



## *Governo deve saber que está na Bolsa a solução para muitos problemas*

IGNÁCIO RANGEL

O economista Ignácio Rangel ri quando lhe perguntam — e isso tem acontecido algumas vezes nas últimas semanas — se tem uma ligação maior com o ministro Delfim Netto, do Planejamento. Afirma-se com insistência que muitas das diretrizes seguidas pelo ministro correspondem às idéias defendidas por Rangel. Mas tudo pode não passar de uma coincidência, uma identidade de pensamentos. De qualquer forma, o economista faz questão de frisar: "O Delfim está no caminho certo".

O fato é que, já há algum tempo, Ignácio Rangel vem se manifestando contra a política de recessão, na certeza de que o melhor caminho para o Brasil é a continuidade de seu desenvolvimento. Maranhense, de 65 anos, casado, Rangel exerceu inúmeras atividades em sua vida, até a de jornalista profissional, sempre com importantes contribuições para o pensamento econômico brasileiro. Hoje,

vive em casa, entre seus livros. Quando procurado para entrevistas, alega que não tem muito mais o que falar, já que suas teorias estão amplamente defendidas em seus livros.

Formado em advocacia pela Faculdade de Direito do Maranhão e pela Faculdade Nacional de Direito, com pós-graduação em Economia pela Cepal (Comissão Econômica das Nações Unidas para a

América Latina), foi assessor de quatro presidentes — Getúlio Vargas, Juscelino Kubitschek, Jânio Quadros e João Goulart —, de onze governos estaduais, de cinco ministérios e de outras entidades, como a Federação das Indústrias de São Paulo, o Congresso Nacional, o Conselho de Desenvolvimento Econômico; foi também funcionário do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico — BNDE.

Possui uma intensa atração pelo professorado — suas entrevistas, inclusive, são quase uma aula —, e várias vezes foi eleito patrono de turmas de formandos. Foi professor do MEC, do Instituto Brasileiro de Economia, Sociologia e Política (Ibesp), do Instituto Brasileiro Superior de Estudo Brasileiro (Iseb) e, de 1960 a 1978, ministrou vários cursos e conferências, promovidos por diferentes entidades, como UFMG, Grupo Misto Cepal-BNDE, Sudene, Comissão de Desenvolvimento de Sergipe, UFRJ, Unicamp, Iaperj, Finep.

Tem seis livros publicados, sendo que alguns estão sendo reeditados agora e revistos pelo autor: A Dualidade Básica da Economia Brasileira, publicado pelo Iseb; Desenvolvimento e Projeto, publicado pela UFMG; Introdução ao Estudo de Desenvolvimento Econômico Brasileiro, publicado pela Li-

vraria Progresso Editora; A Questão Agrária Brasileira, publicado pela Comissão de Desenvolvimento Econômico de Pernambuco; Elementos de Economia do Projeto, da Livraria Progresso Editora; Recursos Ociosos, publicado pelo Iseb. Além de ter escrito vários ensaios e artigos.

Ignácio Rangel não concorda com o ponto de vista do ministro Delfim Netto de que estaria no campo a solução para o desemprego brasileiro. O economista acredita que, com a migração do campo para a cidade, o problema de absorção de mão-de-obra se encontra nos centros urbanos. E vai mais longe: para ele, o setor com potencial para detonar novo surto de desenvolvimento econômico é o de bens de capital, devido à sua capacidade ociosa no momento. Mas não descarta a agricultura, também uma área ociosa e mal aproveitada: "Estamos importando alimentos que poderíamos produzir".

Seus argumentos para explicar a tese a respeito do potencial da indústria de base são claros: um setor com capacidade ociosa é capaz de gerar poupança a ser aplicada em novas áreas de investimento. O obstáculo pode estar no aparelho de intermediação financeira, na sua opinião bastante inadequado. E chega a uma conclusão: o caminho

cado para solucionar essa intermediação falha está na Bolsa de Valores, o mecanismo melhor para servir de ponte entre os recursos gerados e as áreas que precisam de investimento, principalmente operando com debêntures conversíveis.

