

O Banco Central brasileiro e a “República do Real”: consolidação da hegemonia das finanças nacionais*

The Brazilian Central Bank and the “Republic of the Real”: the Consolidation of the Hegemony of National Finance

Jorge Armindo Aguiar Varaschin**

Resumo: Desde 1994, o sucesso no combate à inflação anda em paralelo com juros altos e baixo crescimento econômico, com seus efeitos deletérios no mercado de trabalho. Este artigo apresenta como hipótese principal a compreensão de que essa dinâmica aparece na realidade econômica brasileira como formalização de um modelo tendencialmente contracionista. Seu principal operador é o Banco Central brasileiro, consolidando um bloco no poder com cerne na hegemonia das finanças nacionais. Assim, a “República do Real”, conceito que elabora a totalidade do período, tem no Banco Central seu maestro e norteador.

Palavras-Chaves: Economia Brasileira. Plano Real. Banco Central Brasileiro. Finanças Nacionais. Inflação.

Abstract: Since 1994, the successful fight against success inflation has gone hand in hand with high interest rates and low economic growth, with its deleterious effects on the labor market. This article presents as the main hypothesis the understanding that this dynamic appears in the Brazilian economic reality as a formalization of a tendentially contractionist model. Its main operator is the Brazilian Central Bank, consolidating a power bloc with the hegemony of national finance at its heart. Thus, the “Republic of the Real”, a concept that elaborates the entire period, has the Central Bank as its conductor and guide.

Keywords: Brazilian Economy. Real Plan. Brazilian Central Bank. National Finance. Inflation.

JEL: N26. N46.

* Submissão: 23/03/2023 | Aprovação: 16/02/2024 | DOI: 10.5380/re.v45i85.90392

** Doutor em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), Brasil | ORCID: 0000-0003-2694-7764 | E-mail: j_varaschin@yahoo.com.br



1. Introdução

Instituições são o amálgama de seu tempo. Assim como o desenvolvimento das ideias leva à construção de conceitos, também as instituições guardam em seus contornos o arcabouço conceitual de sua época. Nesse sentido, economia e política apresentam-se como abstrações, generalizações oriundas de uma realidade diversa. Sua concretude, em ambos os casos, surge de fundamentos institucionais, desde dados de política econômica até o comportamento e perfil de determinado órgão ou organização. Desse modo, não é possível investigar o processo histórico de um período específico sem olhar as instituições que o embasam.

A história brasileira contemporânea traz consigo a importância dos espaços institucionais para o sucesso de determinado arranjo econômico e político. Considera-se o Plano Real um exemplo disso. As mudanças estabelecidas a partir de 1994 não se relacionavam apenas à economia: suas propostas possuíam alicerces institucionais, suas ferramentas de política eram instrumentalizadas por instituições. Com isso, seus conceitos cristalizavam-se, ganhando vida cotidiana e dando corpo a propostas cujos resultados iam além das variáveis econômicas. Nesse contexto, o Banco Central possui relevância ímpar.

A hipótese desse artigo refere-se justamente ao papel do Banco Central na composição política intrínseca ao Plano Real, utilizando o conceito de bloco no poder de Nicos Poulantzas. Compreende-se o Plano Real não apenas como um plano de estabilização monetária, mas um modelo de política econômica com reflexos na própria dinâmica da economia brasileira, influenciando sua trajetória de longo prazo, endossando e consolidando seu movimento de financeirização. Mais do que o combate à inflação, significou a predominância dos interesses das finanças nacionais na combinação de política econômica, através de seu principal instrumento de ação: a taxa de juros. E é por manusear essa taxa, indicar seu nível, comportamento e tendência que o Banco Central figura no panteão institucional da “República do Real” (Nobre, 2019).

Assim, tornou-se talvez um dos melhores exemplos na história brasileira contemporânea de interesses de classes e frações de classe representados por espaços institucionais próprios no interior do Estado brasileiro. Legitimado pela necessária luta contra a elevação nos índices gerais de preços e em paralelo à reestruturação implementada pelo Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e a manutenção do

mercado de dívida pública por meio dos *dealers*, o Plano Real fortaleceu e consolidou a posição hegemônica do capital financeiro nacional. Dessa forma, ao defender os interesses da fração hegemônica, revelou-se a verdadeira “joia da coroa” no bloco no poder dominante durante os governos Fernando Henrique Cardoso e Lula. Aparece, assim, como o bastião de um processo de financeirização calcado na consolidação do capital financeiro nacional.

