

Dimensão pública e privada de uma estatal financeira: O Banco do Brasil de 1964 a 1986.

Carlos Augusto Vidotto (*)

(*) Mestre e doutorando em Economia pelo IE-UNICAMP, e professor licenciado da FCJ-Universidade São Francisco. O autor agradece ao Prof. Dr. Paulo Davidoff Cruz pelas críticas e sugestões, isentando-o de responsabilidade por qualquer falha remanescente.

1 - Introdução

Este artigo examina alguns aspectos da relação entre Estado e economia na sociedade brasileira, colocando em foco a evolução da empresa estatal Banco do Brasil S.A. no período que se estende das reformas financeiras de 1964 àquelas iniciadas em 1986. A análise desenvolvida aborda o BB em duas dimensões fundamentais, seja enquanto instrumento e agente de políticas públicas voltadas para o fomento de determinados setores produtivos, basicamente agropecuária, agroindústria e complexos exportadores, dentro de uma ação governamental mais ampla, seja em sua dimensão de grande empresa financeira, cuja atuação guarda estreita relação com seus resultados e sua posição no mercado.

Partindo do quadro mais geral da economia brasileira, o objetivo do artigo é demonstrar que, ao longo de uma trajetória onde a afirmação de seu papel de fomento combinou-se com uma progressiva perda de funções no arcabouço das finanças públicas e a redução de seu alcance como instrumento de política econômica, o BB ingressou numa situação de crise estrutural que atingiu as duas dimensões referidas. O significado de tal crise pode ser compreendido analisando-se o comportamento do crédito da instituição, e o caso do crédito rural, por ser emblemático, será visto com maior detalhe.

A trajetória mais ampla em que se insere a atuação da empresa estatal Banco do Brasil pode ser sumariada recordando-se, inicialmente, que a economia brasileira atravessou dos anos cinquenta para cá momentos de profunda diferenciação em sua estrutura produtiva. Nesse período, enquanto pode manter um ritmo de crescimento acelerado, o processo de acumulação esteve assentado no dinamismo industrial. Entretanto, com a desarticulação dos fatores dinâmicos da economia no início da década passada, o produto agrícola cresceu nos anos oitenta a taxas médias superiores às da indústria¹.

Os mecanismos de financiamento da acumulação vigentes nos sucessivos períodos preservaram grande regularidade em seus traços essenciais. Além da relevância do autofinanciamento das empresas através da retenção de lucros, determinada divisão de papéis entre os agentes financeiros foi uma notável constante. Incumbiram-se os bancos comerciais privados de financiar o capital de trabalho das empresas não-financeiras, enquanto a quase totalidade do crédito de longo prazo foi atendido seja pelo mercado externo como através das instituições financeiras sob controle estatal².

O caráter estruturante da ação do Estado manifestou-se ainda na constituição do capital social básico e de um vasto setor produtor de bens intermediários. No plano da coordenação das decisões dos agentes privados, o Estado comandou a articulação dos interesses vinculados aos grandes blocos de capital estrangeiro e ao capital nacional. Ao mesmo tempo viabilizou a acumulação capitalista pela definição dos marcos institucionais e financeiros desse processo e, ainda, através da centralização e repasses de recursos aos setores produtivos.

¹ - Há uma extensa literatura sobre as mudanças estruturais e do padrão de acumulação da economia brasileira no pós-guerra, dentre o que podemos mencionar TAVARES (1986). KAGEYAMA (1990), ao qual voltaremos a nos referir, analisa especificamente a evolução do complexo rural até os complexos agroindustriais da atualidade.

² - Quase totalidade porque houve a importante excessão do financiamento habitacional. Dentre a também numerosa sobre o sistema financeiro, podemos citar TAVARES (1983) e ZINI Jr. (1982).

Neste artigo apresenta-se a problemática específica do Banco do Brasil no interior desse movimento, cobrindo um período no qual emergem as crises latentes no "modelo de desenvolvimento", as quais eclodem no âmbito fiscal e financeiro do setor público e propagam-se às relações mantidas com setores econômicos relevantes. A seção 3 analisa a inserção do BB no interior das finanças públicas, enquanto ostentou a condição de autoridade monetária; a seção 4 detem-se em sua ação como peça central do Sistema Nacional de Crédito Rural, associado às transformações estruturais do setor agropecuário brasileiro; a seção 5 trata de seu papel no financiamento ao comércio exterior e aspectos centrais de sua atuação internacional e a seção 6 aborda seu comportamento no início da década passada, fazendo por fim uma avaliação sucinta de sua evolução patrimonial e de resultados - o que se apresenta ainda à guisa de conclusão.

2 - *Natureza específica de uma estatal financeira*

Para recolocar o objeto deste artigo em termos conceitualmente mais explícitos, apresentamos, com a necessária brevidade, o quadro de referências em que se situa sua análise e o princípio que conduz sua problematização. As duas questões que solicitam uma abordagem prévia são, em primeiro lugar, o caráter público e a dupla natureza de uma empresa estatal, e, secundariamente, sua dimensão de grande empresa e o mercado em que atua. Há, claro, um primeiro e grande tema de fundo, que diz respeito às relações contidas no binômio Estado-sociedade, ao qual nos limitamos a prestar as devidas honras³. Quanto ao referencial analítico do que aparece como existência da "função social", ou "oposição entre função social e banco comercial", resultou conveniente iniciar pela contraposição crítica das posições expressas em VIANNA (1987), MARTINS (1985) e DAIN (1986).

Partimos das reflexões desta última autora sobre a natureza e dinâmica da empresa estatal pois, além de se adequarem à abordagem do objeto em plano que não apenas o empírico, permitem introduzir elementos para a discussão específica de uma estatal inserida no sistema financeiro. Sobre a ênfase atribuída à ambigüidade estrutural das estatais presente em diversos estudos, a autora afirma que *".../nem todos os movimentos das empresas estatais estavam contidos nos limites da política econômica /.../".* Ao invés de resumir-se a esse determinante, esses movimentos também *".../dependiam claramente de outros elementos explicativos /.../ (que) /.../ tinham a ver com a gênese das empresas estatais, por um lado, e com sua existência como grande empresa capitalista a partir dos quais se explicavam seus determinantes estruturais."* (DAIN, p.16, grifos meus).

Desse ângulo, a necessidade de identificar os determinantes estruturais do movimento do Banco do Brasil, no período em exame, faria emergir um "princípio de problematização" do objeto: qual o peso das diretrizes de política econômica frente à especificidade de sua gênese e a suas determinações enquanto grande empresa capitalista? Entre essa interrogação e sua resposta interpõe-se uma investigação da trajetória econômica brasileira, assim como do processo pelo qual avança a constituição do BB enquanto grande empresa financeira. Mas a "aplicação" desse princípio não se revela tão simples, na medida em que a relação entre as determinações associadas ao BB enquanto instrumento e agente de políticas públicas e aquelas associadas ao banco enquanto grande empresa - tenha essa relação o caráter de subordinação instrumental, de autonomia ou outro - prescinde de considerações analíticas adicionais.

Ao abrir caminho entre a visão econômica convencional sobre empresas estatais, cujo viés normativo conduz à própria elusão do problema enquanto objeto de análise, e uma visão alternativa que identifica

3 - Apenas procuramos manter presente o teor da seguinte citação: *"A história de um aparelho de Estado /.../ não se esgota nos aspectos contingenciais de adequação ou desempenho em contextos específicos de uma formação econômico-social. Na pauta de uma investigação desse tipo, o tema de fundo - e que informa a própria escolha do objeto - consiste na relação Estado/classes sociais, esteja ele explícito ou não"*. VIANNA (1987:11). Os capítulos 1 e 2 dessa obra trazem uma abrangente resenha do debate sobre a ação reguladora do Estado brasileiro na economia, pré e pós-1964.

com as "teses do Capitalismo Monopolista de Estado"⁴, a autora assume que a concretização do Estado em setor público no capitalismo monopolista cumpre o duplo papel de "assegurar a produção nos setores onde o impulso de investimento privado é baixo ou inexistente", sustentando a taxa média de lucro do sistema e não apenas dos grandes grupos, assim como lhe cabe "financiar diretamente a produção privada e o lucro das frações de capital, notadamente do capital monopolista" (DAIN, p. 45). Interessa mais de perto sua crítica de que a ambigüidade contida nas empresas estatais teria sido tratada em plano excessivamente abstrato, impondo-se conferir maior ênfase ao nível histórico concreto, daí remetendo o esforço de investigação no rumo das características da organização industrial. A síntese dessa discussão merece ser reproduzida:

× *"Como forma transfigurada do Estado na esfera da produção, a empresa estatal partilha das características da grande empresa. Como grande empresa, é tanto uma estrutura de produção ou de organização e expansão do capital como uma estrutura de poder. Como manifestação do Estado no capitalismo contemporâneo é ainda um instrumento de valorização do capital como um todo. Nela se fundem e se contraditam duas lógicas: uma lógica particular de grande empresa e de fração de capital, e outra, a lógica do capital geral, do qual é instrumento e manifestação concreta"* (DAIN, p.53).

Frente a esse resultado, devemos comparar as orientações distintas desta, e mais ainda entre si, que presidem o trabalho de VIANNA e o de MARTINS. VIANNA, na crítica ao que classifica de "politicismo" que contaminou a maioria dos estudos de caso sobre "aparelhos de Estado" no Brasil pré e pós-64, postula e procura demonstrar a existência de um projeto de modernização capitalista cuja vigência orientou hierarquicamente as ações dessas agências - em particular, neste último período, submetidas à proeminência do Conselho Monetário Nacional.

