (*credit based*) e *funding* calcado no mercado de capitais (*market based*). No primeiro (*credit based*) se enquadrariam tanto o SCP quanto o SCG, enquanto o segundo (*market based*) abrangeria o SMC (SORIA, 2011).

Pode-se dizer que, a partir da década de 1980, o modelo anglo-saxão radicalizou suas características nos países em que já era dominante, aproveitando-se do dismantelamento das organizações trabalhistas e de sistemas públicos de treinamento, educação e inovação. Por meio dos mercados de capitais, os grandes investidores institucionais foram tomando tais lugares aos poderes públicos (nacional, regionais), que encolhiam em importância. Por outro lado, o modelo de *funding* baseado no crédito sofre, a partir da década de 1990, uma oposição crescente em seus pilares sociais. A crescente penetração dos investidores institucionais anglo-saxões nas praças financeiras da Europa continental pressiona os países europeus a diminuir o controle dos fluxos de capitais, bem como a reformarem sua legislação trabalhista e seus modelos institucionais de educação, treinamento profissional e inovação tecnológica (RAIMUNDO, 2002).

Nas últimas décadas, portanto, é possível afirmar-se que o modelo anglo-saxão de capitalismo encontra-se em ofensiva, juntamente, é claro, com o seu modelo de *funding*. Não obstante, lembra Vitols (2003) que tal processo – por sua natureza não apenas econômica, mas também política e ideológica – enfrenta resistência, que é mais forte quanto mais bem posicionados forem os grupos sociais beneficiados pelo modelo assediado.

Nesses termos, uma convergência plena entre os sistemas de *funding* – o calcado no mercado de capitais e o calcado no crédito – ainda estaria distante de ocorrer. Até porque isso, por um lado, implicaria em uma dissolução de trajetórias históricas, percorridas por cada país em seu desenvolvimento capitalista específico, o que de modo algum pode ser considerada uma tarefa simples ou rápida de ocorrer. E, por outro, há setores produtivos (químico, metal-mecânico, farmacêutico etc.) nos quais o sistema *credit-based* parece ter mais vantagens em relação ao sistema *market-based* (RAIMUNDO, 2002).

Como os fundos de pensão poderiam se inserir na busca pela consolidação financeira? Para Marinho (2004), os fundos de pensão poderiam ter um importante papel neste sentido, dada a sua natural administração

de recursos cujo perfil admite a aplicação com retorno no longo prazo. Contudo, o mesmo autor se adianta em lembrar que, em princípio, nada garante que os recursos administrados por tais instituições estariam espontaneamente disponíveis para a realização da operação de *funding*.

Polemizando com o argumento segundo o qual os fundos de pensão (na modalidade capitalização) levariam a um aumento da poupança agregada e, conseqüentemente, do investimento, Freitas (1998) lembra que a adesão a um plano de pensão não afeta, portanto, o volume da poupança, mas sim sua alocação. Em sentido idêntico colocam-se Orszag e Stiglitz (1999).

Em relação ao investimento, a questão é se os fundos de pensão podem contribuir para investimentos produtivos. Para autores como Lobo e Filgueiras (2005), Raimundo (2002) e Marinho (2004), não existe nenhuma evidência de direcionamento espontâneo ou necessário de recursos dos fundos para o investimento produtivo.

Para Freitas (1998) não há, na literatura, nenhuma referência sobre ativos geridos por fundos de pensão que sejam regulamentados para terem propósitos “desenvolvimentistas”, com exceção de alguns fundos de pensão de servidores públicos patrocinados por governos estaduais e locais nos Estados Unidos. Mas, nos países da Europa continental, predominam os investimentos dos fundos de pensão em bônus, o que significa um aporte de recursos importante no financiamento do investimento produtivo. No mesmo sentido, Raimundo (2002) traz exemplos de fundos de pensão estrangeiros que alocam portfólio nos Investimentos Economicamente Direcionados, voltados para infraestrutura, habitação, criação de empregos e desenvolvimento de negócios produtivos.

Não obstante, a literatura disponível parece coincidir em apontar a condição antes financista e rentista do que fomentadora da produção. Os fundos de pensão, preferindo nitidamente a liquidez, comportam-se como típicos investidores, cuja busca por altos rendimentos correntes os conduz com avidez em direção aos mercados financeiros, aumentando-lhes ainda mais sua condição volátil e instável.

A preferência pelo curto prazo e pela liquidez acaba por dificultar o financiamento dos investimentos de longo prazo, pois um número cada vez maior de empresas acaba por sucumbir à enorme atração gravitacional exercida pela gigantesca massa de ativos empregada, pelos fundos, em operações de curto prazo, e também passam a adotar um horizonte curto-prazista (...). Sacrifica-se, portanto, o crescimento no longo prazo – o qual demanda investimentos com pesquisa, desenvolvimento e inovação, os quais, por definição, exigem um tempo de maturação maior para dar retorno – em detrimento de apostas altas em transações financeiras de risco elevado, consideradas o caminho mais rápido para a geração de riqueza. (SORIA, 2011, p. 87)

Todavia, ao contrário do que sustentam, por exemplo, Lobo e Filgueiras (2005), é duvidosa a hipótese de que os fundos de pensão teriam uma natureza inequívoca ou imutável. O próprio fato de que os fundos de pensão atuam diferentemente tanto no tempo como no espaço – Davis (1988) mostra como a trajetória dos fundos de pensão, em termos de suas carteiras de investimento, muda com o tempo e conforme o país em que atuam – deveria ser capaz de debelar juízos relativos a um traço “ontológico” dos fundos. Para Davis, as diferenças ocorrem em função de condições distintas dos mercados de capitais, de objetivos estratégicos das instituições e de diferentes regulamentos e controles por país.

Dado, portanto, que os fundos de pensão não possuem uma “vocaçãõ”, mas que, como qualquer investidor, buscarão a liquidez – e o mercado financeiro seduz por isso –, é necessária uma intervenção clara que direcione a sua atuação. Como não há direcionamento espontâneo dos recursos dos fundos de pensão para investimentos em infraestrutura e produtivos, tal realidade só será possível se for levada a tanto por um projeto estratégico comandado pelo Estado, que desta forma deve reassumir o seu papel como ente articulador central e principal fomentador do desenvolvimento econômico (RAIMUNDO, 2002; VITOLS, 1995). Freitas (1998) sugere caber às políticas públicas uma definição de metas para as práticas de investimento dos fundos e para uma função apropriada no mercado de capitais nacional.

O Estado poderia regulamentar a política de investimento dos fundos, assim como direcionar sua atuação usando política tributária – por exemplo, diminuir tributos em caso de aplicações de longo prazo, ou tributar mais ganhos de capital em ativos de curto prazo.

2.3 Desenvolvimento e modelos de capitalismo: “mercado liberal” versus “mercado coordenado”

Neste item entra-se na discussão teórica sobre os modelos nacionais de capitalismo como referência para a estruturação de um projeto desenvolvimentista. Em princípio, a constituição de um mercado de capitais (MC) forte ou central no papel de alocador de investimento/financiamento corresponde, evidentemente, à variedade nacional de “economia de mercado liberal” (EML).

Um documento influente do Banco Mundial (WORLD BANK, 1994) advogava que mercados de capitais ampliados e desenvolvidos teriam o condão de fortalecer a formação de capital e impulsionar o crescimento econômico – e os fundos de pensão, nascidos de reformas previdenciárias que restringissem a provisão universal-estatal de benefícios, responderiam pela irrigação dos MCs.

Sobre tais considerações, Singh (1992, 1996), reunindo uma grande quantidade de estudos e análises, oferece uma análise crítica consistente. Esta crítica fornece subsídios fundamentais para um dos propósitos deste trabalho – refutar as visões teóricas que propõem derivar o desenvolvimento econômico do uso de determinados elementos do modelo de capitalismo anglo-saxão.

A crítica de Singh refere-se essencialmente àquela visão – defendida nos meios acadêmicos ortodoxos e brandida pelo Banco Mundial – pela qual os fundos de pensão não apenas beneficiariam aposentados e pensionistas como também atuariam como uma potente alavanca do desenvolvimento econômico, ao elevar a poupança para investimentos e fortalecer o mercado de capitais como ente decisivo da formação de capital.

Para os propósitos deste trabalho, consideram-se duas ordens de críticas à busca do desenvolvimento por via da modalidade anglo-saxã de capitalismo. Esta via seria insuficiente: *i*) por oferecer bases frágeis ao desenvolvimento econômico; e *ii*) por atuar restritivamente no âmbito da promoção da democracia social.

Quanto à primeira ordem de questionamentos, tem-se que, na perspectiva do World Bank (1994), está pressuposto que o fortalecimento do mercado de capitais – via irrigação ampliada por fundos de pensão – incrementaria a formação de poupança agregada e os investimentos, e incrementaria a produtividade destes investimentos.

Para Orszag e Stiglitz (1999), a ideia de que os fundos de pensão elevariam a poupança agregada não passa de um mito. Não existe uma relação necessária entre a poupança oriunda de contas individuais (o modelo capitalizado dos fundos) e a poupança nacional agregada. A natureza capitalizada ou na forma de repartição simples da poupança individual previdenciária não altera a natureza macroeconômica da poupança nacional.

Para Singh (1996) não há evidência de uma elevação da poupança agregada como resultado do crescimento do mercado de capitais. Comparando, entre os países avançados, economias dominadas pelo mercado de capitais (EUA e Reino Unido) com economias em que o MC tem um papel periférico em relação ao desenvolvimento industrial (Alemanha e Japão), ele constata que aquelas possuíam taxas de poupança agregada muito menores do que estas.

Sobre a suposta relação de causalidade entre expansão dos fundos de pensão e crescimento dos mercados de capitais, o autor constata que houve um grande crescimento dos mercados de capitais em economias emergentes (México, Coreia, Brasil etc.) sem que existissem fundos de pensão a impulsioná-los. Mesmo no Chile – o caso exemplar do BIRD – a formação de fundos de pensão locais (AFPS) não pode ser creditada como causa para o crescimento do mercado de capitais local. Por um lado, o PIB chileno cresceu a exemplo dos demais países emergentes. Por outro, o crescimento do mercado de capitais chileno, já com a presença dos fundos de

ensão, foi menor do que o de outras praças financeiras. Entre 1980 e 1992, o número de companhias listadas em bolsa até caiu no Chile (de 265 para 245), enquanto, por exemplo, na Índia (que não contava com fundos de pensão) o mesmo número aumentou de mil para quase 3 mil companhias (SINGH, 1996).