**BOLSA** — O sr. foi um dos primeiros a se colocar contra uma política de recessão, dizendo que o Brasil já atravessava uma recessão, e a apolar uma política desenvolvimentista. Gostariamos de saber, no entanto, de onde virão os recursos para que o Governo possa manter elevadas taxas de crescimento, combater a inflação, e continuar com seu programa de pesquisas de alternativas energéticas.

**RANGEL** — Os recursos existem dentro do Brasil, sob a forma de capacidade ociosa, principalmente no setor de bens de capital. Daí é que virão os excedentes a serem aplicados em outras áreas ou pontos de estrangulamentos da economia. A explicação é a seguinte: vamos dizer que este setor, com capacidade instalada de 100%, esteja trabalhando atualmente com apenas 40%, o que seria o seu ponto de equilíbrio — sem prejuízo, mas também com lucro zero. Caso passe a trabalhar com 80% da capacidade instalada, como a maioria dos custos de produção são fixos, teria uma margem de lucro bem maior, surgindo, assim, a criação de excedentes. Ou seja, a mesma empresa que hoje está precisando de capital de giro, terá excesso de caixa.

Os recursos existem, portanto, como uma virtualidade. Havendo capacidade ociosa — diz uma lei da economia — há sempre capacidade de poupança.

**BOLSA** — Por que o setor de bens de capital se encontra nessa ociosidade, tornando-o gerador de excedentes a serem aplicados nas áreas que representam os pontos de estrangulamentos da economia?

**RANGEL** — Após a década de 1930/40, no Brasil há sempre períodos cíclicos de prosperidade e contração ou crise da economia. Depois de uma época de prosperidade surge sempre um setor com capacidade ociosa — aquele no qual estavam sendo aplicados os excedentes das áreas geradoras de poupança. Este setor, no ciclo anterior, foi o de bens de capital. Agora, é a sua vez de gerar os excedentes para serem investidos em outros setores.

A capacidade ociosa do setor de bens de capital, que vai gerar este excedente, surgiu porque ele havia se preparado para atender a uma demanda muito maior, sendo o seu primeiro freguês ele próprio, devido à contínua expansão de seu

bolsa. 10/setembro/1979

parque industrial. As outras parcelas da demanda programada eram os investimentos em serviços — como Angra, Itaipu —, o setor de residências e o de bens duráveis — automóveis, eletrodomésticos, etc. Com a crise, esta demanda interna deixou de atender à indústria em expansão. O mercado de residência já estava saturado. Quem podia pagar altos preços ao BNH por apartamentos de luxo já havia pago. O mercado de eletrodomésticos, por sua vez, representa uma demanda que tende a se fechar. E os investimentos públicos diminuíram.

Além de que o próprio setor deixou de ser freguês, porque não havia mais razão para sua expansão. Sem demanda, não há criação de poupança, e sim capacidade ociosa.

**BOLSA** — Se estas várias demandas se esgotarem, como o setor de bens de capital pode sair da crise?

**RANGEL** — O setor de bens de capital é um setor cuja existência torna o processo de desenvolvimento econômico mais dinâmico. Como ele produz máquinas, pode se adaptar às demandas diferentes, assim como setor de construção civil ou imobiliário. A mesma indústria que foi implantada para produzir peças de automóveis pode produzir outras peças. A indústria montada para produzir apartamentos de luxo pode construir barragens, túneis, casa populares. Enfim, há saída para a crise porque de fato foi implantado no Brasil um respeitável setor de produção. E também porque, com a intensa industrialização, surgiram novos pontos de estrangulamento, ou novas demandas, já que a industrialização traz em seu bojo todos os

problemas de urbanização. As cidades precisam de melhores instalações, de mais energia elétrica, e as indústrias dependem de matérias-primas distantes, de um sistema de transporte mais racional.

Há virtualidade de poupança e novas necessidades de investimentos. O único obstáculo é o aparelho de intermediação financeira, pois este aparelho e as condições institucionais das empresas não são adequadas para tornarem efetiva esta demanda de investimentos.

**BOLSA** — Por que o sistema de intermediação financeira deixou de funcionar para atender e canalização de recursos entre o setor produtivo e o de investimentos?