Em seus termos, tais estudos *"[...] dão maior ênfase aos aspectos da mediação de interesses e absorção dos conflitos cuja realização se faz no interior desses aparelhos, do que ao conteúdo substantivo das políticas por eles implementadas. Com isso, 'politizam' a análise ... incidindo no erro de descurar a importância real que tais órgãos tiveram na implantação do capitalismo nacional"* (VIANNA, p. 52). Mais adiante: *"O postulado da ausência de um projeto articulado de longo prazo - recorrente em grande parte dos autores referidos - denota a pouca atenção dada ao problema. O projeto existe e é o da modernização capitalista, embora o consenso sobre o papel dos atores concorrentes para sua consecução não esteja dado."* (idem, p. 53). E, finalmente, *"[...] não há que perder de vista o caráter hierarquizado dos aparelhos do Estado (ainda que este caráter possa se ocultar sob uma capa de fragmentação)"*. (ibidem, p.58, grifo da autora).

Em oposição frontal a esse enfoque, MARTINS discute o "modo de expansão" do Estado nas circunstâncias do desenvolvimento brasileiro através da expansão e multiplicação fragmentária de suas agências, assim como suas conseqüências nas relações entre burocracia estatal e estrutura de classes. Por oposição à validade explicativa ou mesmo à existência de um projeto nacional de desenvolvimento, sua tese central minimiza a identificação entre caráter estatal e articulação sistêmica. Por exemplo, ao assumir que a expansão do Estado brasileiro materializa-se em atividades e agências que *"[...] se relacionam mais ao Estado, enquanto conceito, do que se articulam entre si, e nele concretamente se integram para formarem um sistema."* (MARTINS, p.11). O autor denuncia como economicista a dissociação Estado-classe identificada no predomínio explicativo de um suposto projeto nacional capitalista, e como visão de um relacionamento abstrato entre aquelas categorias a proposição de uma subordinação instrumental do Estado à burguesia e suas frações de classe (idem, p. 26). Sua perspectiva fica explícita nessa passagem:

× *"[...] nossa hipótese é que a expansão recente do Estado se realiza através de um movimento integrado tanto por forças centripetas (concentração de recursos financeiros e de decisões*

⁴ - A principal referência da autora para colocar o objeto da crítica é P. Boccara, *Le Capitalisme Monopoliste d'Etat, Traité d'Economie Politique*, Paris, 1971 (DAIN, 1986:27, nota de rodapé no. 6).

normativas ao nível do Governo federal) como por forças centrífugas (agências relativamente independentes e/ou dotadas de autonomia relativa para a alocação desses recursos e aplicação dessas decisões. Seguramente esse movimento contraditório não é típico apenas do caso brasileiro. Além disso, ele tende a ganhar maior relevo para o observador [...] sempre que se deixa de ver o Estado como um ator unitário face à sociedade, para percebê-lo pelo prisma de suas relações internas" (ibidem, p. 43).

Confrontadas essas três orientações, a opção deste artigo é informar-se por aquelas duas primeiras, cuja compatibilização permite abordar o movimento geral do Estado na economia, as relações hierarquizadas que regem seu funcionamento e a dinâmica particular de uma empresa estatal em seu ambiente concorrencial sem incorrer na opção de assentar a ênfase do movimento contraditório acima aludido no momento representado pelas ação das forças centrífugas, como MARTINS parece fazê-lo em sua análise substantiva.

Cabe voltar ao ponto de que, para atingir maior concretude na análise da dualidade estrutural das empresas estatais, desdobra-se a exigência de discutir a estrutura de mercado em que a estatal está inserida. No sentido dessa reflexão, procura-se explicitar as manifestações da contradição internalizada por essa estatal nos aspectos em que a dimensão pública do BB interditou a efetivação de sua dinâmica expansiva, assim como evidenciar o sentido de convergência entre interesses gerais de valorização - assumindo-se aqui a expressão concreta desses interesses através da política econômica - com interesses particulares da estatal em seus mercados.

Este último problema conceitual, referente à estrutura do(s) mercado(s) onde o Banco do Brasil está inserido, seus móveis no interior desse ambiente competitivo e os marcos de sua evolução estrutural, também será tratado sumariamente. Na tipologia adotada por DAIN, os blocos de capital estatal integram-se em setores de monopólio natural ou estatutário, relacionado à produção do capital social básico, cuja expansão não está subordinada à lógica de mercado mas a critérios sociais, oligopólio puro ou concentrado, que envolve as estatais de insumos básicos e da indústria pesada, onde a racionalidade de mercado ganha relevância em sua dinâmica expansiva, e oligopólio diferenciado, onde, além das características distintas dos mercados anteriores, a estatal pode incorporar uma função reguladora apoiada em sua ação sobre as regras concorrenciais que conformam o mercado.

Porém, é necessário desde logo salientar que o "mercado financeiro", onde se insere o BB tem características qualitativamente distintas daqueles que têm sido objeto dos estudos de organização industrial, a começar do papel desempenhado pelo crédito numa economia capitalista, diferença que se estende aos "produtos" ou serviços financeiros com que esses mercados operam. Devido a esse caráter, a presença regulatória do Estado constitui o traço mais saliente desse mercado, e se expressa em primeiro lugar na definição do formato institucional e no funcionamento das condições de entrada e saída dos agentes, operado tanto pela autoridade monetária como determinado por circunstâncias de mercado⁵. Além disso, o Estado esteve presente diretamente sob forma empresarial, constituindo-se a linha demarcatória entre os blocos de capital estatal e privados numa das principais interfaces do processo concorrencial nesse mercado - o que demandou novamente o exercício do poder discricionário da autoridade econômica.

Não obstante, o conceito de estruturas de mercado e correspondente tipologia podem constituir uma mediação útil, por informar teoricamente uma abordagem das relações de rivalidade e cooperação entre agentes econômicos, especialmente se o "mercado" é concebido em sua máxima amplitude como "*locus da concorrência capitalista...em qualquer dos seus níveis de abrangência*" (POSSAS, 1984:164). Nesse autor, as condições de concorrência que conformam uma estrutura de mercado sintetizam-se nas barreiras à entrada, que aparecem como determinante principal das margens de lucro - esta a variável mais geral - tendo nas transformações estruturais do mercado a principal preocupação

⁵ - O Banco Central estabelece requerimentos formais (capacidade financeira, técnica e "idoneidade") para a constituição de uma instituição financeira, assim como define através de normatização prudencial as condições de intervenção e liquidação desses agentes.

teórica. Mais uma vez, porém, as questões cruciais como o caráter do crédito na economia capitalista, a intensidade da regulação estatal e a definição institucional das barreiras à entrada, assim como o fato de uma das fronteiras concorrenciais opor instituições estatais e privadas, colocam dificuldades ou eventuais limites a seu alcance, impondo deixar em aberto definir até que ponto a dinâmica dos mercados financeiros e suas mudanças estruturais seriam teorizáveis a partir das determinações da concorrência.

3 - Restrição ao BB no quadro das finanças públicas

A evolução institucional do Banco do Brasil revelou-se marcada por momentos de abrupta redução de suas atribuições, que passaram a ser desempenhadas por outras entidades estatais. Essas restrições à diversidade de papéis do BB constituíram a contraface do processo de diversificação do aparato estatal como um todo, de que são exemplos conspícuos a criação do BNDE em 1953 e do Banco Central em 1965. Ao definirmos os marcos que estruturam a evolução ou melhor, involução do *status* institucional do BB - até as reformas financeiras de 1964/65, de 1965 até as reformas das finanças públicas de 1986/88, e após as reformas de 1986/88 - torna-se claro que tal periodização subordina-se às duas grandes reformas no arcabouço institucional e nos instrumentos de política econômica operados pelo Estado brasileiro⁶.

Num primeiro momento, quando iniciou-se o ciclo autoritário, as reformas financeiras constituíram o núcleo da modernização do Estado que precedeu e impulsionou o processo de mudanças estruturais da economia brasileira ocorrido nos anos setenta⁷. Num segundo, face à emergência de um governo democratizante e do processo Constituinte, a estrutura de finanças do Estado foi novamente submetida a profundas transformações que pretendiam descentralizá-la, dar-lhe transparência e recuperar as prerrogativas do Poder Legislativo sobre matéria econômica. Esses são os marcos de descontinuidade em que a gama de papéis e instrumentos operados pelo Banco do Brasil experimentou abrupto estreitamento.

3.1 - BB: autoridade monetária única, até 1964

Antes de 1965, quando o Brasil apresentava um sistema financeiro relativamente pouco desenvolvido e uma estrutura de finanças públicas razoavelmente indiferenciada, o BB detinha uma participação central nas tarefas de formulação e normatização da política econômica. A época, o Tesouro detinha o poder de emissão, através da Caixa de Amortização: a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) incumbia-se das tarefas típicas de um Banco Central relativas às taxas de juros bancárias, linhas de redesconto, câmbio, recolhimento compulsório e outras; o Conselho da SUMOC, majoritariamente composto por funcionários do BB, determinava as diretrizes da política monetária e creditícia; por sua vez

⁶ A discussão sobre a forma de expansão do Estado brasileiro ensejou extenso capítulo da literatura econômica, analisado por exemplo em PRADO (1985). Aqui, referimo-nos à "restrição" do BB no sentido de que sua atuação em certas áreas foi transferida a outros entes estatais, sendo que os principais deles foram criados a partir da estrutura anterior do banco; assim, do ângulo do Estado *como um todo* o movimento foi de diversificação e/ou especialização, e não de "perda de funções". O esvaziamento, entendido estritamente como encurtamento do alcance de funções que remanesceram sob responsabilidade da estatal, será visto na discussão do crédito rural e ao comércio exterior, nas seções seguintes.