Em relação à hipótese de que o mercado de capitais serve como alavanca do crescimento e do desenvolvimento, Singh lembra Keynes, para quem, nos mercados de capitais, a influência da especulação é enorme – e quando o desenvolvimento capitalista de um país se torna um subproduto de atividades que em nada se diferem de um cassino, ele não estará assentado sobre bases sólidas.

Enquanto alocador de investimentos, o mercado de capitais é falho por se assentar sobre mecanismos – o processo de preços e as aquisições por ações – que, longe de refletirem os fundamentos da atividade econômico-empresarial (como o estado de sua eficiência), consideram principalmente o tamanho das companhias (ainda que estas escamoteiem um possível estado de ineficiência ou de queda de lucratividade). No âmbito do MC, como já observado por Keynes, os investidores tendem a dar uma atenção desproporcional a eventos e aspectos de curto prazo, negligenciando horizontes temporais mais amplos (SINGH, 1992).

Segue-se daí que o MC é incapaz de desempenhar bem suas funções alocativa e disciplinar dos ativos ou agentes econômicos. Se isso vale para mercados de capitais complexos e bem organizados – como o norte-americano e o britânico –, tal incapacidade seria ainda maior entre os países em desenvolvimento. Mais do que nos países desenvolvidos, os MCs de países emergentes são dominados pela especulação, tornando-se ainda mais instáveis ou voláteis do que seus similares no mundo desenvolvido (SINGH, 1996).

Examine-se agora a questão do investimento dos fundos de pensão no mercado de capitais com o objetivo de impulsionar a atividade econômica. Neste caso, espera-se que os fundos de pensão atuem como investidores

produtivos. A questão é determinar qual tipo de investimento no mercado de capitais poderia ser considerado “produtivo”.

Para Matijascic (*apud* AMARAL *et al.*, 2004), os fundos de pensão só poderiam ser considerados investidores produtivos se os seus recursos fossem destinados para aplicações realizadas no mercado primário. Outra linha de pensamento defende que os fundos de pensão realizariam investimentos produtivos mesmo atuando no mercado secundário (AMARAL *et al.*, 2004). Segundo esta última argumentação, mesmo ao comprar títulos no mercado secundário, os fundos estariam incentivando os negócios em bolsa de valores – pois irrigariam o mercado de capitais com liquidez, elevando as taxas de preço/lucro do sistema –, estimulando a emissão de novas ações e da abertura de capital por outras empresas (CASTRO *apud* AMARAL *et al.*, 2004).

Na verdade, a alocação de recursos no mercado de capitais não necessariamente se traduz em crescimento ou desenvolvimento da atividade econômica. Afinal, a dinâmica do MC consiste em grande medida na existência de operações financeiras pelas quais ocorre a simples troca de títulos de propriedade, em que a valorização de papéis decorre de processos especulativos (SORIA, 2011).

Quanto à segunda ordem de críticas à via do capitalismo anglo-saxão para o desenvolvimento, tem-se a questão do aprofundamento da democracia social. Esta questão é relevante por se relacionar à questão da classe trabalhadora como polo dinâmico do desenvolvimento em fases mais avançadas do capitalismo, nos termos de Furtado (1964).

As duas variedades de capitalismo – mercado liberal (EML) e mercado coordenado (EMC) – podem ser identificadas também pela natureza de sua estrutura corporativa, mais especificamente a questão da separação entre propriedade e controle corporativo. Nas economias próximas à variedade EML (com sistema de financiamento via mercado de capitais – SMC), a estrutura corporativa é aberta e difusa – o controle corporativo é dado pela relação entre companhia e a multidão de acionistas (*shareholders*). Já nas economias afeitas à variedade EMC (com sistema de financiamento via

crédito privado – SCP – ou governamental – SCG), a estrutura corporativa é fechada e concentrada – o controle corporativo é feito por composições diversas entre companhia e grupos de interesse (*stakeholders*) tais como as instituições bancárias financiadoras e o corpo de trabalhadores daquela.

Para Roe (2000), a questão da estrutura econômico-corporativa não pode ser corretamente apreendida sem que sejam consideradas o que ele chama de “pré-condições político-institucionais” que estariam presentes em tal processo. Numa comparação entre Estados Unidos e países da Europa continental, Roe estabeleceu, de um lado, uma linha na qual dispôs formas de governo variáveis em função de sua orientação político-ideológica – de governos mais à esquerda (ou socialdemocratas) a governos mais à direita (ou liberais). Ao lado desta linha foi disposta outra, em que as estruturas de propriedade corporativa foram dispostas entre dois extremos – propriedade mais difusa/aberta e propriedade mais concentrada/fechada, sendo que o primeiro extremo requer um modelo de “governança corporativa” de tipo norte-americano, enquanto o segundo extremo impede a adoção deste modelo.

Existiria uma correlação entre a estrutura político-estatal e a estrutura da propriedade, e conseqüentemente sobre o modelo de “governança corporativa” existente. Em socialdemocracias – ou formas de governo em que o Estado é grande e poderoso condicionador das relações socioeconômicas –, as pressões existentes sobre a gestão corporativa estão mais próximas da perspectiva dos diversos *stakeholders* do que dos *shareholders*, os quais, a propósito, possuem pouca influência sobre a gestão corporativa. As corporações, em contextos institucional-políticos determinados por uma predominância da socialdemocracia, estão mais subordinadas aos imperativos do bem-estar social (*social welfare*) do que seus similares anglo-saxônicos, em que prevalece a visão da corporação submissa à lógica da máxima valorização do patrimônio em mãos dos acionistas. Em suma, o pré-requisito político-institucional para um sistema corporativo como o norte-americano seria a “fraqueza das pressões socialdemocratas”: “o crescimento e persistência da forma dominante da organização corporativa nos

Estados Unidos [é]: a ausência histórica de uma socialdemocracia forte” (ROE, 2000, p. 603).

Criticando a realidade laboral-corporativa norte-americana, Marleen O’Connor começa um de seus trabalhos perguntando-se justamente o motivo pelo qual os trabalhadores norte-americanos, diferentemente de seus colegas europeus, não têm um papel relevante como *stakeholder* no sistema corporativo estadunidense (O’CONNOR, 2005, p. 97). No sistema econômico-corporativo *liberal-oriented* nos EUA, a perspectiva *shareholder* do sistema econômico-corporativo implica em um afastamento relativo entre Estado e mercado, ou entre política e economia – e tal ordem de coisas será tanto maior quanto mais forte for o peso do *duo* mercado de capitais & fundos de pensão como entes promotores do desenvolvimento.

Tais considerações deveriam ser consideradas de suma importância por aqueles que, à frente do Estado, planejam reforçar sistemas de “governança corporativa” mais afeitos à livre atuação dos fundos de pensão – qual seja, o modelo da *public firm* com a correlata primazia do mercado de ações e do interesse dos acionistas. Deveriam se debruçar sobre a questão de saber até que ponto esta estratégia não implica o próprio enfraquecimento estrutural da classe trabalhadora.

A alternativa teórica às políticas inspiradas pelo ou favoráveis ao capitalismo de tipo anglo-saxão seriam os modelos de economia de mercado coordenado. Começando pela questão do aprofundamento de aspectos da democracia social, tem-se que, no exemplo dos capitalismo nacionais “coordenados” da Europa continental, favorece-se a evolução de uma ordem sociopolítica mais propensa à incorporação da classe trabalhadora, ou das comunidades locais, como *stakeholders*, e que tem no Estado um promotor mais consciente e direto de políticas sociais e trabalhistas aparentemente mais sintonizadas com a perspectiva do desenvolvimento econômico e social.

Nas economias nacionais próximas da variedade EMC, existem pressões oriundas de um Estado “interventor” nos moldes keynesianos e da seguridade social, que impediriam a constituição *plena* de um sistema

econômico que, insulado da dimensão sociopolítica da sociedade, seja inteiramente organizado em função dos “princípios de mercado”, tais como a maximização do lucro, ou dos ganhos dos acionistas-proprietários; a exacerbação da lógica curto-prazista na condução dos negócios e operação de ativos econômicos; a busca desenfreada por “eficiência” ou “produtividade”, que quase sempre implica na corrosão do bem-estar e das condições de vida das classes assalariadas, submetendo-as a um estado crônico de insegurança, cortesia das veleidades do capitalismo “liberal” – que teria, no modelo anglo-saxão, talvez sua expressão mais pura.

A esse respeito, é elucidativa a caracterização dos diferentes tipos de capitalismo feita pelo banqueiro francês Michel Albert (*apud* SENNETT, 2005). Entre os países avançados, Albert diferencia as economias “anglo-americanas” e as economias “do Reno”.⁷ O primeiro modelo daria mais espaço ao capitalismo de livre mercado, enquanto no segundo modelo sindicatos de trabalhadores e administração pública dividiriam o poder com as corporações. No modelo do Reno enfatizam-se certas obrigações das instituições econômicas com o Estado social, enquanto no modelo anglo-americano é a burocracia estatal que deve se subordinar a imperativos de ordem econômica.⁸

Em contraste com as economias nacionais centradas no mercado de capitais, Singh (1996) aponta as economias de tipo “coordenado”, com sistemas financeiros assentados sobre o crédito bancário – para nós, sistemas de financiamento de tipo SCP ou SCG –, como sendo melhores do que

7 As primeiras seriam representadas, entre outras, por Estados Unidos, Reino Unido e Austrália. Já as economias do Reno teriam, como exemplos, países como Alemanha, Holanda e França, podendo servir também para nações como Itália e Japão.

8 Dado que em cada modelo ocorrem diferentes tipos de relação entre Estado e mercado, tem-se que no modelo anglo-americano há menos proteção social e menos intervenção estatal sobre a dinâmica econômica, resultando, em princípio, em maior dinamismo econômico, mas também em maior vulnerabilidade social, desigualdade salarial e de renda; no modelo renano, haveria maior proteção social e menor desigualdade, embora maior rigidez dos mercados de trabalho e menor dinamismo. No primeiro modelo haveria, então, mais empregos e menos proteção social – ou mais empregos precários e instáveis –, enquanto no segundo modelo haveria maior proteção social, mas taxas de desemprego mais persistentes. O que leva Sennett (2005, p. 63) a considerar que, “qual dos males vamos tolerar, depende do bem que buscamos”.

aquelas, ao assegurarem um compromisso financeiro de longo prazo com as corporações que as primeiras não teriam – dada a prioridade aos movimentos de ativos sob a lógica do curto prazo. Além disso, os bancos – em economias nacionais dominadas pelo crédito bancário direto – teriam maior capacidade do que os mercados de capitais em supervisionar de modo mais qualificado e efetivo os gestores corporativos: “as instituições bancárias alemãs e japonesas são assim capazes de lidar melhor com os problemas de informação assimétrica, custos de agência e custos de transação, do que o sistema de mercado de ações anglo-saxônico” (SINGH, 1996, p. 12).