O artigo possui oito seções. Após esta introdução, expõe-se a metodologia utilizada, apresentando os dois principais conceitos que balizam a análise, quais sejam, o Estado-relação e bloco no poder. Após, trata-se do Plano Real, sua implementação e suas principais ferramentas no combate à inflação, bem como os efeitos daí advindos. A quarta seção trata de duas medidas em paralelo ao Real: o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e a manutenção dos *dealers* para leilão da dívida pública, aspectos relevantes na economia política do Real. A seção subsequente apresenta o fenômeno global da financeirização econômica, com sua face nacional através do Plano Real. Na sexta seção, analisa-se a economia política do Real, registrando seu bloco no poder e a consolidação da hegemonia das finanças nacionais. Logo após, elabora-se o conceito de “República do Real”, surgindo como a totalidade histórica do período investigado. Por fim, a última seção traz as principais conclusões do trabalho.

2. Estado-relação e bloco no poder

Ambos os conceitos são formulados por Nicos Poulantzas. Ambos caminham paralelamente e convergem na noção de um Estado capitalista capaz de inscrever em si mesmo os impasses da luta de classes. Com isso, habilita a hegemonia de determinada classe ou fração de classe, construindo os alicerces econômicos para prosseguimento da acumulação de capital e as bases políticas para a dominação do capital sobre o trabalho.

O autor não exterioriza o Estado capitalista do cotidiano da sociedade civil, colocando-o acima ou ao lado de uma dinâmica classista intrínseca à sociedade cuja lógica do capital se impõe. Antes disso, para Poulantzas, o Estado participa ativamente dessa mesma dinâmica, “resolvendo”, de certa forma, as disputas de classes e suas frações. Ao fazê-lo, o Estado capitalista insere o cerne do movimento da sociedade civil em seu próprio interior, condensando sua diversidade e

particularidades conjunturais em seu arcabouço institucional. Nesse sentido, revela-se o que se chamou de Estado-relação, em que a própria luta de classes encontra no bojo da estrutura institucional a mediação necessária de seus conflitos:

[...] o estabelecimento da política do Estado em favor do bloco no poder, o funcionamento concreto de sua autonomia relativa e seu papel de organização são organicamente ligados a essas fissuras, divisões e contradições internas do Estado que não podem representar simples acidentes disfuncionais. O estabelecimento da política do Estado deve ser considerado como a resultante das contradições de classe inseridas na própria estrutura do Estado (o Estado-relação). Compreender o Estado como a condensação de uma relação de forças entre classes e frações de classe tais como elas se expressam, sempre de maneira específica, no seio do Estado, significa que o Estado é constituído-dividido de lado a lado pelas contradições de classe (Poulantzas, 2000, p. 134).

Dessa forma, o Estado condensa, tornando-se síntese dos conflitos sociais que se encontram nas bases da sociedade civil. Assim, constrói não apenas as condições políticas que viabilizam a acumulação de capital, mas também sustenta a hegemonia de determinada classe ou fração de classe. Nesse sentido, o Estado capitalista não se apresenta como reflexo da luta de classes em geral, mas inscreve em si mesmo esse cenário de disputa, transformando a instabilidade estrutural das sociedades capitalistas em uma “estabilidade instável”. Com isso, ao inscrever em seu aparato a dinâmica classista de sociedades capitalistas, possibilita sua relativa estabilização, viabilizando a dominação de determinada classe ou fração de classe.

Contudo, cabe ressaltar que, mesmo com representações das classes dominadas em seu interior, o Estado capitalista atua como causa e resultado da hegemonia que sustenta. Nesse contexto, o bloco no poder que se forma é fotografia fiel dessa mesma hegemonia, construída não apesar da diversidade estrutural do aparelho estatal, mas justamente por viabilizar em seu interior a mediação necessária para que o bloco no poder se efetive. A acumulação de capital apresenta como condição imperativa a dominação do capital sobre o trabalho, seja no processo de produção ou nas bases políticas que o possibilita. Mesmo considerando sua diversidade e a complexa rede de atendimento de demandas classistas, o Estado não foge a essa regra:

Podemos estabelecer, nestas formações, a relação entre, por um lado, um jogo institucional particular inscrito na estrutura do Estado capitalista, jogo que funciona no sentido de uma unidade especificamente política do poder de Estado, e, por outro lado, uma

configuração particular das relações entre as classes dominantes: essas relações, na sua relação com o Estado, funcionam no seio de uma unidade política específica recoberta pelo conceito de bloco no poder (Poulantzas, 1977, p. 224).