⁷ Ver avaliação em ALMEIDA (1985). Houve ainda uma "reforma tributária", em 1966, uma "reforma administrativa", em 1967, além de outras e da própria "reforma política" consubstanciada no golpe militar e seus desdobramentos.

(x)"d) Ao Banco do Brasil cabia operar, enquanto entidade com funções de Banco Central, a CARED e a CAMOB; esta destinava-se a socorrer os bancos em situação ilíquida, enquanto a primeira fornecia redescontos seletivos e de liquidez; suas carteiras de câmbio - CAMIO, e de comércio exterior - CACEX, cumpriam a política da SUMOC. Ademais, competia ao Banco do Brasil não só a guarda das reservas voluntárias dos demais bancos, mas também a realização da compensação de cheques. Por fim, enquanto agente financeiro do Tesouro, tal instituição, além de realizar as cobranças e pagamentos em seu nome, abria linhas de crédito ao Governo Federal na forma de antecipação de suas receitas." OLIVEIRA (1985:08).

Estes créditos que o Tesouro Nacional carregava junto ao BB, superior ao conjunto das demais aplicações do banco, produziam um déficit comparável aos subsídios creditícios concedidos pelo Tesouro ao setor privado. Cabe ressaltar que esse mecanismo de financiamento, apoiado na emissão monetária, não conduzia à fragilização patrimonial do Banco do Brasil, uma vez que os déficits apareciam de forma plena nas contas do Tesouro⁸.

3.2 - Um sistema de duas autoridades monetárias, até 1986.

As mudanças no arcabouço normativo da economia brasileira em meados dos anos sessenta, centradas nas reformas financeiras, fundaram as bases institucionais dos mecanismos de financiamento público e privado das décadas seguintes⁹. A Lei 4595/64 criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) a partir do Conselho da SUMOC, órgão máximo do sistema com prerrogativa de dispor sobre política monetária, creditícia e cambial, além de comércio exterior e capital estrangeiro. Nas décadas seguintes o CMN hipertrofiou-se, tornando-se de fato o comitê de comando da política econômica nas mais importantes dimensões¹⁰. A partir da SUMOC, criou-se o Banco Central do Brasil, executor e fiscalizador das deliberações do CMN, que assumiu as funções de banco emissor e banco dos bancos, antes atribuídas a departamentos do Banco do Brasil.

O BB, por sua vez, manteve as atribuições de agente financeiro do Tesouro Nacional, arrecadador e pagador, e, enquanto principal instrumento executor da política creditícia/financeira do governo, encarregou-se dos programas oficiais de crédito, assim como da política de estoques governamentais, executando os serviços relacionados com a compra e venda de produtos agropecuários. Na condição de caixa do Tesouro Nacional, manteve-se como depositário das disponibilidades do Tesouro de origem orçamentária, cabendo-lhe receber com exclusividade as disponibilidades das entidades federais. Além disso, continuou prestando serviços ao Tesouro relativos a sua execução orçamentária e financeira e preservou algumas funções exercidas em nome do Banco Central, tais como receber os depósitos voluntários das instituições financeiras, uma vez que ficou responsável pela execução dos

⁸ A estimativa é de SOCHACZEWSKI (1980), *apud* OLIVEIRA (1985:27).

⁹ O leitor interessado numa análise sócio-política da Lei 4595, de 31.12.64 pode consultar MINELLA (1988). Outros normativos fundamentais foram a Lei 4357, pondo fim à Lei da Usura e criando as ORTN, a Lei 4380/64, criando o Sistema Financeiro da Habitação, a Lei 4728, de 14.07.65, que dispôs sobre o Mercado de Capitais, além da 4829 que instituiu o SNCR em 1965, a Lei 5025 que regulou o comércio exterior e, ainda, as mudanças na regulamentação cambial, em agosto de 1968, criando as ORTN cambiais e introduzindo a regra de minidesvalorizações.

¹⁰ Para uma análise do Conselho Monetário Nacional e suas funções, ver VIANNA (1987), além da bibliografia já mencionada sobre as reformas financeiras.

serviços de compensação de cheques, acrescidas da incumbência de supridor do meio circulante em todo o país ¹¹.

O importante para as políticas substantivas implementadas através do Banco do Brasil é que face a essa relação com o Banco Central, e ainda para permitir que o BB realizasse adiantamentos a operações de interesse do Tesouro, instituiu-se a chamada "conta de movimento" do BC no BB. Com isso esse banco ficou na prática desobrigado do recolhimento compulsório sobre seus depósitos, uma vez que sua conta de reservas bancárias no BC beneficiava-se de um nivelamento automático mediante simples partida contábil. Em decorrência dessas atribuições e prerrogativas o Banco do Brasil manteve o *status* de autoridade monetária, em companhia do Banco Central, ainda que em papel secundário.

A elasticidade de recursos baratos proporcionada pela conta-movimento preservou-lhe um diferencial de competitividade impossível de ser suprimido por qualquer instituição financeira, pública ou privada. Mas não foi esse o aspecto decisivo da conta-movimento, e sim que esse mecanismo tornou-se crucial para a capacidade do Banco desenvolver suas operações ativas, expandindo seus empréstimos sem as restrições típicas às demais instituições. Note-se que o BB não conglomerou-se no mercado financeiro doméstico, deixando de penetrar em outros segmentos do mercado, em contraste com o capital bancário privado. A interdição a sua lógica de diversificação pode explicar-se pelo fato de que, a rigor, tal movimento não se apresentar como pré-condição para que o BB exercesse seu papel de fomento, permitindo à política das reformas uma concessão acomodatória frente aos grupos privados.

A lei básica da reforma financeira dispôs ainda sobre outros aspectos fundamentais das finanças públicas, como por exemplo proibir as autoridades monetárias de emprestarem ao Tesouro, colocando o BB frente à alternativa de reorientar suas operações para o setor privado. Quanto aos recursos, outra peculiaridade relevante foi a preservação da gestão de fundos e programas de fomento no BC, cujos recursos na maior parte transitaram pelo BB, a quem competiu também gerir alguns deles ¹².

Finalmente, foi decisiva para a gestão das finanças públicas a instituição do Orçamento Monetário (OM), que constituía simples programação monetário-creditícia definida pelo CMN e na qual se incluía a previsão do crédito das instituições oficiais. Progressivamente, porém, grande volume de despesas que deveriam transitar pelo orçamento fiscal (Orçamento Geral da União), eram cursadas ao amparo do OM, cujas metas podiam sofrer revisões mensais a cada exercício. Era o caso de expressiva parcela das operações do BB. Nessas condições, o Poder Executivo manteve o monopólio das decisões sobre grande parte de gastos essencialmente fiscais para o que a manutenção do canal entre o Banco Central e o BB através da conta-movimento revelou-se extremamente funcional.

Resultou dessa configuração das autoridades monetárias um mascaramento da verdadeira situação fiscal e das contas públicas do país, proporcionando amplo grau de liberdade à autoridade econômica para formular e implementar as respectivas políticas. O Banco do Brasil, embora incumbido de um rol de atribuições substancialmente menos extenso que na época anterior a 1964, manteve-se como um dos mais poderosos instrumentos de política econômica à disposição do governo, ao mesmo tempo em que, apoiado na nova estruturação das finanças públicas, pode expandir-se aceleradamente no mercado financeiro doméstico e internacional, como se vê nas seções seguintes.

Duas décadas mais tarde, no triênio 1986/88, as reformas empreendidas nas relações entre o Banco do Brasil, o Tesouro Nacional e o Banco Central - redefinindo o lugar do BB na política monetária e fiscal - representaram sério golpe em seu alcance como instrumento de fomento, ao implicar a perda da capacidade emissora e do papel de "caixa" do Tesouro. A reestruturação das finanças públicas, convergente para o processo de unificação orçamentária, foi o pilar das medidas preparatórias do Plano Cruzado. Concebida para ser implementada em sincronia com a reforma do SNCR em 1984, seu início

¹¹ Uma descrição mais detalhada dessas funções encontra-se em BANCO DO BRASIL, BANCO CENTRAL DO BRASIL E MINISTÉRIO DA FAZENDA (1984).

¹² - Uma abordagem mais detida sobre os Fundos e os Programas a eles associados encontra-se em BELIK (1992:86-102).

reporta às inovações introduzidas no orçamento de 1986, ano em que o governo congelou o saldo da conta-movimento, pela qual o banco executava com liberdade operações no âmbito do antigo orçamento monetário¹³.

Sob circunstâncias radicalmente novas do ponto de vista de sua dimensão particular, o BB, cujo crédito tivera sua expansão até ali sujeita somente às decisões da empresa, ainda que baixo diretrizes genéricas da autoridade econômica, foi submetido a regras de funcionamento que o aproximaram dos demais bancos comerciais. Encerrou-se nesse momento o período em que ostentou a condição já caracterizada como a de uma "autarquia de crédito".

4 - Financiamento rural e gestão da crise do BB

Quando iniciou-se a reforma das finanças públicas, em 1964, os débitos do Tesouro Nacional com o BB alcançavam 55% do total do crédito da instituição, proibindo-se a partir daí que as autoridades monetárias concedessem novos empréstimos ao Tesouro. Com o crescimento marginal dos créditos do banco redirecionados ao setor privado e secundariamente às sociedades de economia mista, os vetores de sua expansão apontaram para dois sentidos: a) para o setor rural e os ramos industriais com ele relacionados, e b) para o financiamento do comércio exterior brasileiro, de forma combinada com sua internacionalização. Adicionalmente, manteve-se como agente financeiro oficial voltado também para as pequenas e médias empresas¹⁴. A seguir, analisa-se o primeiro desses vetores.