Nesses termos, sugere-se aqui que variedades de capitalismo coordenado e com sistemas de financiamento assentados no crédito bancário parecem mais adequadas como referências teóricas a um projeto desenvolvimentista, pois implicam em uma dinâmica econômica mais estável e sujeita a um controle consciente de sua direção.

Os próprios fundos de pensão, embora originalmente pensados nos termos do desenvolvimento de elementos fundamentais do capitalismo anglo-saxão (como o mercado de capitais), poderiam ser incorporados em tais modelos de capitalismo coordenado. Alguns autores chegam a fazer algumas proposições neste sentido.

Entre eles está Raimundo (2002). Embora este autor não deixe de sugerir formas de atuação dos fundos que impliquem em seu ingresso no mercado de capitais, há, para o caso brasileiro, propostas como: parcerias com o setor público na reconstrução da infraestrutura (viabilizando parcerias público-privadas); suporte financeiro ao governo em projetos de infraestrutura (como fornecedor de *funding* para o BNDES); investimentos diretos em infraestrutura (como projetos imobiliários); etc.

Freitas (1998), por sua vez, propõe o uso dos fundos no desenvolvimento dos mecanismos de crédito mais direto para investimentos. Neste sentido, um título de longo prazo poderia ser criado e emitido pelas instituições financeiras sob regulação estatal, que os venderiam aos fundos de pensão e repassariam os recursos às empresas. Mudanças na regulamentação poderiam servir também, de modo indireto (induzir, mediante tribu-

tação ou alteração dos limites para investimento, a aplicação de recursos para setores específicos). Finalmente, em sugestão semelhante à feita por Raimundo, poder-se-ia estabelecer parcerias com o BNDES – este teria uma fonte de recursos constante e a custo estável, enquanto os fundos teriam a *expertise* do Banco como garantidora de investimentos de menor risco e custo (FREITAS, 1998).

Evidentemente, proposições deste tipo implicam em uma subordinação bem mais estreita dos fundos de pensão aos projetos de um Estado nacional-desenvolvimentista, e de suas modalidades de intervenção direta na dinâmica econômico-produtiva, do que ocorreria no caso de sua conversão franca em investidores institucionais autônomos, nos moldes do conceito de “homem prudente” – como desejavam dirigentes de alguns setores do governo Lula. Estas e outras considerações acerca das estratégias desenvolvimentistas do governo federal petista serão feitas na próxima parte.

3. O desenvolvimento na Era Lula

Para discutir as ações do governo Lula inscritas em um propósito desenvolvimentista, propõe-se, primeiramente, observar o contexto estrutural encontrado pelo novo governo, expresso por aqueles que poderiam ser considerados elementos de uma “variedade brasileira de capitalismo”. E, logo após, entrar-se-ia propriamente na análise das políticas desenvolvimentistas do governo, buscando explicitar o entendimento destas políticas como uma mescla de ações orientadas por matrizes teóricas em princípio diversas e concorrentes entre si.

3.1 Sobre a “variedade brasileira de capitalismo”

Inicialmente, alguns dos elementos próprios do capitalismo brasileiro poderiam ser derivados do modo como o capitalismo se estruturou no cenário latino-americano. Schneider (2004) propõe uma caracterização geral do capitalismo na América Latina, denominando-a como uma variedade *semiarticulada* de capitalismo. Suas características seriam a predominância de

conglomerados de produção diversificada e da presença de multinacionais no espaço econômico nacional, a baixa qualificação da força de trabalho e as relações de trabalho atomizadas. O caráter semiarticulado do modelo deve-se à existência simultânea de formas de interação mercantis (no âmbito das relações de trabalho e da qualificação) e não mercantis (o modo como os conglomerados resolvem seus problemas relativos à aquisição de capital e tecnologia).

A conformação dos conglomerados e das multinacionais ofereceria um desestímulo crônico e retroalimentado do investimento em qualificação e inovação (SCHNEIDER *apud* DELGADO, 2008). Isso ocorre porque as multinacionais se concentram em produtos e serviços que já possuem, em suas matrizes, *expertise* tecnológica, a qual é trazida por elas, mas não se derrama para o conjunto da economia. E, do lado dos conglomerados, o pouco investimento em P&D ocorre, em parte, porque eles utilizam, de modo licenciado e controlado, a tecnologia das multinacionais, e, por outro lado, porque são tão diversificados que não poderiam investir pesadamente em inovação em todos os setores em que atuam. Em suma, há replicação, mas não desenvolvimento de tecnologia.

Schneider (2004) segue descrevendo as características da variedade de capitalismo “latino-americano”: relações de trabalho atomizadas e baixo nível de educação formal e de qualificação da força de trabalho; fraqueza e fluidez dos vínculos entre trabalhadores e empresas, com instâncias sindicais fracas e incapazes de contra-arrestar a elevada rotatividade no trabalho (e mesmo onde os sindicatos são mais fortes, pelo critério da elevada taxa de sindicalização, eles não conseguem se firmar como instâncias coordenadoras importantes da interação entre trabalhadores e empregadores); existência de modalidades diversas de intervenção estatal nas relações laborais, não raro desfavoráveis ao trabalho. Os sindicatos, nos países mais industrializados, até vêm se desenvolvendo como agentes de negociação, mas a resistência à organização sindical no local de trabalho segue forte.

Finalmente, o capitalismo latino-americano é condicionado por traços históricos das economias nacionais na região, a saber, a forte presença das

commodities nas exportações e mercados de capitais restritos. Politicamente, ocorre ainda a volatilidade institucional e, a despeito de se ter Estados intervencionistas, paradoxalmente eles são fracos, o que torna sua intervenção enviesada por divisões étnicas e socioeconômicas agudas (SCHNEIDER, 2004).

Desdobrando-se da natureza geral semiarticulada do capitalismo latino-americano, Delgado (2008) sugere a noção de *economia de mercado de coordenação liberal-corporativa* para designar o capitalismo brasileiro, destacando a interação entre Estado e o mundo do trabalho nacional.

Após 1930, o corporativismo estatal oficial disciplina as relações de trabalho, implementando um modelo legislado. A busca pela tutela do trabalho leva o Estado a ampliar o leque de direitos aos trabalhadores formais, ao mesmo tempo em que restringia as possibilidades de negociação coletiva, usando de mecanismos como a estrutura sindical, com a limitação do alcance e do poder das entidades sindicais, e a canalização dos conflitos para a justiça do trabalho.⁹

A industrialização substitutiva de importações, por sua vez, dispensava a exigência de maior qualificação da força de trabalho, que era formada no trabalho ou por meio de agências paraestatais (Sistema S). Por muito tempo, tal formação limitou-se ao aprendizado de práticas rotineiras, condicionadas por tecnologias importadas, as quais, por sua vez, vinham associadas a limitações para a sua replicação no desenvolvimento nacional.

A relação entre Estado e empresariado expressava-se em políticas de incentivo fiscal e creditício, embora com pouca repercussão no tocante à elevação da produtividade. E os investimentos externos tinham um caráter principalmente alocativo, assegurando uma presença ativa do capital

9 Outros estudos demonstram ser mais complexo o fenômeno da modernização das relações trabalhistas no Brasil após a Revolução de 1930. Weffort (1978), por exemplo, referindo-se ao mesmo processo histórico, apresenta o fenômeno do “populismo”, argumentando que, a despeito da busca pela tutela varguista do trabalho, o varguismo não deixa de representar, de maneira ambígua, uma democratização do Estado. Indo mais longe, autores da linha da história social do trabalho na UNICAMP, como Fortes (1999), destacam a ativa participação de sindicalistas na estrutura sindical, não para cumprir o papel que o corporativismo autoritário lhes reservava, mas sim para utilizá-la estrategicamente em função de seus próprios interesses, ou dos interesses da classe trabalhadora na época.

estrangeiro em atividades consideradas estratégicas, embora com pouco efeito no sentido da inovação tecnológica e da qualificação da força de trabalho. As ações do Estado eram segmentadas, desarticuladas e incapazes de proporcionar mudanças efetivas na natureza geral do sistema econômico. Na relação inter-firmas, coexistiam padrões de coordenação de mercado, mas também informais, nos quais se conformavam grandes conglomerados familiares, estatais fornecedoras de insumos diversos e um empresariado normalmente débil (DELGADO, 2008).

Finalmente, o capitalismo brasileiro teria uma capacidade pequena de *enforcement* do Estado. Ou seja, havia pouca disposição ou capacidade para incluir o conjunto da sociedade nas relações de troca, nos processos de concertação e no rol de direitos de cidadania. Tudo isso sob uma lógica de desenvolvimento vacilante e fragmentada (DELGADO, 2008).

A partir dos traços gerais do modelo brasileiro de capitalismo, a estrutura de financiamento existente no país, sustenta Marinho (2004), não corresponderia a nenhum dos padrões típicos existentes (mercado de capitais, crédito privado e crédito governamental).

O mercado de capitais não estaria plenamente desenvolvido, como também um sistema de crédito bancário privado que atenda o financiamento de longo prazo. A alternativa existente para o financiamento em longo prazo são os bancos públicos, o que sugeriria um padrão de financiamento com base no crédito governamental. Contudo, este também não é desenvolvido totalmente. (SORIA, 2011, p. 273)

A trajetória de constituição dos mecanismos de financiamento na economia brasileira foi objeto de Raimundo (2002), que fez um breve levantamento de sua constituição histórica, apresentado a seguir por Soria.