Essa “unidade política específica”, base do conceito de bloco no poder, sustenta a hegemonia de determinada classe ou fração de classe e a dominação do capital sob o trabalho. Para o autor, o bloco no poder une e sintetiza um “jogo institucional particular” a uma “configuração particular das relações entre as classes dominantes”, viabilizando a hegemonia e resolvendo os impasses gerados pela luta de classes. De certa maneira, pode-se dizer que institucionaliza essa “configuração particular” entre as classes dominantes, estabilizando um arranjo inerentemente instável.

Portanto, não é possível utilizar os dois conceitos isoladamente. A formação de um bloco no poder ocorre em um contexto em que o Estado surge como um amálgama da própria luta de classes, encaminhando as bases de determinada hegemonia. É na relação desses dois conceitos que o instrumental analítico ganha força, afastando-se de investigações lineares ou monocausais. Veremos adiante de que modo auxilia na compreensão do cenário econômico brasileiro no pós-Plano Real.

3. O Plano Real

Instituiu-se o Plano Real em 27 de fevereiro de 1994, através da medida provisória 434, criando a Unidade Real de Valor (URV). Apresentado como plano de estabilização monetária, possuía três etapas: ajuste das contas públicas, antecipando-se ao fortalecimento da demanda agregada interna, oriunda do controle dos preços internos; criação da Unidade Real de Valor (URV), a chamada “moeda indexada” de Pérsio Arida e Lara Resende (1985), cujo intuito era combater a indexação, cerne do que se chamou de “inflação inercial” (Lopes, 1984); por fim, pretendia-se lançar um novo padrão monetário, com o estabelecimento do real. Em suas linhas principais, o Plano objetivava deter o movimento de indexação da economia brasileira, através da criação de um padrão monetário duplo, tendo a URV como moeda escritural, cuja principal função era servir de unidade de conta. Para tanto, sofria reajustes diários frente ao antigo cruzeiro real.

Em 1º de julho de 1994, a então URV tornou-se o novo padrão monetário brasileiro, com o nome de “real”. Com isso, nominalmente o plano chegava a seu fim, porém a dinâmica econômica que instalou permaneceu daquele momento em diante. Cabe ainda frisar uma variável que, na origem do Plano, não apresentava a relevância adquirida posteriormente: a taxa de câmbio. Indo além do combate à indexação por meio da criação de uma “moeda indexada” ou do ajuste das contas públicas evitando, com isso, o aquecimento da demanda agregada interna, utilizou-se as importações para debelar o quadro inflacionário.

Dessa forma, buscava-se aumentar a oferta interna, o que resultou em restrições ao aumento do nível geral de preços. Não é apenas uma coincidência o fato de que a abertura econômica, iniciada ainda no governo Collor, prosseguiu durante a década de 1990. O Plano Real e o processo de abertura econômica andaram juntos e fazem parte do movimento de financeirização da economia brasileira. Compreende-se, desse modo, o estabelecimento da paridade entre o real e o dólar norte-americano, criando o que se chamou na literatura econômica de “âncora cambial” (Carneiro, 2002). Com ela, praticamente indexou-se a variação dos preços internos à inflação internacional. Talvez até mesmo mais do que a “moeda indexada”, a referida “âncora” tenha se tornado a principal variável no combate à aceleração inflacionária.

O cenário descrito acima altera-se no ano de 1999, na esteira de uma crise cambial, forçando o Banco Central a desvalorizar a moeda brasileira. Adota-se a partir daí o sistema de metas para a inflação, ressaltando-se a centralidade da taxa de juros para o sucesso do modelo de estabilização. Nesse ínterim, o manuseio dos juros pelo Banco Central permite “pegar dois coelhos com um só golpe”: a elevação da taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) não apenas impacta a demanda agregada interna, aumentando o custo do capital de crédito e rentabilizando os títulos de dívida frente à economia real, mas também atua na apreciação cambial, contribuindo para a formação de uma “âncora cambial” implícita (Carneiro, 2007). Em outras palavras, mesmo em um cenário de câmbio flexível, opera-se sua apreciação, através da utilização da taxa de juros, favorecendo, com isso, as importações. Analisando-se conteúdo e forma, vê-se que, apesar das alterações nesta última, o conteúdo do modelo permaneceu praticamente inalterado. Uma de suas novidades formuladas no bojo da crise

cambial de 1999 foi a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal¹, amarrando a política fiscal para o pagamento de juros através do conceito de superávit primário. A partir desse momento, políticas monetária e fiscal convergiram para um mesmo objetivo: atender aos reclames dos detentores de dívida.