**RANGEL** — Porque foi criado para resolver os problemas do ciclo anterior. Esta máquina, da qual faz parte o próprio Governo, e cuja chave é a poupança interna, funcionava bem para vender apartamentos, televisores, mas funciona mal para financiar construção do Metrô, vender fábricas, financiar construção de ferrovias, e o quadro da nova demanda é este. No sistema antigo, aceitava-se como garantia do investimento a hipoteca do imóvel. Como o Metrô pode servir de garantia? O relacionamento entre o setor que poupa e o de investimentos, já que é diferente, precisa de um sistema de intermediação financeira também diferente. Enquanto esta reformulação não ocorre, a economia tende a forçar a barra no sentido de criar canais entre a poupança e os novos investimentos. Justamente a inadequação do aparelho intermediário financeiro explica a alta das taxas de juros. Os banqueiros não são os grandes culpados. Quanto mais eficaz for o mecanismo de garantia, mais barato é o crédito. Mas se o crédito é obrigado a utilizar canais inadequados, o risco cresce e a taxa de juros se torna uma taxa de seguro.

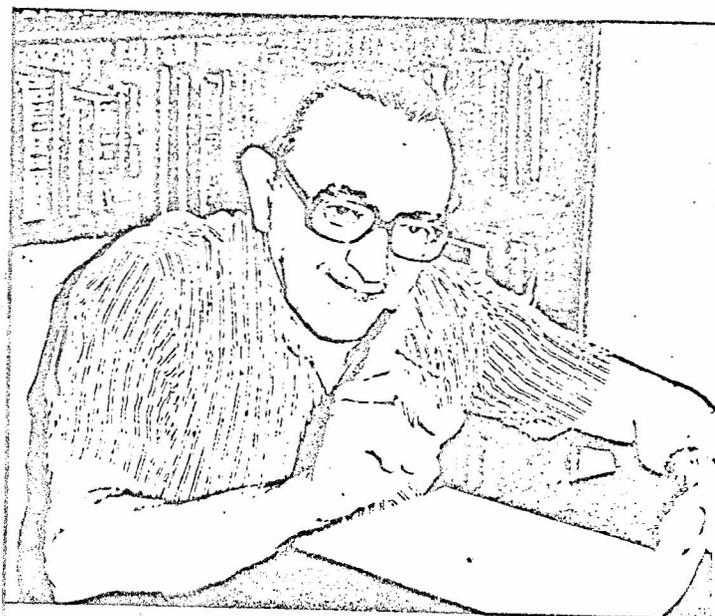
**BOLSA** — Como colocaria o open market nesta questão de intermediação financeira?

**RANGEL** — O open foi uma solução temporária para adequar a poupança aos investimentos, forma de injetar recursos no setor público para que ele o repassasse a outros setores. Assim como o open, as cadernetas de poupança, os fundos 157 são artificios criados para evitar-se que a crise venha de uma vez só. São soluções que surgem, já que uma economia em expansão não pode aceitar ficar estagnada totalmente em períodos de crise.

**BOLSA** — Voltando às taxas de juros, o sr. é a favor do tabelamento?

**RANGEL** — Tabelar juros para criar debate, é ótimo. Mas tabelar só não adianta, porque esta taxa de juros alta, como expliquei antes, tem um fundamento real. Em todas as fases de crise, o problema de taxas de juros ressurgem, já que as garantias aos poupadores-investidores são menores. Mas enfrentar problemas novos, de novos ciclos, com métodos antigos, não funciona. As taxas têm que ser reais.

**BOLSA** — E a correção monetária, tenderia a desaparecer neste novo ciclo de expansão, tendo sido ultrapassada a crise?



“A alta das taxas de juros se explica pela inadequação da intermediação financeira”

RANGEL — A correção monetária foi, em termos de garantia, no ciclo anterior, uma grande inovação. Antes da correção monetária, o credor emprestava dinheiro e este se desvalorizava ao longo do tempo. A correção permitiu manter a equação entre a garantia (o imóvel) e o financiamento. E continua a ser ne-

cessária nas novas condições, havendo ainda inflação. Os projetos a serem implementados são de longa maturação, havendo portanto necessidade da correção devido à desvalorização do dinheiro. Só que, se antes ela foi necessária e suficiente, agora será necessária e insuficiente.