Historicamente, quatro vertentes dividiram entre si o financiamento: recursos próprios das empresas (lucros retidos – autofinanciamento), crédito bancário privado de curto e médio prazos, financiamento externo e créditos oficiais diretos ou indiretos do BNDES. O BNDES foi incumbido, desde a sua fundação, no início da década de 1950, de fornecer o financiamento de investimentos de maior risco e maior vulto, como os grandes projetos

econômicos, essencialmente públicos, levados a cabo a partir daquele período. Apoiou também o surgimento e consolidação das grandes empresas estatais, responsáveis de fato pela remodelagem da estrutura industrial nacional. Só nos anos 1970 o banco passou a destinar recursos também ao setor privado nacional, então tido como a “perna fraca” do tripé sobre o qual a ditadura promovera a industrialização (capital privado nacional, capital privado estrangeiro e Estado/empresas estatais). E nos anos 1990 o BNDES atuou em conformidade com o projeto de desenvolvimento de então, calcado na desestatização e liberalização, inclusive financiando empresas estrangeiras interessadas em participar do processo de privatizações. Mas o BNDES, dado o histórico de instabilidade das fontes de recursos que constituíam o *funding* do banco, correspondeu por muito tempo a um padrão de financiamento de longo prazo frágil e precário. (SORIA, 2011, p. 273-274)

A despeito de ser praticamente o único agente ofertante de recursos de longo prazo para investimentos, o fato de o BNDES ter sido, por décadas, negligenciado ou desvirtuado de suas funções originais, levou as empresas a buscarem outras fontes. Historicamente, a mais recorrente delas é a fonte do autofinanciamento, secundada por linhas de crédito de curto e médio prazo de bancos privados. Mas isso seria suficiente apenas para atividades econômicas de baixo dinamismo, pouco exigidas em termos de produtividade e em geral gozando de proteções diversas (tarifária, minidesvalorização cambial) em relação à concorrência externa (SORIA, 2011).

E, finalmente, o capital estrangeiro seria a terceira fonte de financiamento do investimento no país. Este nunca contribuiu para o desenvolvimento do sistema de financiamento nacional, já que contava com um esquema próprio de financiamento (fontes externas). Por todas estas razões, Raimundo (2002) não se espanta em constatar a inexistência, por muito tempo, de um mercado de capitais considerável no país – não havia necessidade dele. A descrição da estrutura de financiamento da economia nacional é semelhante à feita por Delgado (2008): reinvestimento de lucros, presença de multinacionais e, para projetos econômicos que envolvessem maior risco e volume de recursos, o Estado (BNDES).

Em linhas muito genéricas, assim pode ser descrita a situação estrutural da economia nacional e de sua sistemática de financiamento a ser enfrentada pelo governo Lula. O padrão de financiamento entra em crise a partir da década de 1980, no que se somam também fatores conjunturais a partir da década de 1990, conforme a descrição sumária a seguir.

O padrão de financiamento da economia brasileira, baseado na combinação entre endividamento externo, crédito público e autofinanciamento das empresas, entra em crise a partir dos anos de 1980. A crise da dívida externa nos anos 1980 interrompeu o endividamento externo como opção de financiamento ao investimento. A crise fiscal do Estado restringe o crédito público. E, já nos anos de 1990, a diminuição ou oscilação do crescimento econômico abala a capacidade de autofinanciamento, dada a redução do crescimento das empresas.

A orientação liberalizante dos governos brasileiros nos anos 1990 resultou, como ação para sair do impasse, nas políticas de abertura comercial e financeira. A partir de 1994, tais movimentos passam a fazer parte de uma política de estabilização (o Plano Real), o que implicou em valorização cambial. O câmbio valorizado e a abertura da economia provocaram déficits comerciais e endividamento externo, tornando o fechamento do Balanço de Pagamentos do país cada vez mais dependente da entrada de capitais externos. Para atraí-los, elevaram-se as taxas de juros e privatizaram-se empresas estatais. Os juros elevados, ao mesmo tempo em que inibiam a atividade econômica, aumentavam a dívida pública e o déficit fiscal, elevando-se o risco de insolvência do Estado e a incerteza macroeconômica. (SORIA, 2011, p. 320-321)

3.2 Os eixos teóricos do desenvolvimento no governo Lula e a aposta nos fundos de pensão

Eleito como alternativa programática à ordem de coisas descrita anteriormente, o governo Lula teve que se debruçar sobre a questão de como reto-

mar o desenvolvimento e de como financiá-lo. Os fundos de pensão viram uma peça importante no discurso desenvolvimentista do novo governo.¹⁰

Em seu programa de governo, a futura gestão Lula apresentava sua proposta para o que chamou de “desenvolvimento com justiça social” (PT, 2002, p. 25). Esta deveria ser composta por duas dimensões, a dimensão social e a nacional. Pela primeira – “social como eixo do desenvolvimento” (PT, 2002, p. 30) –, concorreriam diversas ações, como ampliação do nível de emprego, redistribuição de renda, universalização do acesso a bens e serviços públicos etc. E a dimensão nacional diria respeito à recuperação da capacidade de definir e implementar políticas econômicas autônomas ante o mercado global, implicando o fortalecimento da capacidade de regulação do Estado (SORIA, 2011).

A dimensão nacional corresponde, no programa, ao “segundo eixo de desenvolvimento” (PT, 2002, p. 32), o fortalecimento da economia nacional. Para tanto, as políticas governamentais atuariam em três frentes distintas: 1) capacitação¹ tecnológica das empresas nacionais; 2) reconstrução da infraestrutura nacional; e 3) ampliação das fontes de financiamentos internos para superar a dependência de recursos externos.

A terceira frente, por sua vez, também se subdivide em três espaços de atuação das políticas: 3.1) ativação das instituições especiais de crédito, os bancos públicos (BNDES, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco do Nordeste, Banco da Amazônia); 3.2) envolvimento do setor bancário privado no financiamento da produção; e 3.3) a ampliação da poupança doméstica de longo prazo. Os fundos de pensão entrariam neste último espaço de atuação:

10 A aproximação entre sindicalismo – base social originária do governo Lula – e fundos de pensão já era um movimento que vinha ocorrendo há anos. Os fundos de pensão faziam parte do cotidiano dos trabalhadores nos setores produtivos de onde o sindicalismo-CUT extraía o grosso de sua força. E, desde a década de 1990, importantes lideranças sindicais propunham a bandeira da incorporação dos fundos de pensão na agenda sindical como uma frente potencial de aumento de poder dos sindicatos. Para maiores detalhes sobre este processo, ver Grün (2003), Jardim (2007) e Soria (2011).

Fundos de pensão têm-se constituído como um mecanismo de crescente importância de mobilização da poupança de assalariados. Isso daria também a oportunidade de direcionar recursos adicionais para as instituições especiais de crédito, reforçando seus fundos emprestáveis. (PT, 2002, p. 33)

Perceba-se que, nesta passagem, sugere-se que os fundos de pensão sejam irrigadores de recursos para empréstimo pelos grandes bancos estatais. Contudo, em outro documento programático, este firmado em conjunto pela candidatura Lula e a Bovespa, o fortalecimento da poupança de longo prazo para apoiar a atividade produtiva deveria se dar “por meio da participação relevante [dos fundos] no mercado de capitais”.¹¹ Aqui, o mercado de capitais é considerado como parte importante do discurso desenvolvimentista do governo petista.

Mas fortalecer os fundos de pensão leva, como visto anteriormente, ao necessário enfraquecimento do sistema público-estatal previdenciário, na forma de sua contração relativa. O cutista e petista Ricardo Berzoini, um antigo defensor dos fundos de pensão, foi empossado como ministro da Previdência e Assistência Social em 2003, e, no mesmo ano, foi aprovada a reforma previdenciária de 2003, que alterou parâmetros do sistema previdenciário dos servidores, a fim de abrir caminho para a posterior entrada de novos fundos de pensão no setor público.¹²

3.3 Fundos de pensão e mercado de capitais

No Brasil, os investimentos dos fundos de pensão são regulados por resoluções expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. Há limites legais de aplicação de recursos dos fundos em cada setor – renda fixa, renda va-

11 <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u57382.shtml>. Acesso em 25/10/2006.

12 Em 30/04/2012 o governo Dilma Rousseff sancionou a Lei 12.618, que instituiu o regime de previdência complementar para servidores federais, criando a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal para os três poderes (FUNPRESP). Na Exposição de Motivos do projeto da mesma lei (EMI 00097/2007/MP/MPS/MF), o papel do novo fundo de pensão em relação ao mercado de capitais é destacado: “O porte e o elevado potencial de acumulação de recursos deste novo investidor institucional poderá estimular a demanda por ativos no mercado financeiro de capitais, viabilizando o fortalecimento do mercado secundário de títulos e promovendo maior liquidez, requisito essencial para o desenvolvimento destes mercados”.

riável, imóveis, empréstimos/financiamentos, investimentos estruturados e exterior. Até 1993, a legislação estabelecia limites mínimos e máximos – “primeira fase” –, e desde então passou a prever apenas limites máximos – “segunda fase” (PAIXÃO, PINHEIRO e CHEDEAK, 2005). As aplicações em renda fixa ocupam a maior parte (em torno de 60% da carteira)¹³ do portfólio dos fundos (com exceção da Previ, o fundo dos funcionários do Banco do Brasil), embora o CMN sob o governo Lula tenha expedido sucessivas resoluções favorecendo a elevação da aplicação em outros setores, criando, em 2009, o setor de investimentos estruturados¹⁴ (SORIA, 2011).

Sobre o mercado de capitais brasileiro, este cresceu significativamente nas últimas duas décadas. Contudo, houve uma concentração do mercado – o número de empresas de capital aberto na Bovespa caiu entre 1994 e 2009 –, indicando que o acesso ao MC continuava restrito a empresas de grande porte, que em 2009 eram pouco mais de quatro centenas. Elevou-se a participação de pessoas físicas e de investidores institucionais, mas mais ainda de investidores estrangeiros, que em 2009 eram os maiores detentores de ações. Não obstante o pequeno número de empresas com ações negociadas, a maior parte do volume negociado concentra-se em um número ainda menor de companhias, notadamente grandes bancos, ex-estatais e estatais, como a Petrobras (SORIA, 2011). O MC nacional, finalmente, caracteriza-se por uma estrutura acionária concentrada, de tipo *blockholder*, em detrimento da pulverização de ações em mãos de uma miríade de acionistas, o tipo *shareholder* (SANTANA, 2008).

Já no primeiro governo Lula (2003-2006), o líder da então Secretaria de Previdência Complementar (SPC),¹⁵ Ricardo Pena, afirmava

13 A seguir vêm as aplicações em renda variável (ações e fundos de investimento em ações, ocupam algo em torno de 30% da carteira), em investimentos estruturados (2,5%), em imóveis (4%), e operações com participantes (2,5%), sendo estes setores os principais itens de aplicação (ABRAPP, 2012).

14 Investimentos estruturados são aqueles feitos: no capital ou em títulos da dívida de pequenas e médias empresas de capital fechado consideradas com potencial de crescimento; em fundos imobiliários. São feitos via Fundos de Investimentos em Participações (FIPs).

15 A Secretaria de Previdência Complementar respondia pela supervisão do regime de previdência complementar operado pelos fundos de pensão (Entidades Fechadas de Previdência Complementar).

que ao Estado não cabia dirigir os investimentos dos fundos de pensão, mas sim estabelecer “regras prudenciais”, as quais estimulassem os gestores dos fundos a agirem livremente, desde que com responsabilidade e diligência (PAIXÃO, PINHEIRO e CHEDEAK, 2005).