4.1 - O BB como principal agente do SNCR

Nesse redirecionamento o Banco do Brasil adequou-se tanto às reformas financeiras e à orientação da política macroeconômica quanto ao programa de modernização capitalista do campo, cuja prioridade era subordinar a própria atividade produtiva de abastecimento de alimentos e produtos primários destinados ao setor urbano-industrial através da crescente absorção de insumos industriais¹⁵. Tal adequação significou para o BB assumir a condição de principal agente financeiro e bancário do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), onde ao CMN coube estabelecer as normas operativas e ao BC dirigir e fiscalizar suas deliberações¹⁶.

13

- Tratava-se aquela primeira tentativa da "reforma bancária" pretendida através do voto 283 do Conselho Monetário Nacional, de 21.08.84. Quanto à conta movimento, o Voto CMN no. 045, de 30.01.86 eliminou o mecanismo de nivelamento automático das reservas do BB no Bacen; o congelamento dos saldos viria a ocorrer em 28.02.86, quando do lançamento do Plano Cruzado.

14

- Em 1974, esse papel viria ser revalidado quando o BB tornou-se gestor do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), dirigindo a aplicação desses recursos às pequenas e médias empresas.

15

- Uma rápida resenha das teses teóricas sobre a modernização da agricultura brasileira dominantes na formulação de políticas pós-64 encontra-se em SANTOS (1988). BELICK (1992:66) avalia a literatura que defronta-se com os papéis da agricultura moderna face aos imperativos do desenvolvimento.

16

- A Lei 4829, de 05.11.65, regulamentada pelo Decreto 58.380, de 10.05.66, instituiu o Sistema Nacional de Crédito Rural, no bojo das reformas financeiras do período. Foram definidos como componentes do SNCR, além do BC e do BB, os bancos regionais de desenvolvimento, bancos estaduais, bancos privados, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, cooperativas e órgãos de assistência técnica e extensão rural. A Lei também dispôs sobre a caracterização dos créditos segundo a

Com o acesso aos recursos do orçamento monetário via conta-movimento sobreposta à capacidade de intermediação no sistema financeiro, que incluía o mercado cativo originado de sua estreita relação com entidades da administração direta e indireta e respectivos funcionalismos, o BB foi preservado enquanto instituição implementadora daquela política. Nesse sentido, tornou-se a estrutura vertebral de um subsistema de crédito apartado das condições vigentes para o restante da economia, no interior do qual o custo do capital apresentava taxas negativas, bancadas em primeiro lugar pelo setor público, como aponta Kageyama (1990). Pelo volume atingido, o crédito subsidiado tornou-se o instrumento principal da política agropecuária, e, nesse novo marco regulatório, o BB manteve-se historicamente responsável por dois terços ou mais do fluxo de crédito rural.

Subordinada a essa diretriz, a constituição do SNCR teve outro sentido, qual seja o de permitir ao setor público um alívio parcial dos custos correspondentes a sua operação, uma vez que até sua implantação a quase totalidade dos contratos e recursos concentrava-se no BB. Interpretada desse ângulo, a criação do SNCR constituiu a primeira tentativa abrangente de avançar rumo à privatização das fontes para o financiamento da atividade rural, envolvendo os bancos privados através aplicação compulsória de parte dos recursos mobilizados no mercado. Essa diretriz foi razoavelmente bem sucedida pelo menos na segunda metade da década dos sessenta; em seguida, entretanto, o BB passou a expandir o crédito rural a taxas superiores aos demais participantes do sistema, reestatizando crescentemente o SNCR.¹⁷

A fonte fundamental dos recursos para o SNCR nas duas décadas iniciais de sua existência, que corresponde ao período em exame, encontrava-se no orçamento monetário - os fundos, aos quais associavam-se um ou mais programas - à margem do orçamento fiscal, entre os quais sobressaía o Fundo Nacional da Agricultura e Indústria - FUNAGRI, por sua vez desdobrado em um conjunto de outros subfundos.¹⁸ As aplicações compulsórias apareciam como fonte complementar, a partir das exigibilidades incidentes sobre os depósitos à vista das instituições bancárias. Adicionalmente, havia recursos do mercado financeiro externo, em geral associados a programas de investimento.

Ao longo dessa trajetória os efeitos da atuação do BB extravasaram o setor estritamente agropecuário. A disponibilidade de recursos e a diversidade de linhas do crédito rural permitiram que o financiamento ao investimento agrícola sustentasse a expansão do setor automotivo e de implementos, e que o financiamento ao custeio fizesse o mesmo com a indústria de fertilizantes e defensivos. Resultou daí que não só o desempenho do setor primário vinculou-se intimamente ao comportamento do sistema financeiro e à evolução do SNCR, vale dizer, em grande medida, ao Banco do Brasil, como ainda a modernização da agricultura traduziu-se na dependência indireta que os ramos fornecedores de

finalidade e a modalidade, a definição das origens dos recursos necessários à operação do Sistema e o direcionamento dos recursos..

¹⁷ - Em 1969, a participação dos bancos federais correspondia a 53% do crédito rural do sistema, em 1975 a 64% e essa participação alcançou 69%, segundo o Banco Central, *apud* OLIVEIRA (1995:35). As subseqüentes referências a valores e percentuais, quando não mencionada a fonte, foram extraídas de VIDOTTO (1995).

¹⁸ - O FUNAGRI foi criado pela Lei 4728, de 14.07.65, e regulamentado pelo Dec.Lei no.56.835 do mesmo ano, dispondo de recursos de entidades financeiras nacionais e internacionais, recursos mobilizados no mercado e repassados pelo Bacen, e saldos remanescentes de contas anteriores. Em 1967 deu-se a vinculação da conta FUNAGRI, das Autoridades Monetárias, ao SNCR, tendo início a fragmentação associada aos particularismos de subsectores privados, dando origem ao grande número de "fundos e programas", como mostra BELIK (1992:86-102).

insumos industriais à agricultura contraíram diante desses mesmos mecanismos, como aponta a literatura sobre o tema.

Mas também à jusante da produção rural a emergência de importantes segmentos da agroindústria processadora esteve amparada por políticas públicas, especialmente o crédito subsidiado do BB e do BNDE, além dos incentivos fiscais e à exportação; foi a partir de uma combinação dessas políticas que se consolidou o moderno complexo agro-industrial brasileiro, conforme sustentado por BELIK. Para esse fim, o BC mais uma vez desenvolveu um conjunto diversificado de programas associados a fundos, em grande parte operados pelo Banco do Brasil, sendo o principal o já citado FUNAGRI.

Em resumo, após as reformas de 1964/65, a especificidade da inserção do BB no financiamento rural tanto decorreu da prioridade assumida por esse setor no perfil de crédito do banco, quanto associou-se ao contexto representado pelo SNCR e seu lugar nas políticas públicas do período. O alcance e a intensidade que adquiriu o apoio financeiro do Estado à expansão territorial da atividade agropecuária, à industrialização do campo e à absorção de inovações por parte dos produtores foi essencial à manutenção das taxas de crescimento da produção e produtividade desse setor. Para isso, criou-se um sistema de financiamento específico, que teve no crédito subsidiado seu principal instrumento e no Banco do Brasil seu agente dominante.

4.2 - Impactos da reforma do SNCR sobre o BB

As políticas públicas dirigidas ao setor agropecuário foram submetidas a uma profunda reforma a partir de fins da década dos setenta. A sustentação da renda agrícola foi favorecida enquanto o conjunto da economia crescia a taxas satisfatórias; no mesmo sentido, a manutenção dos subsídios creditícios não foi seriamente questionada enquanto o setor público não estava financeiramente fragilizado e tampouco havia estancado o crédito externo.

Entretanto, no início dos anos oitenta as condições macroeconômicas já eram outras e as bases do SNCR foram postas em causa. Algumas das críticas fundamentais levantadas contra sua forma de funcionamento, elencadas sumariamente, incluem a de ineficiência, na medida em que a relação volume de crédito/volume de produção crescia ano a ano¹⁹, os impactos macroeconômicos negativos, ao provocar a expansão descontrolada da base monetária e a elevação do nível de preços, e, sob critério distributivo, seu caráter socialmente injusto, ao contribuir para a concentração da renda e da riqueza, particularmente da propriedade da terra²⁰.

Talvez menos pelas críticas, e mais pela crise fiscal e financeira do Estado, a política monetarista do início da década procedeu à chamada "reforma do crédito rural". Essa reorientação consistiu antes de mais nada na contenção significativa dos fluxos de crédito concedidos, especialmente ao investimento, e na ampliação da correção nominal dos valores contratados, além de nova tentativa, mais uma vez

¹⁹ - OLIVEIRA (1985:56) mostra que a relação entre os empréstimos rurais do BB e a renda agrícola, a cada ano, passou de 17,5% em 1967 para 55,0% em 1979. PINTO (1980:127) mostra que em 1975 o volume de crédito do SNCR ultrapassou o produto interno do setor primário, indicando que o crédito agropecuário estaria substituindo recursos próprios dos produtores e mais, estaria havendo um vazamento de recursos subsidiados para a órbita especulativa (PINTO, 1980:223-225). Sua hipótese para explicar esse possível sobre-endividamento remete ao papel de sustentação política do governo desempenhado pela burguesia agrária, articulada com os bancos e a burguesia industrial articulada à frente e atrás do setor agropecuário.

²⁰ - Veja-se um desenvolvimento dessas críticas em SAYAD (1984, cap. 2 e segtes). Além dessas outras críticas relevantes também foram levantadas, como a inflação dos custos de produção, elevação do preço da terra, inadequação da tecnologia, por exemplo em PINTO (1980:261 e segtes.).

frustrada, de privatizar o crédito, substituindo suas fontes tradicionais por recursos mobilizados pelos bancos privados.