Porque embora o mecanismo de manter a equação econômica em equilíbrio continue a vigorar, o setor de serviços de utilidade pública não pode entrar com seu ativo imobilizado em garantia, como fazia o setor imobiliário. Fica, portanto, em suspenso o problema da garantia até que se encontre saída. E quanto isso, as taxas de juros continuam proibitivas, a garantia é fictícia, o que agrava a crise e tende a tornar a taxa de inflação galopante. O preço da terra e dos bens imóveis em geral, delirantes, descolando-se de seu custo econômico.

**BOLSA — A fase de desenvolvimento de 1967 a 1974 significou achatamento salarial e ampliação da dívida externa. Voltaremos a ter este quadro?**

RANGEL — Bem, os ciclos anteriores não se repetem. Em 67/74 o endividamento externo foi possível e não constituiu um problema. Tratava-se de um período em que a demanda para o setor de produção ainda existia. O banqueiro estrangeiro emprestava dinheiro porque este estava sobrando. Nós recebíamos porque estávamos programados naquela época para uma demanda considerada certa, não havendo perigo de prejuízo. Sendo assim, a entrada de capitais externos naquela ocasião não nos prejudicava em nada.

Quanto ao achatamento salarial, não se repetirá pelo maior poder de barganha do assalariado. Mas por outro lado esta pressão de salários não será tão forte ao ponto de impedir o lucro e a geração de poupança. Pois o exército industrial de reserva ainda é muito numeroso, e ao contrário do que imagina Delfim, que disse recentemente que ainda se encontrava no campo, este exército já se encontra nos centros urbanos. Nas cidades estão 66% da população do País, sendo que deste total apenas 30% são ativos.

A distribuição de renda reflete este quadro. Mas caso nossa economia seja reativada, e este excedente absorvido, cada vez mais a capacidade de barganha do trabalhador será maior. E não é verdade que seja necessário uma alta concentração de renda para gerar demanda para a estrutura de produção de nosso País. Não é a produção que determina a demanda, mas a demanda que determina as características da produção.

**BOLSA — Quer dizer que em termos de absorção de mão-de-obra, o senhor não considera que a saída esteja na agricultura?**

RANGEL — A agricultura tem um papel a exercer nesse novo ciclo, pois também é um setor com capacidade ociosa, e por isso pode gerar excedente e pou-

pança. Soma-se, portanto, ao setor poupador por excelência, o de bens de capital, na produção de excedentes. Mas apenas uma elevação da produção não significa um índice elevado de maior aproveitamento da mão-de-obra, já que o Brasil de hoje já é bastante industrializado, e nossa agricultura mecanizada. Este é o ponto que o novo ciclo de expansão mais se diferencia dos ciclos passados. Antigamente, a capacidade ociosa do País era a de empresas de manutenção de fundo de quintal, artesanais, pré-industriais. Aumentando a demanda por produtos, aumentava-se a absorção de mão-de-obra em 10%.

A estrutura de produção corrigia a função social, pois mesmo sendo formada por fábricas de alta densidade de capital, ainda utilizava em larga escala a mão-de-obra. Agora, mesmo aumentando a produção, o aproveitamento de mão-de-obra cresce muito menos, o que faz com que os investimentos tenham que ser mais elevados ainda.

**BOLSA — Dizem que o sr. só acredita em política agrícola com reforma agrária...**

RANGEL — Não há porque se preocupar com a reforma agrária. Ela virá inevitavelmente com a reformulação financeira. Hoje, quando ainda vivemos em crise, a terra está extremamente valorizada, sendo alvo de especuladores estrangeiros e nacionais. Mas assim que houver a reformulação financeira, o preço da terra cairá. O especulador sairá deste mercado, sendo que a terra ficará para quem queira nela trabalhar, realmente. Seu preço se tornará acessível ao trabalhador.

**BOLSA — Que tipo de empresa — privada, multinacional, estatal — mais participará deste novo ciclo de expansão? Haverá perigo de desnacionalização ou estatização?**

RANGEL — Na minha opinião, o problema a ser resolvido de imediato não diz respeito à propriedade dos meios de produção, se os bens deverão ser privados ou sociais, nacionais ou estrangeiros. Nossa economia está dividida no famoso tripé — setor nacional privado / setor subnacional estatal / setor privado estrangeiro.