Essa seria a almejada (embora ainda não efetivada) “terceira fase” do regime de previdência complementar, ou seja, sem limites mínimos ou máximos. Percebia-se, assim, entre os membros do governo Lula, responsáveis pela política previdenciária complementar, a influência da tradição jurídica anglo-saxônica do “homem prudente”. Por esta, prevaleceria a liberdade de ação dos gestores, guiados, sobretudo, por sua “prudência” em selecionar investimentos e aplicar recursos. Diante disso, Soria faz a seguinte constatação:

Esta concepção sobre [os fundos de pensão] ou sobre seu uso no *front* do desenvolvimento econômico parece bastante condicionada pela realidade dos fundos de pensão no mundo anglo-saxão. Uma vez mais, indicando a opção por uma arquitetura institucional e do ambiente macroeconômico em que o mercado de capitais seria a instância decisiva de promoção do desenvolvimento. Aos fundos de pensão caberia o papel de fontes irrigadoras do mercado de capitais nacional, e este funcionaria como alocador dos recursos produtivos, para o qual contribuiriam gestores cada vez mais formados pelo *modus operandi* prudencial. (SORIA, 2011, p. 278-279)

Ao que parece, a lógica que anima os gestores governamentais da previdência complementar brasileira sugere que o desenvolvimento do *locus* em que atua o homem prudencial, o mercado de capitais seria uma condição para o desenvolvimento econômico. E, neste aspecto, o governo Lula valorizou um modelo de financiamento fortemente amparado no mercado de capitais. Os agentes governamentais promotores da expansão e do fortalecimento dos fundos de pensão vão neste sentido, valorizando o que chamam de “poupança previdenciária” e seu uso, pelos fundos, em investi-

mentos produtivos (infraestrutura, fortalecimento de empresas etc.). Tudo isso, claro, sem perder de vista os compromissos fiduciários dos fundos com seus beneficiários, compromissos cristalizados no paradigma do “homem prudente”. Ao se relacionar esta concepção de uso dos fundos de pensão com a questão do desenvolvimento, emerge um conjunto de questões.

O “homem prudencial” é ou pode ser desenvolvimentista? Teria condições de agir não apenas em prol do financiamento de longo prazo do investimento produtivo, mas de promover o desenvolvimento econômico? Terá o mercado de capitais a capacidade de servir a propósitos desenvolvimentistas? E, mais ainda, o homem prudencial seria capaz de aliar rentabilidade/lucratividade e desenvolvimento econômico subordinado ao imperativo do bem-estar social ou coletivo? (SORIA, 2011, p. 323)

Todas estas questões são aqui respondidas com uma negativa. Já foi exposta anteriormente uma série de objeções teóricas e empíricas à opção do mercado de capitais como alavanca do crescimento econômico, notadamente por suas limitações como termômetros precisos da atividade produtiva ou de sua solidez, inclusive sendo eles próprios uma fonte de turbulência, dado que são alta e cronicamente sensíveis à ocorrência de movimentos especulativos.

Caso quisesse efetivar a via do fortalecimento do mercado de capitais, o governo Lula (e o seu sucessor, o governo Dilma Rousseff) deveria promover uma alteração fundamental no padrão de desenvolvimento herdado do governo FHC, que se estruturava a partir de elevadas taxas de juros – estas, mantendo uma elevada remuneração a quem detinha títulos públicos, deveriam declinar fortemente, a fim de forçar os recursos aplicados pelos fundos de pensão no financiamento da dívida pública a migrarem para ativos de renda variável, como ações em bolsa e debêntures. Tendo, neste sentido, o grosso de suas aplicações no mercado de capitais, os fundos de pensão brasileiros elevariam grandemente sua exposição às tormentas típicas do mundo financeiro, e, conseqüentemente, a resultados temerários sob qualquer ponto de vista.

Tais objeções são acentuadas no contexto de uma economia subdesenvolvida ou em desenvolvimento, que exige uma direção da dinâmica econômica que seja *politicamente* consciente e não pautada apenas pelas referências “de mercado”. Direção politicamente consciente significa direção que expresse a soberania das escolhas de um Estado republicano, que expresse a vontade da coletividade cidadã; uma direção que considere, para além de aspectos econômicos, os aspectos extraeconômicos, como o atendimento de interesses como a busca do bem-estar social, a correção de desigualdades sociais e regionais etc. A rigor, nada disso existe quando se está diante de uma situação na qual os fundos de pensão são investidores institucionais mergulhados no mercado financeiro, guiados pela “prudente” prioridade à sua própria rentabilidade, seja quais forem os meios para obtê-la – “prudência” esta que, de modo algum, os torna imunes à violência das oscilações da finança globalizada desregulada.

Nesse sentido, haveria uma inversão fundamental de prioridades em uma agenda desenvolvimentista que propusesse o desenvolvimento do mercado financeiro como condição do desenvolvimento da atividade econômica real – quando, pelo contrário, esta é que, em sua ascensão, pavimentava o crescimento daquela. Embora o mercado financeiro, uma vez constituído, possa atuar em favor do avanço da atividade econômica real, ainda assim ele não deixa de ser apenas um efeito desta.

As crises do capitalismo ocorrem justamente quando o capital (especulativo, fictício) financeiro ilude a razão ao convencê-la de que é *causa* da economia real em vez de *consequência* desta – no que contamina, assim, todo o sistema econômico com a ideia de que seu interesse deve ter prioridade sobre todos os demais interesses da sociedade, incluindo o de outras formas do capital (capital industrial, capital comercial).

3.4 BNDES e estatais X mercado financeiro: alguns números

Existe o entendimento, por alguns representantes dos meios acadêmico e empresarial, de que o crescimento do mercado financeiro nacional e do comércio mundial seriam importantes fatores explicativos da recente fase de

expansão econômica brasileira. Contudo, há de se considerar criticamente tal posicionamento, o que fará parte de um breve esforço comparativo entre as duas vias para o desenvolvimento, a via do mercado de capitais e a via do crédito bancário e governamental.

Há quem diga que o mercado de capitais nacional já seria o maior financiador das empresas brasileiras. Para Magliano Filho (2008), tomando-se como exemplo o ano de 2006, o mercado financeiro¹⁶ teria financiado R\$ 120 bilhões, contra R\$ 52,3 bilhões do BNDES. Em primeiro lugar, dificilmente este número de 120 bilhões poderia ser entendido como integralmente composto por investimentos geradores de expansão da atividade econômica – boa parte das operações financeiras em que ocorre a valorização de papéis decorre de troca de propriedades, de fusões ou aquisições. Mas, ainda que se ignorasse tal aspecto, a comparação da trajetória dos financiamentos feitos pelo mercado de capitais e por instituições estatais de crédito é interessante para se caracterizar ambas as formas de financiamento por sua confiabilidade enquanto sustentadores do esforço pelo desenvolvimento.

O gráfico a seguir traz os volumes despendidos pelo mercado financeiro (emissões primária e secundária registradas) e pelo BNDES (desembolsos), entre 2000 e 2011.

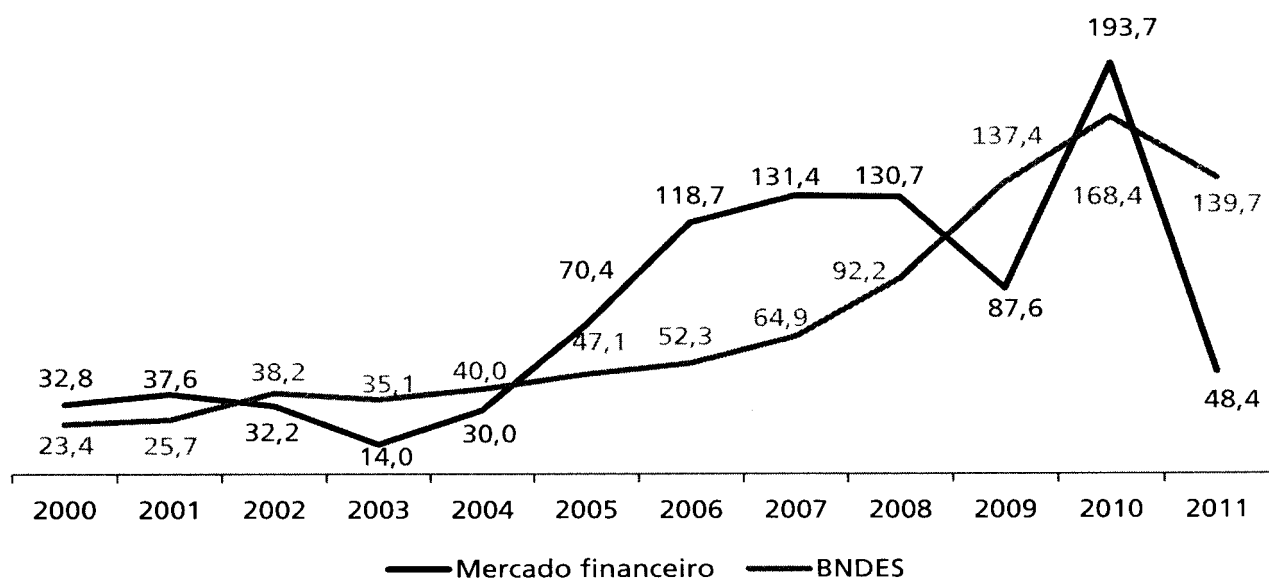
Três observações podem ser feitas sobre o gráfico. A primeira delas diz respeito à variação do volume de desembolsos controlados pelo governo em função da orientação político-programática do mesmo – e aqui há um agudo contraste entre o governo Lula e o governo Fernando Henrique Cardoso.¹⁷ Em segundo lugar, tem-se que o desembolso efetuado pelo BNDES indica uma estabilidade que o mercado financeiro não tem. E aí se chega à terceira observação: a oscilação do mercado financeiro nacional é fortemente sujeita ao que ocorre nos mercados financeiros globais.

16 Tomado como a soma de emissões primárias e secundárias de ações, debêntures, notas promissórias, FDIC (fundos de investimento em direitos creditórios, um instrumento de securitização de ativos financeiros ilíquidos ou sem mercado secundário).

17 Se a linha de desembolsos fosse recuada até 1994, ter-se-ia que, neste último, o volume cresceu 79% (de R\$ 21,3 bilhões para R\$ 38,2 bilhões). No governo Lula (2003–2010), o volume cresceu 379%, quase cinco vezes mais.