O esvaziamento do Banco do Brasil tornou-se patente ao longo desse processo: o volume anual de crédito rural concedido pelo BB estava reduzido, de 1983 a 1985, a cerca de 50% daquele observado no triênio anterior. Resultou da reforma também que, a partir de 1984/85, a maioria dos contratos de crédito rural estava plenamente indexada. Porém, mesmo representando situação substancialmente distinta, o SNCR reformado não implicou que a proteção ao setor rural tenha sido suspensa em seu conjunto, uma vez que a sistemática de indexação dos pagamentos das parcelas do crédito preservou um atraso favorável ao mutuário, além do que os juros mantiveram-se abaixo das condições de mercado - vale dizer, o papel do BB frente ao setor foi substancialmente afetado, mas não suprimido²¹

O aparente paradoxo dessa trajetória é que, apesar da reforma na política de crédito rural e da perda de dinamismo do sistema econômico, o desempenho do setor agropecuário foi bastante razoável ao longo da década passada. Isto significaria que ou a dependência do setor frente ao SNCR esteve anteriormente superdimensionada ou tal dependência efetivamente reduziu-se nos anos oitenta, uma vez concluídas as transformações estruturais do setor primário, ou ambas as hipóteses²². A alternativa representada pelo crédito informal, como as antecipações da agroindústria a seus fornecedores, somente ganharia certa expressão na segunda metade da década.

Do ponto de vista estrutural, a industrialização da agricultura brasileira já havia gerado nos anos oitenta um conjunto de complexos agro-industriais individualizados por produtos (lácteo, soja, trigo, carnes, etc), dando à dinâmica da produção agrícola um caráter que não existia há duas décadas atrás²³. De forma correspondente, o padrão extensivo de expansão da agropecuária brasileira deu lugar a um padrão de caráter intensivo. Além disso, consolidou-se uma nova inserção dessa produção no

²¹ - Seria conveniente salientar que, um pouco diferente da conclusão em KAGEYAMA (1990), o SNCR reformado subsistiu como um subsistema específico com taxas ainda favorecidas frente ao conjunto das linhas do sistema financeiro.

²² - Mesmo com redução dos preços reais para quase todos os produtos em função dos ganhos de produtividade, o PIB do setor apresentou taxas de crescimento positivas: média de 2,3% a.a., acumulando 28% na década, para lavouras, e respectivamente 3,5% e 50% para a pecuária (GASQUES & VILLA VERDE, 1990). Por seu lado, na década de 80 a tendência da relação (volume de crédito no ano t) / (PIB agrícola no ano t+1) inverteu-se, passando a cair a partir de 1982, exceto para t = 1987, e pós 90, conforme aponta SILVA (1993:196). O "paradoxo" acima também seria explicável pelas conclusões de RESENDE (1989), de que a rentabilidade do setor vinculou-se complementarmente aos mercados externos e passou a manter uma associação mais débil com as flutuações do nível interno de atividade, a tal ponto que a produção agrícola pode crescer quando a renda nacional estagnou.

²³ - Esse processo de segmentação estrutural, embora longe de ser exaustivo ou completo, é atualmente *dominante*, tomando a rigor inadequado conceber o setor primário como um todo homogêneo, segundo KAGEYAMA (1990:113-223), onde se encontra um detalhamento dos conceitos de complexo rural, modernização agrícola, industrialização da agricultura e complexos agroindustriais, bem como da periodização pertinente.

mercado internacional, ganhando maior peso na pauta os semielaborados, em detrimentos de produtos *in natura*.

Em resumo, dois processos emergentes na primeira metade dos anos oitenta confluíram para explicar o início da crise do Banco do Brasil como principal instrumento de crédito agropecuário. Pelo lado da política econômica, a reforma do SNCR significou a supressão parcial de um subsistema de financiamento rural apartado do restante da economia; a partir dessa mudança, passaram a vigorar condições mais próximas às que regem a valorização para o conjunto do sistema econômico. Por outro lado, os mercados agropecuários e agroindustriais já revelavam uma nova estrutura dominante; esses espaços de produção e comercialização aparecem desde então articulados em complexos agroindustriais, onde em tese as transformações na política econômica poderiam ser assimiladas.

Aí radica o movimento básico da crise do Banco do Brasil enquanto empresa estatal. Se até então o banco fora extremamente funcional ao amplo suporte financeiro proporcionado pelo Estado ao setor rural, sob as condições específicas de operação do SNCR, após aproximar-se das condições gerais de operação do sistema financeiro a estabilidade de sua transição dependeria da capacidade dos agentes privados de absorver essa transformação - ou, contrariamente, reagir contra ela - o que efetivamente ocorreu na segunda metade dos anos oitenta, fechando as pinças que aprisionaram o banco no quadro de sua crise específica. Na seção 6 são vistos os efeitos da reforma sobre a situação patrimonial do BB, e feitas considerações sobre seus desdobramentos mais importantes.

5 - Apoio ao comércio exterior e internacionalização

Durante os anos sessenta e setenta, o Banco do Brasil fez do financiamento do comércio exterior brasileiro e do processo de internacionalização um de seus principais eixos de expansão, ao lado do crédito agropecuário. E, de igual modo, sua ação pautou-se por diretrizes mais gerais de política econômica, às quais também se adequaram seus interesses enquanto grande empresa, neste caso, sem os obstáculos presentes no mercado doméstico.

O BB foi acionado no sentido de promover a política de industrialização por substituição de importações, fomentando atividades que contribuíram para diversificar a pauta de exportações na perspectiva de melhorar o resultado da balança comercial brasileira. A partir da desaceleração do crescimento econômico e do cenário de crescente liquidez externa, o banco ingressou no mercado de euromonedas, tornando-se o principal agente financeiro do país na captação daqueles recursos. Por essas duas vias, que deram conteúdo à internacionalização de sua estrutura operacional, constituiu-se em instrumento de grande importância para fazer frente aos constrangimentos cambiais que consubstanciaram a crise brasileira do balanço de pagamentos. Em função desse envolvimento, no início da década passada o BB sofreu diretamente o impacto fragilizador da suspensão dos empréstimos voluntários ao país.

5.1 - Financiamento do comércio exterior e CACEX

Coube à CACEX, Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil, assumir as incumbências de administrar, controlar e contabilizar o comércio exterior brasileiro, e ao sistema CACEX/BB o financiamento direto de grande parte das atividades abrangidas por esse conjunto heterogêneo ²⁴.

- Optamos por tratar CACEX e Banco do Brasil como um único sistema, sem desconhecer que essa tenha sido uma das mais especializadas estruturas internas do banco. MARTINS (1985:159) afirma que *".../ seria falso buscar caracterizar a CACEX apenas a partir de suas relações com o Banco do Brasil /.../"* apontando a relevância da carteira na condução da política setorial, da nomeação direta do chefe pelo presidente da República e na disponibilidade de recursos específicos. Radicalizando, o autor mergulha na diferenciação dos departamentos da própria CACEX, ao afirmar que a *".../GEFIN (Gerência de Financiamentos da CACEX) /.../ é um banco dentro de um banco, operando com recursos do FINEX...atua como uma espécie de banco de fomento às exportações."*

Apesar de a política geral de comércio exterior brasileiro ser formulada e normatizada, até 1990, pelo Conselho Nacional do Comércio Exterior (CONCEX), foi sua secretaria executiva, a CACEX, que assumiu posição historicamente dominante, por incumbir-se da implementação dessa política e por administrar na prática o FINEX, Fundo de Financiamento à Exportação²⁵, como aponta MARTINS (1985:158-159).

Criado no âmbito do Bacen e administrado pela CACEX, o FINEX destinou-se ao financiamento do setor exportador de bens de capital, bens de consumo duráveis e serviços de engenharia, sendo a maioria de seus recursos originados do Orçamento Monetário. Suas linhas cobriam desde a provisão de capital de giro até o pós-embarque, envolvendo ainda um conjunto variado de outras modalidades. Parte das aplicações desses recursos dirigiu-se às operações de prazos superiores a seis meses, uma vez que para prazos inferiores a rede privada também prestava atendimento. Sua operacionalização deu-se sob formas diversificadas. Basicamente, a partir da década de oitenta, adiantavam-se receitas de vendas aos exportadores, equalizando as taxas junto aos bancos financiadores do exportador brasileiro²⁶. O sistema financiador incluía o próprio BB, que centralizava na CACEX o controle das operações, e envolveu crescentemente os bancos privados e oficiais.

Além da gestão do FINEX, a CACEX desenvolveu ao longo das décadas de setenta e oitenta um diversificado sistema de apoio à atividade exportadora, transcendendo o financiamento propriamente dito e assumindo na prática o comando da política global de fomento às exportações, o que incluía um amplo conjunto de incentivos creditícios e fiscais sob sua administração, referentes a isenções e reduções do IPI, IR, Imposto sobre Importações, IOF e o ICM, além do "crédito fiscal", incidente sobre o IPI e o ICM.

Quanto às transformações estruturais na economia, a política de promoção das exportações, essencialmente orientada ao estímulo da exportação de manufaturados, conduziu a uma profunda modificação na composição da pauta de comércio brasileira. Ao declínio da participação do setor

(idem, p. 169). Por razões semelhantes, poderíamos então dizer que a Diretoria Internacional, ainda mais especializada em termos de funções e pessoal, constitui um outro banco, e a Diretoria de Crédito Rural idem.

²⁵ - A Lei 5.025, de 10.06.1966, constituiu até 1990 o normativo básico do sistema de financiamento às exportações, no Brasil: criou o CONCEX, um órgão colegiado interministerial presidido pelo Min. da Fazenda, o FINEX, e regulamentou o campo de atuação da CACEX; o financiamento operado pela CACEX, com recursos do FINEX, foi regulado pela Resolução 68/71, do CONCEX. Sobre o FINEX, ver BELIK (1992:102-106). Falaremos nesta seção apenas do financiamento às exportações; a respeito da política de importações, na qual o BB também teve relevância, veja-se por exemplo MARTINS (1985), capítulo II.