Cada um destes setores atualmente tem um papel. Por exemplo, a indústria automobilística é multinacional, a indústria mecânica nacional, o setor estatal ficou com áreas pelas quais o setor privado não se interessa — certas atividades industriais e serviços de utilidade pública. Algumas das empresas que se encontram em poder do Estado já estão maduras para serem transferidas para o setor privado, outras não. Com a reformulação financeira, estes setores adquirirão novos papéis.

O grande problema hoje é saber em que setores serão aplicados os recursos dos mesmos proprietários. Uma parte do tripé — a estatal — se encontra na área de investimentos. As outras duas pernas,

na geração de poupança. A idéia básica é como criar uma ponte entre os dois. Ou, em outras palavras, como o setor público vai se organizar para captar recursos. Como o Metrô, por exemplo, conseguirá um financiamento? E é preciso também deixar claro que quando o setor público entra numa nova área, ele está saindo de áreas antigas que poderão passar para o setor privado.

**BOLSA — O sr. disse que os recursos para o novo ciclo de expansão viriam**

do setor de bens de capital, que seria o gerador de poupança e ser aplicada em outras áreas. Mas por outro lado, para que este setor seja acionado, são necessários investimentos iniciais que gerem encomendas. De onde virá o capital para estes investimentos iniciais, do exterior?

RANGEL — O Governo já gerou capital, mesmo com a crise. Só que precisa aplicar de forma correta, retirando, por exemplo, recursos do sistema de habitação, que representa uma aplicação ineficiente, já que não pode mais oferecer garantia para operar.

A fase do depósito de poupança está acabando, pela seguinte razão: neste ativo, o Estado tem um papel relevante, que é o de garantir a liquidez. O dinheiro aplicado na caderneta é para uma obra de longo prazo, mas do ponto de vista do investidor, a operação funciona como se fosse de curto prazo, pois o Estado garantiu a liquidez. Só que ele não pode ao mesmo tempo garantir a rentabilidade, que atualmente é fictícia no mercado imobiliário. A garantia da hipoteca não mais funciona.

Uma nova demanda para este mercado, já que se esgotou o mercado de apartamentos de luxo, seria o serviço público, mas um Estado que garante a liquidez e a rentabilidade é um Estado socialista, o dono da empresa.

O Estado, então, terá que incentivar um novo mecanismo que responda pela liquidez. Este mecanismo é a Bolsa de Valores, trabalhando principalmente com debêntures conversíveis. Empresas públicas funcionando como sociedades anônimas, que poderão ser privatizadas posteriormente. Isto sim é privatização. A privatização que estão querendo fazer agora não funciona, ficando o lucro com a empresa e as dívidas com o Estado. Para privatizar é necessário criar um mercado financeiro adequado.

**BOLSA — Quer dizer que um mercado financeiro adequado representa a reativação da Bolsa?**

RANGEL — Nossa Bolsa de Valores perdeu a capacidade de captação de recursos que possuiu durante um período de tempo. Mas é uma máquina já montada que só terá que ser reajustada ao novo período de desenvolvimento. A tendência do sistema financeiro moderno é o modelo japonês, com bancos concentrados, empresas concentradas, pertencendo ao mesmo grupo bancário, sendo que a Bolsa formaliza a transferência de recursos do setor bancário para o setor industrial. Não podemos copiar modelo algum, nem o japonês. Mas mesmo que não o copilemos, a Bolsa terá um papel relevante na reforma do aparelho intermediador financeiro, através de um título que pareça uma ação e um depósito de poupança: a debênture.

**BOLSA — E questões como nosso balanço de pagamentos e inflação?**

RANGEL — Enquanto não se resolver esta questão de como utilizar o excedente de capacidade ociosa, a pressão do balanço de pagamentos continuará. Quanto à inflação, constitui mais um mecanismo de defesa econômica no momento em que uma economia entrar em recessão. Assim como a elevação do preço da terra. Tudo será resolvido quando solucionar-se o problema de reforma do sistema financeiro.