Observe-se que o volume de emissões cai fortemente (2009 e 2011) em decorrência, respectivamente, da crise financeira norte-americana e da crise financeira na zona do euro.

Gráfico 1. Recursos para financiamento (BNDES e MF), em R\$ bilhões



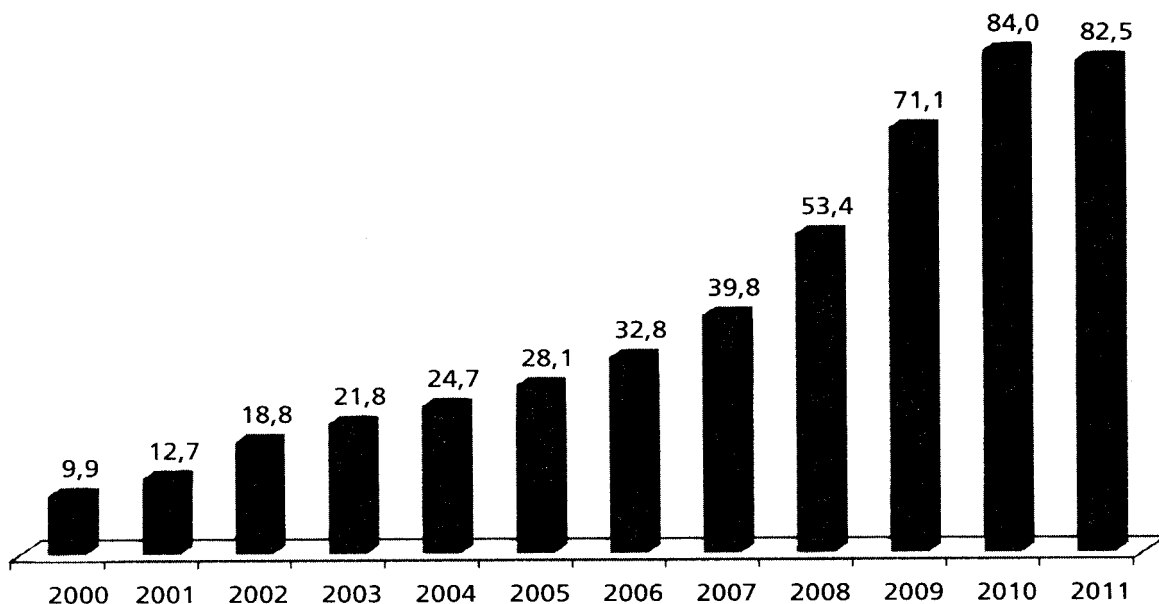
Fontes: BNDES (<http://www.bndes.gov.br/>), Sant'anna (2008), Comissão de Valores Imobiliários (<http://www.cvm.gov.br/>). Elaboração própria.

A queda do volume de desembolsos do BNDES em 2011 explica-se em boa medida pela diminuição da procura por linhas de crédito do banco, ocasionada justamente pela desaceleração da economia nacional, em desdobramento da crise europeia. Tal fato pode ser indicativo de um ponto fraco na estratégia de se apoiar o setor produtivo privado – ou de depender em grande medida de suas demandas e humores – sem que haja uma alternativa que implique em um maior poder de decisão e controle por parte do Estado desenvolvimentista, como um parque de empresas estatais cuja gestão possa ser feita independentemente de sinais emitidos pelo mercado.

Por sinal, é das movimentações de uma estatal que se explica o pico alcançado pelo mercado financeiro em 2010, quando atingiu quase R\$ 194 bilhões. Destes, a emissão de ações respondeu por R\$ 152 bilhões, mas somente a emissão de ações feita pela Petrobras respondeu por R\$ 120 bilhões (CVM, 2012).

A importância da existência de um parque estatal para um projeto desenvolvimentista parece fundamental. O Gráfico 2 mostra como a evolução dos investimentos estatais praticamente ignora a existência de crises financeiras, desde que à frente do governo exista disposição para tanto.¹⁸

Gráfico 2. Investimento das estatais federais, em R\$ bilhões



Fontes: Soria (2011) e Ministério do Planejamento. (<http://www.planejamento.gov.br/noticia.asp?p=not&cod=6817&cat=22&sec=4>). Acesso em 11 nov. 2012).

3.5 Fundos de pensão, bancos públicos de fomento e investimentos

Para Santana (2008), o sistema financeiro brasileiro ainda seria mais próximo ao europeu continental – ou seja, um modelo centrado em arranjos de longo prazo entre bancos (públicos nacionais) e empresas – do que ao modelo econômico financeiro anglo-saxão.

Não obstante, a participação do BNDES e dos fundos de pensão ligados a empresas estatais no mercado de capitais brasileiro vem aumen-

18 Na política de investimentos das estatais, uma vez mais se manifesta uma grande diferença de orientação entre os governos Lula e FHC. Nos anos FHC (1995-2002), o investimento das estatais brasileiras foi de altos e baixos (R\$ 11,6 bilhões em 1995, R\$ 15 bilhões em 1997, R\$ 9 bilhões em 1999, até conhecer o seu nível mais alto, no último ano do governo). Já nos anos Lula, a trajetória foi de subida permanente, crescendo 226,1% entre 2003 e 2009 (SORIA, 2011).

tando. E, mais importante, estas instituições se distinguiriam no mercado financeiro, pois teriam um horizonte de longo prazo e seriam afeitas a políticas virtuosas de desenvolvimento econômico e social, além de priorizar o fortalecimento de grupos empresariais nacionais.¹⁹

Para Jardim (2010, p. 6), os fundos de pensão brasileiros, embora expressem um fenômeno de “dominação simbólica” das finanças, no caso brasileiro apresentariam algumas especificidades, em função das quais expressariam algo além da dominação das finanças: “Nossos dados empíricos indicam, em certa medida, a ‘mão visível do Estado’ atuando em diálogo com as finanças, em prol de projetos de geração de emprego e renda” (Idem, p. 6). Para a autora, este uso dos fundos de pensão transcende os imperativos de ordem econômica, ainda que não os ignore, evidentemente.

Os setores de infraestrutura teriam destaque entre os investimentos produtivos dos fundos de pensão, mas não somente. Segundo a pesquisa de Jardim, há uma diversidade de setores econômicos em que os fundos já participariam: alimentos, bebidas e fumo; automotivo; bancos; confecções e têxteis; construção civil; energia; imobiliário; limpeza; transporte (materiais de transporte, serviços de transporte e logística); mecânica; papel e celulose; petróleo e gás; química e petroquímica; siderurgia e metalurgia; telecomunicações; turismo e lazer.

No mais recente consolidado estatístico da ABRAPP (2012) aparecem, na carteira consolidada por tipo de aplicação do conjunto dos fundos de pensão, montantes destinados ao segmento “investimentos estruturados”, que incluem fundos de participação em investimentos (FIPS), *venture*

19 Como evidências desta postura estratégica por parte dos investidores institucionais brasileiros, Santanna (2008) lembra: a disputa judicial entre Previ e Banco Opportunity pelo controle administrativo da Brasil Telecom (BrT); a aquisição em 2003, pelo BNDES, de um bloco de ações na Investvale, a fim de evitar o aumento da participação acionária japonesa na Vale (esta empresa é controlada pela *holding* Valepar, da qual BNDES, BNDES -Par e os fundos de pensão Petros e Previ possuem 60% do capital votante); e a atuação conjunta entre Previ e BNDES para viabilizar a fusão entre BrT e Oi/Telemar, constituindo assim um grande conglomerado de telecomunicações de capital nacional, a ser coordenado por aquelas por meio de sua posse de *golden shares*.

capital e empreendimentos imobiliários. Até junho de 2012, o segmento registrava um montante equivalente a R\$ 15,4 bilhões, ou 2,6% da carteira.

É, na verdade, pequeno ainda o montante de recursos dos fundos de pensão brasileiros destinados a investimentos produtivos. Soria (2011), levantando relatórios anuais de investimentos dos dois maiores fundos brasileiros, revela isso. A Previ (fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil), em 2009, registrava menos de 0,2% de sua carteira (R\$ 228 milhões) em investimentos estruturados. A Petros (fundo dos funcionários da Petrobras), por sua vez, já teria destinado um percentual maior e sua carteira em investimentos estruturados, 5,5% da carteira (R\$ 2,55 bilhões) em 2009, aplicados principalmente em projetos de infraestrutura.

O governo Lula se empenhou em utilizar os fundos de pensão em sua política de fomento dos investimentos. Tal empenho se revelava em discussões com dirigentes de grandes fundos, como Previ, Petros, FUNCEF (Caixa Econômica Federal), Real Grandeza (Furnas), Eletros (Eletrobras), Valia (Vale) e Fapès (BNDES), para criarem um fundo em parceria com o BNDES para financiar usinas hidrelétricas de pequeno porte. Os fundos FUNCEF, Petros e Previ também foram chamados a tomarem parte no investimento necessário para a grande hidrelétrica de Belo Monte, em que teriam uma fatia de quase 30% do total previsto para financiar a obra. Os fundos estariam também envolvidos em projetos como o do trem-bala e projetos socioambientais de reflorestamento (SORIA, 2011).

Parece indiscutível que estes investimentos poderiam gerar efeitos sensíveis na perspectiva da geração de oportunidades de trabalho e renda, além de outros benefícios (como seria o exemplo do fundo de reflorestamento amazônico etc.). Para Jardim (2010), se comparados com os fundos de pensão estrangeiros, os fundos nacionais teriam uma perspectiva diferente, pois atentariam em maior grau para investimentos com retornos econômicos, sociais e também ambientais, o que teria sido realizado no governo Lula.

Em meu entender, a consistência deste argumento não impede que se constate a existência de uma tensão interna ao modo como o governo

Lula conduziu sua política de uso dos fundos de pensão com propósitos desenvolvimentistas. O próximo item tentará lançar algumas luzes sobre a origem desta tensão ou ambiguidade, que parecem constantes na cultura política que predomina no governo federal petista.

3.6 Governo Lula: falta de referência forte no Estado e desenvolvimentismo semi-liberal

Diante dos sinais aparentemente ambíguos emitidos pelo governo Lula em sua política de desenvolvimento – turbinar o MC em detrimento do protagonismo estatal *versus* valorizar o protagonismo estatal em detrimento da autonomia do mercado –, uma primeira explicação para isso seria a da existência de um governo contraditório em sua essência político-ideológica. Embora esta não possa ser descartada, uma hipótese talvez mais instigante ou com maior poder explicativo seria a de que tal política expressaria uma determinada visão típica do *zeitgeist* atual.