²⁶ - Até 1979 era a CACEX/BB que conduzia isoladamente as operações de financiamento de pós-embarque, com recursos do FINEX. Na virada da década foi introduzido o Sistema de Equalização de Taxas de Juros (Resoluções 509/79 e 637/80, do BC), objetivando substituir os recursos orçamentários do FINEX por recursos mobilizados no mercado interno e a integração da rede bancária privada ao sistema. Quanto ao pré-embarque, a utilização do mesmo sistema de equalização veio a ser implementada em 1984 (Res. 950 do BC), com os mesmos objetivos.

primário e da agroindústria correspondeu, principalmente, a ascensão dos complexos da metal-mecânica e química²⁷.

Por sua vez, os mecanismos de financiamento às exportações também foram reestruturados. Ocorrendo em simultâneo à reforma do crédito rural, essa reestruturação antecipou o modelo que aquela reforma assumiria na segunda metade da década. A composição dos fundos para o comércio exterior modificou-se à medida em que os recursos do FINEX foram progressivamente substituídos por recursos captados no mercado externo (pós-embarque) ou interno (capital de giro). Além disso, a partir de 1984 grande parte dos subsídios embutidos no financiamento do comércio exterior brasileiro já havia sido extinta²⁸. Mais tarde, ao final da década passada, as operações relacionadas com esse setor viriam perder importância no conjunto das operações ativas do Banco do Brasil.

Como o sistema CACEX/BB era o principal instrumento de política econômica orientado para o financiamento do comércio exterior, a retração dos recursos de origem externa e principalmente a redução da capacidade do Estado amparar a atividade exportadora com recursos orçamentários, ao que correspondeu o crescente predomínio de uma política cambial ativa como opção para enfrentar o constrangimento externo, também contribuiu para impulsionar o quadro de crise no qual o Banco do Brasil ingressava.

5.2 - Internacionalização do Banco do Brasil

Pelo caráter combinado e complementar do fomento às atividades de comércio exterior face aos aspectos centrais da atuação internacional do BB, compete expor sua expansão e diversificação para outros mercados, e, mais importante, analisar a mobilização de recursos financeiros pelo banco no mercado externo, inclusive ao início das renegociações compulsórias da dívida externa do país.

A diversificação do BB para o exterior, até a primeira metade da década de setenta, significou a descoberta do mercado internacional como outra fronteira de expansão, auxiliada pelo fato desse mercado constituir durante certo tempo uma área de reduzido interesse para outras instituições financeiras nacionais, especialmente as de capital privado²⁹.

Até fins da década de 60 a extensão de sua rede internacional de dependências cobria exclusivamente a América Latina. Na etapa em que intensificou essa projeção para o exterior, o Banco do Brasil agiu prioritariamente de acordo com critérios privados, preenchendo espaços abertos pelos fluxos comerciais internacionais, mais do que na qualidade de agente do governo³⁰. De 69 a 73 o Banco expandiu-se para EUA, Japão e Europa, foi co-fundador de vários consórcios bancários e inaugurou várias subsidiárias, instalando-se ainda em paraísos fiscais. Se, em sentido geral, a expansão nesses

27

- Entre 1974 e 1985, a participação relativa do setor primário regrediu de 24,9% para 13,0% e a agroindústria de 45,6% para 31,2%. A participação da metalmeccânica, nesses mesmos anos, evoluiu de 11,3% para 28,1%, e da química de 4,0% para 14,3% (PINHEIRO, 1992:5).

28

- Para maiores detalhes, ver BAUMANN & MOREIRA (1987).

29

- Algumas "reflexões teórico-metodológicas" sobre o conceito de internacionalização bancária encontram-se em MINELLA (1988:223), nota IV.1. Ver também, para uma análise histórica, FREITAS (1989), cap. 1. Ressalte-se, quanto à internacionalização financeira da economia brasileira, que houve uma opção da autoridade econômica pela manutenção da estrutura de propriedade predominantemente "nacionalizada", ao mesmo tempo que promoveu a articulação dos bancos brasileiros com o mercado externo visando o acesso àqueles recursos, sendo essa uma das principais determinantes da projeção desses bancos ao exterior. Sobre o tema, ver BAER (1986).

30

- Neste sentido convergem OLIVEIRA (1985:49-51) e a análise de FREITAS (1989).

últimos anos ainda ocorria à sombra das oportunidades de negócios proporcionadas pela pré-existência de intenso fluxo de comércio, por outro lado ela é coetânea ao primeiro impulso de endividamento externo do país, nos anos iniciais da década de 70.

De 74 a 78 o BB intensificou suas atividades e ampliou sua rede nos continentes onde já estava presente, estendeu-se à África, aumentou sua presença nos centros off-shore, nos consórcios e subsidiárias, passando a abranger 51 dependências. Aqui, *".../ a expansão externa do Banco teve o objetivo de financiar o déficit em transações correntes /.../"*, ao mesmo tempo que *".../teve como 'leitmotiv' as lucrativas operações financeiras no mercado internacional de crédito/..."* (FREITAS, 1989:131-2), conciliando suas lógicas pública e privada. A última fase de expansão vai de 1979 a 1982, com excessão da maior penetração no continente africano, que se projeta além dessa data, e provavelmente guardou menos relação com fluxos comerciais que com orientação da política externa.

Ao longo dessa trajetória expansiva no mercado internacional, foram transpostos os limites da atuação estritamente bancária. O Banco do Brasil iniciou sua diversificação para os segmentos não monetários do sistema financeiro a partir de 1980, com a constituição de uma empresa de arrendamento comercial (*leasing*), nos EUA, e em seguida uma companhia de seguros, em Cayman. Até então sua atuação resumira-se à abertura de dependências e participações acionárias em organismos multinacionais de crédito, o que não se distinguia em essência do papel de fomento e banco comercial do BB no Brasil. Note-se que a diversificação externa antecede o processo análogo no mercado interno, o que reforça a hipótese de haver sido a restrição imposta pela autoridade econômica o fator que retardou a diversificação de suas operações, neste último caso.

No papel de agente captador no mercado internacional - que imprimiu novo conteúdo a sua internacionalização - o BB tornou-se em 1974/75 o maior repassador de recursos através da Resolução 63 do BC, respondendo por um quarto dos empréstimos através desse mecanismo. Desde logo ficou visível o comportamento "anticíclico" do banco, aumentando sua participação na captação quando restringiam-se as condições de liquidez internacional, tanto nas operações sob a Res. 63 quanto ao amparo da Lei 4131, conforme revelou CRUZ (1984, pp. 137 e segs.)³¹. O autor acrescenta que, diante da necessidade de fechamento do Balanço de Pagamentos no início dos anos oitenta, e dada a ausência de tomadores privados no mercado interno que resultou no processo de "estatização" da dívida,

(x) *Esse movimento, que explica o ganho de importância experimentado, ao final do período, pelo Banco do Brasil no conjunto das operações internas de repasse, deu origem a um elemento adicional de vulnerabilidade ao processo de endividamento externo recente, dada a forte assimetria temporal das estruturas ativas e passivas observadas nas operações bancárias internacionais."* CRUZ (1984:137).

Aqui importa ressaltar que a fragilização associada ao descasamento de prazos manifestou-se imediatamente nas contas do próprio agente financeiro do governo, o BB. Em 1982 o banco foi atingido pela crise deflagrada com a moratória mexicana, e a principal agência externa, em Nova York, teve de ser socorrida por uma rede de proteção montada pelos principais credores do país. O banco tornou-se daí em diante muito dependente no exterior das novas condições de refinanciamento das linhas interbancárias. Desde então, boa parte da atuação e desempenho internacionais do BB tornaram-se condicionados pelas fases e projetos da renegociação da dívida externa brasileira, envolvendo as amortizações, juros, linhas comerciais e interbancárias³².

³¹ - Em 1980, o BB chegou a responder isoladamente por 19,5% das captações do país via Resolução 63 e a 14,2% dos empréstimos em moeda via Lei 4131, atingindo um valor internacionalizado de quase US\$ 1,4 bilhão (CRUZ, 1984:137-8).

³² - Sobre as consequências imediatas da suspensão dos créditos voluntários e a etapa inicial da renegociação da dívida externa, veja-se LANGONI (1985), cap. 2: A Renegociação e os Bancos. Quanto às "fases" e projetos" do Plano Brasileiro de

No plano interno, a crise da dívida significou o desaparecimento dos recursos com que os setores privado e também público vinham sustentando boa parte de suas necessidades de financiamento. Quando as entidades do setor público deixaram de honrar elas próprias o pagamento dos empréstimos junto às instituições internacionais, obrigaram o Tesouro enquanto avalista a cumpri-lo, acionando o BB na qualidade de seu agente financeiro. Através dos Avisos GB-588, no primeiro momento, e em seguida dos Avisos MF-30 - que vieram constituir o núcleo das "Operações Especiais" exibidas em suas contas - o banco passou a cobrir os débitos das entidades públicas inadimplentes. Até o início das reformas de 1986, os recursos para esse fim apareciam como despesas do Orçamento Monetário, de forma que o BB não incorria em qualquer risco ou custo particular para cumprir esse papel, exceto de natureza administrativa³³.