Para Grün (2007), até a década de 1970 havia uma positividade nas noções de “grande empresa” e do planejamento econômico – ou seja, o protótipo da eficiência ou do progresso social estava em grandes burocracias racionais e sua conformação piramidal ou hierárquica das organizações sociais. Contudo, a partir daquela década, uma série de fatos inicia um processo de ressignificação cultural daquelas noções que se generaliza para o conjunto dos agentes e classes sociais. Como resultado, tanto à direita (empresariado e agentes conservadores) quanto à esquerda (militância sindical e dos movimentos sociais) ocorre uma inversão fundamental de carga nos polos (mercado x hierarquia) que culmina em uma crítica de fundo à figura do governo/Estado.

Assim, pela ótica “do capital”, o foco crítico dirigia-se à ineficiência da grande empresa burocratizada, inadequada ao contexto da globalização; pela ótica “do trabalho”, atacava-se o Estado por seu autoritarismo e por sua ineficiência em satisfazer as demandas sociais. Em ambos os lados o polo positivo estará não mais na hierarquia burocrática, em decisões centralizadas ou em orientações políticas totalizantes – reputadas como formas “au-

toritárias” e “ineficientes” –, mas no mercado ou (pela ótica “do trabalho” ou “popular”) configurações similares a ele, por sua suposta autonomia: “redes”, “projetos”, empresas “enxutas”, proliferação de ONGs, “novos movimentos sociais” etc. (SORIA, 2011).

No caso das bases sociopolíticas do Partido dos Trabalhadores e do governo Lula – desta “nova” esquerda pós-comunista que emerge quando da redemocratização –, sempre foi fundamental a referência à dimensão “da sociedade civil”. Tal referência enfatizava, como democráticas, as configurações horizontalizadas e a autonomia do ativismo social, a valorização da prática cotidiana e a espontaneidade dos movimentos –, sendo reticentes em relação à dimensão “do Estado” – em que imperariam a hierarquia e configurações “cupulistas”, prontas a impor sua ideologia e a sufocar a espontaneidade dos movimentos sociais com suas veleidades planejadoras e ordenadoras da vida social. Nestes termos, se há uma emancipação social possível para as classes populares, ela não teria no Estado uma via obrigatória ou suficiente para tanto.²⁰

Não é por acaso que o Partido dos Trabalhadores nasce sem posição clara sobre como agir nas instituições políticas (KECK *apud* SORIA, 2011). Na verdade, esta falta de posição definida tem uma significação positiva na cultura política dos membros desta nova esquerda. O fato de o PT se afirmar principalmente pela negativa – não é “socialdemocrata” (no sentido clássico europeu), não é “comunista” (no sentido dado pelo soviétismo) – sempre foi celebrado: valoriza-se o “pluralismo ideológico” do petismo, ou a recusa, pelo partido, de ser uma “vanguarda” no sentido tradicional dos partidos de esquerda no século xx. Como parte de sua recusa em ser uma referência doutrinária ou teórico-ideológica, entende-se a razão pela qual nunca se observou, nos quadros petistas, uma pretensão sistemática

20 Neste sentido haveria uma aguda diferença entre a configuração político-ideológica da esquerda brasileira que emergiu no Brasil quando da redemocratização, e a esquerda que predominou antes do Golpe de 1964. Esta, tendo como referência tanto o modelo soviético de comunismo quanto os grandes Estados socialdemocratas no Ocidente, baseava-se nos valores teórico-ideológicos que faziam a apologia do Estado como via obrigatória tanto para conquistas da classe trabalhadora no interior do capitalismo quanto para uma sociedade pós-capitalista.

em teorizar sobre o que seria a “boa” sociedade ou mesmo uma sociedade “socialista” – pois ela emergiria espontaneamente, pela prática democrática de atores sociais diversos, difusos e autônomos (SORIA, 2011).

Mas, uma vez na condição de governo do Estado, tal postura geraria um efeito inequívoco para quem analisa a gestão federal petista: *a falta de uma visão estratégica do Estado*, bem como da fixação de diretrizes coerentes com aquela, em função das quais se pudessem estipular os meios necessários para a consecução de objetivos almejados – até porque nem mesmo um fim ou ideal definido, ainda que em linhas amplas ou genéricas. Resulta daí, deste “socialismo processual” invocado pelo ideário petista, um projeto de “sociedade democrática e socialista” que é, no mínimo, “bastante impreciso e simplificado” (MENEGUELLO *apud* SORIA, 2011, p. 342).

Mais do que isso: uma vez no poder, e animado por uma cultura política própria da “nova esquerda” – que celebra a “autonomia” e “horizontalidade” dos movimentos sociais pulverizados e desconfia de posturas “hierarquizadas” ou “verticalizadas” provenientes do Estado –, o governo Lula viu-se em clara dificuldade para tentar se contrapor de modo mais efetivo e profundo ao ideário liberalizante que teria sido derrotado quando da primeira vitória petista na eleição presidencial, em 2002. Isso porque haveria importantes pontos de intersecção entre a esfera da “sociedade civil”, cultuada pelo petismo, e a esfera do “mercado”, empunhada por aqueles que o PT derrotou nas eleições.

O governo Lula, embora expressasse a opinião de seus membros e bases de que o Estado seria fundamental para a construção de uma sociedade socialmente justa e economicamente próspera, não deixa de manifestar, também, o modo peculiar como esta configuração histórica da esquerda concebe o papel do Estado – um Estado que, não obstante governado pelos trabalhadores, não buscará se tornar um poder com abrangência totalizante sobre a “sociedade civil”, que deverá ter, assim, sua autonomia assegurada. Nos marcos do capitalismo, esta autonomia será sempre referente, em maior ou menor grau, à “liberdade” concebida pela lógica do mercado, o que definiria o projeto desenvolvimentista do governo Lula como um *desenvol-*

vimentismo semi-liberal. Não é “liberal”, a rigor, porque lança mão de alguns mecanismos estatais para conter a sanha liberalizante em reduzir quase totalmente o lugar do público em favor da supremacia do mercado e dos espaços privados. Contudo, não consegue impedir que a lógica liberalizante continue presente, por não conseguir, no fundo, se diferenciar totalmente daquela no plano político-ideológico.

Considerações finais

Tomado em seu conjunto, os elementos discutidos neste trabalho apontam para algumas conclusões, que poderiam servir como subsídios ao propósito de se recuperar a ideia de desenvolvimentismo e de colocá-la em prática no âmbito das instituições governamentais.

A primeira delas é que as formulações do chamado novo desenvolvimentismo devem ser vistas criticamente, dado o seu pendor em manter como válidos determinados aspectos do ideário liberalizante, o qual, historicamente, expressa uma tendência ao acirramento das desigualdades socioeconômicas e, por consequência, da assimetria aguda de poder político entre as classes sociais, o que implica na fragilização das bases necessárias à consecução de uma ordem social civilizada e democrática. O novo desenvolvimentismo, ao contemporizar com elementos da ortodoxia convencional, não apenas apresenta-se como uma alternativa insuficiente a ela, como não deixa de prestar um papel à sua perpetuação como referência societal, o que é um equívoco.

A segunda conclusão é que, não obstante a presença de um movimento das modalidades de capitalismo anglo-saxão em busca da hegemonia, existem alternativas concretas de constituição de sociedades capitalistas nas quais as condições de vida, de trabalho e de protagonismo político sejam bem menos dramáticas para os estratos sociais mais baixos. O modelo de economia de mercado coordenado possui em geral maior estabilidade do que o modelo anglo-saxão (economias de mercado liberal), além de favorecer um maior controle da dinâmica econômica pelo Estado, particular-

mente nos sistemas nacionais de financiamento via crédito governamental. E, para um país em desenvolvimento, o protagonismo do Estado é fundamental. Além disso, as economias de mercado coordenadas correspondem à existência de Estados de Bem-Estar Social bem mais abrangentes do que na variedade liberal de mercado, o que implica diretamente em maior dose de poder político para as classes assalariadas e populares.

Finalmente, o uso dos fundos de pensão em um projeto desenvolvimentista deve ser feito tendo-se em vista as implicações decorrentes do modo como se estruturará tal projeto. Neste sentido, dois aspectos devem ser observados. O primeiro é a percepção das características mais persistentes do capitalismo brasileiro e de seu subdesenvolvimento; o segundo, a escolha das ações estratégicas necessárias para colocá-lo na direção do desenvolvimento.

No Brasil, salvo evidência em contrário, a burguesia local segue com fraca propensão a ser um polo dinâmico de natureza nacionalista. Daí o desenvolvimento capitalista existente só ter sido alcançado mediante intervenção estatal. Da combinação dos dois fatores anteriores tem-se um capitalismo nacional ainda subdesenvolvido, pois que subordinado a arranjos corporativos entre Estado e setores do empresariado, que redundam em políticas de investimento em geral incapazes de alterar a condição débil e subordinada da elite econômica, ou de elevar a formação/qualificação da força de trabalho, pois não miram na inovação e na elevação da produtividade. Pelo lado da classe trabalhadora, a histórica tendência de contenção da força do sindicalismo pelo Estado (busca constante em tutelar ou restringir o alcance das reivindicações trabalhistas via imposição de estruturas corporativistas de essência autoritária) e pelo empresariado (truculência no relacionamento com os trabalhadores ou com suas organizações sindicais no local de trabalho), também deixa sua marca na configuração do capitalismo nacional.

Segue-se que a variedade de capitalismo brasileira não deixa de ser coordenada, embora mediante uma confusa mescla entre elementos liberais e corporativistas. O Estado coordena boa parte da dinâmica econômica, ao mesmo tempo em que é refém de interesses particularistas ou corporativos,

destacando-se aqueles de uma burguesia aparentemente conformada por sobreviver à sombra de apoios estatais ou como sócio menor das burguesias centrais.

A partir do governo Lula ocorre uma situação historicamente inédita, a de um Estado dirigido por um governo de origem popular e sindical. Sua política desenvolvimentista, contudo, parece expressar a cultura política de seus dirigentes e bases sociais originárias, a qual converge com o ideário novo-desenvolvimentista: políticas que, embora indiquem uma recuperação do protagonismo do Estado em relação às gestões liberalizantes predecessoras (retomada de um uso ativo dos bancos públicos de fomento, maior presença em projetos de infraestrutura etc.), não deixam de prestigiar elementos do ideário liberalizante (fortalecimento de fundos de pensão, num contexto de diminuição do tamanho do Estado social em favor do fortalecimento do mercado financeiro nacional; manutenção da abertura comercial e da presença dominante de capitais externos na economia pátria etc.).