Na área externa, entretanto, o impacto do colapso do financiamento voluntário sobre o BB teve outro sentido³⁴. Observando o recuo das linhas interbancárias e da dívida registrada com bancos brasileiros - e considerando que os bancos privados ofereciam internamente linhas de prazos de até 6 meses, enquanto o BB carregava um portfólio de prazos mais longos - identifica-se que essa instituição acabou concentrando em sua estrutura patrimonial a fragilização decorrente da crise da dívida, em função da assimetria das estruturas de captação e de crédito. Em consequência, o BB incorreu no custo de oportunidade associado ao carregamento daquele portfólio, que, embora de difícil quantificação, não deve ter sido pequeno, considerando-se o volume dos empréstimos, da ordem de US\$ 5 bilhões ao final da década, e as condições financeiras deterioradas do setor público, o principal devedor.

Portanto, se o Banco do Brasil iniciou sua expansão externa sob o predomínio de um impulso próprio a sua natureza de grande empresa financeira, e o desdobramento de seu papel como agente captador ainda contemplou o interesse de dimensão particular, a intensificação desses papéis e, mais ainda, sua sobrevivência no mercado internacional e seu comportamento após a reversão das condições externas somente podem ser explicados por sua dimensão de empresa pública.

6 - Monetarismo e evolução patrimonial do BB

Na primeira metade dos anos oitenta o BB atuou em bases muito diferentes das que vigoraram em período anterior. Na fase ascensional do ciclo iniciado nos anos sessenta, as políticas setoriais a que o BB foi instrumental encontraram impulso nas políticas voltadas para o modelo de desenvolvimento então adotado. Quando mais tarde desarticularam-se os fatores de dinamismo, a economia revelou crescentes desequilíbrios e o Estado perdeu parte de sua capacidade de promover transformações na base produtiva, as políticas macroeconômicas abdicaram de seu caráter expansivo. Ao subordinar as políticas de âmbito setorial aos chamados programas de ajuste, essa reorientação produziu importantes efeitos sobre a atuação do BB.

A política econômica perseguiu uma solução para a crise do balanço de pagamentos através do rebaixamento do nível de atividade econômica e das desvalorizações cambiais, apoiando-se num diagnóstico de cunho monetarista³⁵. Sob a orientação imediata de implementar cortes na demanda agregada a partir da contenção fiscal e monetária, o governo empreendeu uma reforma do SNCR e do financiamento ao comércio exterior, como tratado nas seções 4 e 5. Se no plano institucional,

Financiamento (Res. 813, de 06.04.83), ver Relatório Anual do Bacen, vários números, e LANGONI (1985).

³³ - Para uma análise circunstanciada da rolagem da dívida do setor público e o papel dos "avisos", ver BIASOTO Jr., PASSANEZI Fo. & GUARDIA (1992).

³⁴ - Conforme o Bacen, *apud* LANGONI (1985:56). O autor menciona ainda que nesse período as linhas interbancárias caíram de US\$ 10 bilhões para US\$ 6 bilhões.

³⁵ - Para um aprofundamento da condução da política econômica e da trajetória da economia brasileira nesse período, ver CRUZ (1984) e BIASOTO Jr. (1988), entre outros.

especificamente, não houve mudanças fundamentais nas relações entre o Banco do Brasil, o Banco Central e o Tesouro Nacional, quando se analisam as políticas financeiras aí implementadas verifica-se que a oferta global de crédito foi duramente atingida pelos cortes promovidos no orçamento monetário, que continha as contas ativas do BC e do BB, redesenhando sua estrutura patrimonial.

6.1 - Contingenciamento do crédito e mudança no *funding* do BB

Retomada a política do "ajuste voluntário" do balanço de pagamentos, em 1980, a expansão da base monetária iria situar-se sempre abaixo do patamar inflacionário. Nessas circunstâncias, as restrições às operações ativas das autoridades monetárias recaíram sobre o crédito do Banco do Brasil, que apresentou decréscimos reais cumulativos a cada ano aos quais correspondeu uma sensível transformação em suas fontes de recursos³⁶.

Em 1981 houve uma tentativa de reformar o crédito rural mais ampla que as medidas efetivadas no biênio anterior³⁷. Além da elevação dos encargos financeiros dos contratos, a autoridade econômica pretendeu aumentar as aplicações compulsórias dos demais bancos comerciais elevando o percentual das chamadas exigibilidades. Essa tentativa de substituir o *funding* do crédito rural não alcançou êxito, uma vez que o processo de desmonetização implicava a queda dos depósitos à vista, justamente a base de incidência das exigibilidades. Durante o ano eleitoral de 1982, o conjunto de restrições foi levemente atenuado. A contração recorde no crédito do BB verificou-se em 1983, após o acordo do governo brasileiro com o Fundo Monetário Internacional³⁸. Apenas para algumas linhas específicas e no crédito para regiões menos desenvolvidas manteve-se ainda um abatimento da correção monetária e transferências não creditícias. Para 1984 a estratégia monetarista previa uma expansão de 50% dos meios de pagamento e base monetária, frente a uma inflação já na casa dos 200% ao ano. Sua implementação envolveu não só o contingenciamento das aplicações do BB, mas ainda sua utilização para constituir uma carteira de títulos do governo, além de outras medidas como o aprofundamento de cortes nos subsídios do açúcar e do trigo. Assim, a contração do crédito do BB alcançou nesse ano 26,2% em termos reais.

Como resultado, o volume de crédito rural contratado através do BB caiu 64,8% e nos demais bancos 59,6%, entre 1979 e 1984, reduzindo um pouco sua participação no sistema. Porém, enquanto o recuo do BB foi um objetivo conscientemente perseguido, a queda dos demais bancos ocorreu a despeito das medidas adotadas. Nos dois sentidos, portanto, pode-se afirmar que o ajuste do conjunto do crédito rural realizou-se fundamentalmente a partir do contingenciamento do crédito do BB. Em termos globais, como o crédito rural do BB correspondia a mais de dois terços do crédito total da instituição, seu contingenciamento reduziu expressivamente a participação do crédito total do banco no conjunto

³⁶ - Nesse contexto, parte importante da literatura econômica dirigiu-se à controvérsia sobre os possíveis impactos inflacionários do crédito rural, e dos subsídios, em particular. Para uma síntese dos argumentos, veja-se FAGUNDES (1987).

³⁷ - De 1972 a 1978, a taxa nominal máxima do crédito rural foi de 15% (PINTO, 1980:125). Em 1979/80, vigorou a correção monetária parcial, acrescida de um percentual de 5% a título de juros. Em 1981/82 o encargo total foi prefixado em 45%. Note-se que no triênio 1980/82, descontando a inflação pelo IGP-DI, os juros reais do crédito rural situaram-se entre -32% e -26% (OLIVEIRA, 1995:66).

³⁸ - O fluxo de crédito total concedido pelo BB (frise-se que não é o fluxo líquido) caiu 8,5% em 1982, e em 1983 essa queda atingiu de 35,8% (VIDOTTO, 1995:230). Conforme OLIVEIRA (1995:66 e seqtes.), a partir de 1983 os encargos do crédito rural tornaram-se pós-fixados, envolvendo 85% da correção monetária (95%, em 1984) mais 3% a título de juros. Com isso, de -26,2% em 1982, os juros subiram para -5,65% em 1983 e em 1984 foram praticamente nulos.

do sistema, que caiu de 14,2% em 1981 para 6,5% em 1984, expondo com clareza a perda de importância do BB nesse momento. Finalmente, quanto ao perfil do crédito do BB verificou-se um crescimento relativo das operações ao setor privado, uma vez que os cortes incidiram mais fortemente nos empréstimos ao setor público. Isso significa que o crédito dessa instituição, ao longo do refluxo determinado pela política econômica, comportou-se em sentido contrário ao do movimento de "estatização" observado nos bancos comerciais privados, como aponta FUNDAP (1988b:161).

Esse ajuste do crédito rural e a perda de posição do BB no sistema financeiro implicaram uma recomposição mais ampla da estrutura patrimonial do banco. A análise de sua contrapartida, pelo lado dos passivos, mostra que, apesar de pouco diversificado, o *funding* do BB experimentou uma elevação dos encargos já na primeira metade da década.

De 1979 a 1984, os depósitos perderam participação no passivo; note-se que mais da metade dos depósitos à vista correspondiam a governos. Além disso, alteraram sua composição: os depósitos a prazo elevaram-se para 12% do total a partir de 1981, refletindo uma orientação da política de dívida pública no sentido que o BB constituísse uma carteira de títulos federais, com correspondente aumento dos custos de captação. As obrigações relativas a repasses internos e externos, por sua vez, não contribuíram para a queda do passivo, ao contrário. Os repasses internos - por conta do Bacen e do Tesouro - apresentaram valor quase estável após 1978. Foram os de origem externa que ampliaram-se expressivamente em termos relativos como absolutos; ao atingir de 20% do passivo após a máxidesvalorização de 1983 - num contexto em que o BB era um dos principais agentes de captação externa do país - também impactaram negativamente a estrutura de custos do banco. Por fim, como alvo preferencial da política de contingenciamento do BB, a conta-movimento liderou a queda global do passivo. Esse item representava em 1978 um quarto do passivo, tendo sua participação sido reduzida para em torno de 3,2% desse total em 1984 e 8,9% no ano seguinte. Para compensar esse expressivo recuo, os suprimentos do Tesouro para lastrear operações de interesse do governo federal elevaram-se no mesmo período, porém ficaram distantes de compensar aquele recuo.

Aponta-se que, como um problema de ordem profunda subjacente ao comportamento do crédito do BB estaria "*a rapidíssima desmonetização da economia e a não diversificação de suas formas de captação... (que) impunham limites estreitos ao crescimento de seus empréstimos*" (FUNDAP, 1988b:70). Mas esse seria o problema fundamental apenas se a política econômica como um todo reduzisse seus objetivos aos da política monetária - evitar a expansão do crédito com recursos que significassem expansão monetária. Ocorre que a política monetária, ela própria, estava a serviço de uma concepção que ia além do controle dos agregados monetários para manter a estabilidade do nível de preços: visava-se a redução da demanda agregada tendo em perspectiva o desequilíbrio das contas externas do país. Assim, é lícito supor que se o BB dispusesse de fontes alternativas de recursos, naquelas circunstâncias, elas também seriam contingenciadas pela autoridade econômica.

6.2 - Rentabilidade e função pública

A guisa de conclusão, compete analisar sumariamente o significado dos resultados do BB no período. Mesmo sujeito a um forte contingenciamento e perdendo posição no sistema, como visto, o Banco do Brasil exibiu até meados dos anos oitenta alta rentabilidade e lucros elevados, da ordem de US\$ 1 bilhão. Essa *performance* associava-se, antes de mais nada, ao *funding* representado pela conta-movimento, a custo praticamente nulo, ao expressivo volume de depósitos à vista, dos quais mais da metade eram de governos, além de repasses internos e externos a taxas muito abaixo das que vigoravam nos segmentos livres do mercado financeiro brasileiro. Quanto a suas operações ativas, ainda que na sua maior parte praticadas a taxas subsidiadas, gozavam de correção monetária no mínimo parcial, além de um acréscimo a título de juros; ou tinham correção prefixada. Tome-se em conta ainda o cenário de inflação ascendente, e as aplicações remuneradas em títulos da dívida federal. Portanto, a rentabilidade decorria da complementaridade de seus papéis de autoridade monetária, agente financeiro do Tesouro e principal agente de captação externa, por um lado, apesar de - e justificado por - tratar-se por outro lado de agente público voltado ao fomento de setores agropecuários e industriais, o que implicou tolher seu potencial de diversificação e expansão sob critérios concorrenciais. Esse arranjo manteve-se até mesmo num período que o Estado não mais

reunia os requisitos para sustentar uma ação desenvolvimentista, isto é, quando o setor público fragilizou-se do ponto de vista fiscal e financeiro.

O fato dessa estatal acumular a condição de autoridade monetária, através da conta movimento, e constituir-se na forma de uma sociedade de economia mista ensejou a crítica de que estaria privatizando recursos públicos através da distribuição de dividendos. Observação análoga poderia ser adaptada às principais estatais brasileiras e os respectivo monopólios estatais. Ocorre que são essas as empresas responsáveis pela maioria absoluta do movimento das principais bolsas de valores do país; se considerarmos a centralidade que a política econômica procurou atribuir a essa reforma no sentido da modernização do capitalismo brasileiro, encontra-se aí a função "pública" da abertura de capital dessas empresas que aquela crítica não apreende.

Finalmente, cabe ressaltar o fato de que a dinâmica expansiva do BB no mercado financeiro doméstico tenha sido menos determinada por uma lógica, onde a racionalidade de mercado ou de capital tivessem relevância; em seu lugar, a expansão subordinou-se integralmente a critérios "sociais". Somente a partir 1986, quando o BB, ao lado das mudanças das políticas substantivas que implementava, perdeu a condição de autoridade monetária, a relação entre sua face pública e a dimensão de grande empresa capitalista, pela qual aquela se realiza, viria a ser submetida a uma profunda reformulação. Mas sua análise pertence a outro período.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALMEIDA, Júlio Sérgio Gomes de (1985), *As Reformas Financeiras de 1964-65. Objetivos, Rumos e Desvios*, Texto para discussão no. 59, FEA-UFRJ, Rio de Janeiro (RJ).
- BAER, Mônica (1986), *A Internacionalização Financeira no Brasil*, E. Vozes, Petrópolis (RJ).
- BAUMANN, Renato, & MOREIRA, Heloiza C. (1987), *Os Incentivos às Exportações Brasileiras de Produtos Manufaturados - 1969/85*, Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro (RJ), 17(2) p.471/490, ago. 87.
- BELIK, Walter (1992), *Agroindústria Processadora e Política Econômica*, Tese Doutorado, IE-UNICAMP, Campinas (SP).
- BIASOTO Jr., G., PASSANEZI Fo., R. & GUARDIA, E.R. (1992) Refinanciamento da Dívida Externa dos Estados e das Empresas Estatais: 1983/88, in: IESP/FUNDAP, 1992, *Finanças Públicas*, Texto para Discussão no. 2, São Paulo (SP).
- DAIN, Sulamis (1986), *Empresa Estatal e Capitalismo Contemporâneo*, Ed. da UNICAMP, Campinas (SP).
- CRUZ, Paulo R. C. Davidoff (1984), *Dívida Externa e Política Econômica. A experiência brasileira nos anos setenta*, Ed. Brasiliense, São Paulo (SP).
- FAGUNDES, Maria Helena (1987), *Comentários sobre o Crédito Rural no Brasil e sua Evolução Recente*, CFP, Estudos Especiais vol. 21, Brasília (DF).
- FREITAS, Maria Cristina Penido de (1989), *Bancos Brasileiros no Exterior: Expansão, Crise e Ajustamento*, Dis.Mestrado, IE-UNICAMP, Campinas (SP).
- FUNDAP (1988), *Evolução e Impasses do Crédito*, Relatórios de Pesquisa 4, IESP/FUNDAP, São Paulo (SP).
- GASQUES, J.G., & VILLA VERDE, C.M. (1990), *Crescimento da Agricultura e Política Agrícola nos Anos Oitenta*, IPEA, Textos para Discussão no. 204, Brasília (DF).
- KAGEYAMA, Ângela, (coord) (1990), *O Novo Padrão Agrícola Brasileiro: Do Complexo Rural Aos Complexos Industriais*, in DELGADO, GASQUES & VILLA VERDE (1990), *Agricultura e Políticas Públicas*, Brasília, IPEA, série IPEA 127, pp. 113-223.
- LANGONI, Carlos Geraldo (1985), *A crise do Desenvolvimento. Uma Estratégia para o Futuro.*, Ed. José Olympio, Rio de Janeiro (RJ).
- MARTINS, Luciano (1985), *Estado Capitalista e Burocracia no Brasil Pós 64*, Ed. Paz e Terra, Rio de Janeiro (RJ), 2a. ed. 1991.

- MINELLA, Ary César (1988), *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*, coed. Espaço e Tempo / ANPOCS, São Paulo (SP).
- OLIVEIRA, Fabio Villares de (1985), *O Banco do Brasil no ciclo recente: 1964-1979*, Dis. Mestrado IE- UNICAMP, Campinas (SP).
- OLIVEIRA, Jáder José de (1995), *O Impacto da Crise Fiscal Brasileira dos anos 80 no Crédito Rural: Mecanismos e Instrumentos Alternativos de Financiamento Agrícola*, Dis. Mestrado, EAE - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo (SP).
- PINHEIRO, Armando Castelar (1993), *Uma Análise Desagregada do Comércio Exterior Brasileiro no Período 1974/92*, IPEA, Brasília (DF), Texto para Discussão no. 306.
- PINTO, Luís Carlos Guedes (1980), *Notas sobre a Política de Crédito Rural*, UNICAMP, Campinas (SP), versão preliminar, mimeo.
- POSSAS, Mário Luiz (1984), *Estruturas de Mercado em Oligopólio*, Hucitec, São Paulo (SP).
- PRADO, Sérgio R. R. (1985), *Descentralização do Aparelho de Estado e Empresas Estatais: Um Estudo sobre o Setor Público Descentralizado Brasileiro*, Dis. Mestrado IE-UNICAMP.
- REZENDE, Geraldo Castro (1989), Controvérsias de economia agrícola: uma revisão crítica, in: *Anais do XVII Encontro Nacional de Economia*, ANPEC.
- SANTOS, Robério Ferreira (1988), "Análise crítica da interpretação neoclássica do processo de modernização da agricultura brasileira", in: *Revista de Economia Política*, vol.8, no.3, Brasiliense, São Paulo (SP).
- SAYAD, João (1984), *Crédito Rural no Brasil : Avaliação das Críticas e Propostas de Reforma*, FIPE/Pioneira, São Paulo (SP).
- TAVARES, Maria da Conceição (1983), O sistema Financeiro Brasileiro e o Ciclo de Expansão Recente, in BELLUZZO, L.G. & COUTINHO, L. (orgs) (1983), *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*, Ed. Brasiliense, São Paulo (SP), v.2, pp. 107-138.
- _____. (1986), *Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil*, Ed. da UNICAMP, São Paulo (SP), Tese de Livre Docência à FEA-UFRJ, 1975.
- TEIXEIRA, Eduardo de Freitas (1990), *O Déficit e a Crise das Finanças Públicas. 1982-1987.*, Dis. Mestrado FEA-UFRJ, Rio de Janeiro (RJ).
- VIANNA, Maria Lúcia Teixeira Werneck (1987), *A Administração do "Milagre". O Conselho Monetário Nacional - 1964-1974*, Ed. Vozes, Petrópolis (RJ).
- VIDOTTO, Carlos A. (1995), Banco do Brasil. Crise de Uma Empresa Estatal do Setor Financeiro (1964-92), Dis. Mestrado, IE - UNICAMP, Campinas (SP).
- ZINI Jr., Alvaro A. (1982), *Uma Avaliação do Setor Financeiro no Brasil. Da Reforma de 1964/65 à Crise dos Anos Oitenta*. Dis. Mestrado, DEPE-UNICAMP, Campinas (SP).
- BANCO DO BRASIL, BANCO CENTRAL E MINISTÉRIO DA FAZENDA (1984), *"Relações Institucionais entre o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Banco do Brasil"*, Relatório Final do GT-3, referente ao voto CMN 283, de 21.08.84, Brasília (DF).