Caberia dar continuidade à presente reflexão em torno das características históricas do capitalismo nacional e do desenvolvimentismo na Era Lula, verificando-se a hipótese de que as políticas deste governo não romperiam, e sim manteriam as características do capitalismo nacional. Melhor figura talvez fizessem as políticas de um governo “democrático-popular” se buscassem colocar como seu eixo referencial uma modalidade de desenvolvimentismo mais propriamente nacionalista, favorável ao fortalecimento político da classe trabalhadora em seu conjunto e dirigida com mais firmeza por um Estado ampliado em seu poder e atribuições.

Referências bibliográficas

ABRAPP. *Consolidado Estatístico*. São Paulo: Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2012.

AMARAL, H. F.; VILAÇA, C. S. I.; BARBOSA, C. F. M.; BRESSAN, V. G. F. Fundos de pensão como formadores de poupança interna: uma alternativa para o financiamento da

atividade econômica. *In: Revista de Administração Contemporânea*. Curitiba, vol. 8, n. 2, 2004.

ARIENTI, P. F. F. *O papel da abertura financeira no financiamento dos investimentos da economia brasileira ao longo da década de 90*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2004.

BENAYON, A. Desnacionalização e revolução. (<http://www.ihu.unisinos.br/noticias/514912-desnacionalizacao-e-revolucao>. Acesso em 1/11/2012).

BOSCHI, R.; GAITÁN, F. Intervencionismo estatal e políticas de desenvolvimento na América Latina. *In: Caderno CRH*, Salvador, vol. 21, n. 53, 2008.

BRESSER-PEREIRA, L. C. From old to new developmentalism in Latin America. *In: OCAMPO, J. A.; ROSS, J. (org.). Handbook of Latin American Economics*. Oxford: Oxford University Press, 2011.

_____. Do ISEB e da Cepal à Teoria da Dependência. *In: TOLEDO, C.N. (org.) Intelectuais e política no Brasil: A experiência do ISEB*. Rio de Janeiro: Revan, 2005.

CASTRO, A. B. A rica fauna da política industrial e a sua nova fronteira. *In: Revista Brasileira de Inovação*, Campinas, vol. 1, n. 2, 2002.

CEPÊDA, V. Inclusão, democracia e novo-desenvolvimentismo – um balanço histórico. *In: Estudos Avançados*, São Paulo, USP, n. 26(75), 2012.

CVM. (Comissão de Valores Imobiliários). *Prestação de contas ordinária anual*. Brasília: Ministério da Fazenda, 2012.

DAVIS, E. P. Financial market activity of life insurance companies and pension funds. *In: BIS Economic Papers*. Basileia: Bank for International Settlements, 1988.

_____. *Institutional investors, corporate governance and the performance of the corporate sector*. London: Brunel University, 2000.

DELGADO, I. G. Variedades de capitalismo e política industrial: o caso brasileiro em perspectiva comparada. *In: XXI Jornadas de História Econômica (Anais)*. Buenos Aires: Asociación Argentina de Historia Económica, 2008.

- DINIZ, E. Rediscutindo a articulação Estado e desenvolvimento no novo milênio. In: BOSCHI, R. (org.) *Variedades de capitalismo, política e desenvolvimento na América Latina*. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 2011.
- FIORI, J. L. A miséria do “novo desenvolvimentismo”. In: *Valor Online*, 30/11/2011.
- _____. O “desenvolvimentismo asiático”. In: *Valor Online*, 25/1/2012.
- FORTES, A. Revendo a legalização dos sindicatos: metalúrgicos de Porto Alegre (1931-1945). In: FORTES A. et. al. *Na luta por direitos: leituras recentes em história social do trabalho*. Campinas: Ed. UNICAMP, 1999.
- FREITAS, M. C. P. Os fundos de pensão e o financiamento da infraestrutura. In: REZENDE, F.; DE PAULA, T. B. (coord.) *Infra-estrutura: perspectivas de reorganização*. Brasília: Ipea, 1998.
- FURTADO, C. *Dialética do desenvolvimento*. São Paulo: Ed. Fundo de Cultura, 1964.
- GAITÁN, F. O desenvolvimento esquivo e as tensões do desenvolvimento. In: BOSCHI, R. (org.) *Variedades de capitalismo, política e desenvolvimento na América Latina*. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 2011.
- GOMES, D.; PINTO, G.C.R.; CAMPOS, L.S.M.D. Desigualdade, pobreza e políticas sociais: discutindo a focalização das políticas sociais no Brasil. In: *X Jornadas de Economia Crítica*. Barcelona: Anais da x Jornadas de Economia Crítica, 2006.
- GONÇALVES, R. Novo desenvolvimento e liberalismo enraizado, 2012 (Disponível em http://www.bresserpereira.org.br/terceiros/novo%20desenvolvimentismo/12.08.Goncalves,R-Novo_desenvolvimentismo_e_liberalismo_enraizado.pdf. Acesso em 20/10/2012).
- GRÜN, R. Fundos de pensão no Brasil do final do século xx: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias. In: *Mana*. Rio de Janeiro, vol. 9, n. 2, 2003.
- HOBBSAWM, E. *Era dos extremos: o breve século xx*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.
- JACKSON, G.; VITOLS, S. Pension regimes and financial systems: between financial commitment, market liquidity and corporate governance. In: EBBINGHAUS, B;

MANOW, P. (ed.). *Comparing welfare capitalism: social policy and political economy in Europe, Japan and the USA*. New York: Routledge, 2001.

JARDIM, M. A. C. *Entre a solidariedade e o risco: sindicatos e fundos de pensão em tempos de governo Lula*. Tese (Doutorado em Ciências Sociais) - Departamento de Sociologia, Universidade Federal São Carlos, São Carlos, 2007.

_____. O papel social dos fundos de pensão no Brasil: construção teórica e empírica da responsabilidade social e da sustentabilidade socioambiental. In: *Colloquio international – Le marche financier pendant et après la crise: Les fonds de pension, les épargnes salariales et leur responsabilité sociale*. Paris: FMSH, 21-22 setembro, 2010.

LOBO, B; FILGUEIRAS, L. Fundos de pensão e financiamento da economia brasileira. In: *X Encontro Nacional de Economia Política. Anais*. Campinas: Sociedade Brasileira de Economia Política, 2005.

MAGLIANO FILHO, R. Mercado de capitais: desenvolvimento sustentável. In: ROCCA, C. A. (org.) *Revolução no mercado de capitais do Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier/IBMEC, 2008.

MARINHO, J. M. *Os fundos de pensão e o financiamento do desenvolvimento na perspectiva pós-keynesiana: uma análise de países selecionados*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Faculdade de Ciências Econômicas (Cedeplar), Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2004.

MOORE, JR., B. *Origens sociais da ditadura e da democracia*. Lisboa: Edições 70, 2010.

O'CONNOR, M. Labor's role in the american corporate governance structure. In: *Comparative Labor Law & Policy Journal*. Champaign (Illinois), vol. 22, 2005.

OLIVEIRA, C. A. B. *Processo de industrialização do capitalismo originário ao atrasado*. São Paulo: Ed. UNESP, 2003.

OREIRO, J. L. C. Novo-desenvolvimentismo, crescimento econômico e regimes de política macroeconômica. In: *Estudos Avançados*. São Paulo, n. 26 (75), 2012.

ORSZAG, P. R.; STIGLITZ, J. E. Rethinking pension reform: ten myths about social security systems. In: HOLZMANN, R; STIGLITZ, J. E. (ed.) *New ideas about old age security*. Washington: World Bank, 1999.

PAIXÃO, L. A.; PINHEIRO, R. P.; CHEDEAK, J. C. S. Regulação dos investimentos em fundos de pensão: evolução histórica, tendências recentes e desafios regulatórios. *In: Revista de Previdência*, n. 3. Rio de Janeiro: Faculdade de Direito / UERJ, 2005.

PREVI (Caixa de Previdência dos Funcionários do BB). *In: Relatório Anual 2009*. Previ, 2009.

PT. *Programa de governo 2002*. São Paulo: Partido dos Trabalhadores, 2002.

RAIMUNDO, L. C. *O potencial dos fundos de pensão nacionais na construção de um novo padrão de financiamento para a economia brasileira nos anos 90*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1997.

RESENDE, M. F. C. O circuito *finance*-investimento-poupança-*funding* em economias abertas. *In: Revista de Economia Política*, vol. 28, n. 1(109), São Paulo, 2007.

ROE, M. J. Political preconditions to separating ownership from corporate control. *In: Stanford Law Review*, vol. 53, 2000.

SANTANA, C. H. V. BNDES e fundos de pensão – inserção externa das empresas brasileiras e graus de coordenação. *In: Ponto de Vista – Análise de conjuntura do NEIC*, Rio de Janeiro: Núcleo de Estudos do Empresariado, Instituições e Capitalismo, n. 1, 2008.

SANTOS, T. Neodesenvolvimentismo: para onde vamos. 2004. (<http://theotoniiodossantos.blogspot.com.br/2009/07/neodesenvolvimentismo-para-onde-vamos.html>. Acesso em 1/10/2012).

SCHNEIDER, B. R. Varieties of semi-articulated capitalism in Latin America. *In: Annual Meeting of the American Political Science Association*. Chicago, 2004.

SENNETT, R. *A corrosão do caráter: consequências pessoais do trabalho no novo capitalismo*. Rio de Janeiro: Record, 2005.

SICSÚ, J.; PAULA, L. F.; MICHEL, R. Por que novo-desenvolvimentismo?. *In: Revista de Economia Política*, vol. 27, n. 4, 2007.

SINGH, A. Pension reform, the stock market, capital formation and economic growth: a critical commentary on the World Bank's proposals. *In: Center for Economic Policy Analysis – Working Paper No 2*. New York: New School for Social Research, 1996.

—. Corporate Takeovers. *In: NEWMAN, P.; MILGATE, M; EATWELL, J. (ed.) The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*. London: Macmillan, 1992.

SORIA, S. S. *Intersecção de classes: fundos de pensão e sindicalismo no Brasil*. Tese (Doutorado em sociologia) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Campinas, 2011.

VITOLS, S. Varieties of capitalism and pension reform: will the 'riester-rente' transform the German coordinate market economy? *In: Focus on Austria*, n. 2, Viena, 2003.

WATSON, A. *A evolução da sociedade internacional: uma análise histórica comparativa*. Brasília: Ed. Universidade de Brasília, 2004.

WEFFORT, F. *O populismo na política brasileira*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Oxford: Oxford University Press, 1994.

ZYSMAN, J. *Governments, markets and growth: financial systems and the politics of industrial change*. Ithaca: Cornell University Press, 1983.