Para além das alterações do ano de 1999, os efeitos do Plano percorreram a década de 1990 e início dos anos 2000, quais sejam, baixo crescimento econômico, desequilíbrio no balanço de pagamentos e queda na renda da população. Ao escolher a taxa de juros e câmbio como variáveis prioritárias no combate ao quadro inflacionário, o Real formalizava uma política econômica tendencialmente contracionista, agravada através do conceito de superavit primário a partir de 1999. Sem considerar outras causas da inflação além daquelas relacionados ao aumento da demanda agregada, desaquecer a economia e aumentar a oferta agregada com importações formavam a senha para o controle do nível geral de preços. Apenas a melhora externa ligada ao *boom* de *commodities* a partir de 2003 trouxe o alívio almejado. Nessa conjuntura, a elevação na entrada de dólares e a consequente apreciação cambial, oriundo do aumento das exportações, permitiram uma queda na taxa de juros sem o temor que a desvalorização do real daí advinda trouxesse consigo um novo aumento no nível geral de preços. O Real mantinha-se apreciado, dado o volume de exportações, mesmo com juros em um patamar mais baixo em relação aos anos anteriores.

Em suma, os resultados nada positivos da economia brasileira durante o período analisado surgem não apesar do Plano Real, mas justamente por causa dele. O Real, em si, formaliza uma política econômica tendencialmente contracionista. Qualquer alteração nessa trajetória passa por modificações nesse modelo.

4. Proer e o mercado de dívida pública

No bojo das alterações institucionais criadas pelo Plano Real, surgiram o Proer e a reestruturação do mercado brasileiro de dívida pública. O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) propunha a remodelação do sistema financeiro brasileiro, através da consolidação do sistema bancário do país, acelerando o processo de centralização

¹Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.

e concentração de capital. Por meio desse programa, o Tesouro Nacional possibilitava o financiamento do movimento de aquisições e fusões, reposicionando os maiores bancos do mercado nacional. Com isso, objetivava adaptar as finanças do país à realidade econômica do pós-Plano Real:

[...] o caráter preventivo do Proer foi ressaltado pelo presidente Gustavo Loyola em todas as oportunidades em que falou sobre o assunto. “Não estamos beneficiando o banqueiro A ou B”, disse Loyola em discurso aos membros da Associação Brasileira das Empresas de Leasing (ABEL), no dia 17/11/95, “a preocupação não é favorecer os bancos, mas preservar o sistema e a economia com um todo” (BACEN, [2020?]).

Pode-se verificar que, diferentemente do que ocorreu ao capital industrial, deixado aos “leões” em meio a um processo de abertura econômica, as finanças nacionais receberam o apoio necessário para seu fortalecimento, em um cenário de aumento da competição internacional. A própria fala de Gustavo Loyola no trecho citado acima evidencia o caráter estratégico do capital financeiro nacional na dinâmica econômica do Real. Se o Proer não foi elaborado “beneficiando banqueiro A ou B”, porém para “preservar o sistema e a economia como um todo”, depreende-se que beneficiar banqueiro A ou B era benéfico para o “sistema e a economia como um todo”. Assim, construíram-se as bases para a reorganização das finanças nacionais.

Outra evidência nesse sentido verifica-se no mercado de dívida pública através dos chamados *dealers*, instituições financeiras autorizadas, por portaria do Banco Central, a repassar ao mercado os títulos de dívida através de leilões. Segundo o próprio Banco Central, são “instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional com o objetivo de promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos. Os *dealers* atuam tanto nas emissões primárias de títulos públicos federais como na negociação no mercado secundário desses títulos” (Dealers, 2020). Conforme é possível averiguar no site da instituição, em junho de 2000, existiam 16 instituições brasileiras entre as 29 credenciadas. Em agosto de 2010, essa relação se manteve, perfazendo 8 instituições entre as 14 permitidas. Concluiu-se, desse modo, que, mais uma vez, diferentemente do que ocorreu com o capital industrial, o capital financeiro nacional logrou êxito, contando com auxílio estatal, em limitar a ação do financismo internacional, já que este último teve atuação reduzida no mercado

financeiro brasileiro, não ameaçando seriamente a posição dos bancos brasileiros. Compreende-se, assim, a frase publicada no dia 26 de março de 2001, do então presidente da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Gabriel Jorge Ferreira, de que “Os estrangeiros terão de comer muito feijão para chegar à posição de maior banco no Brasil” (Frases..., 2001). De fato, elucida-se o sentido da afirmação através da análise de seu contexto, como apresentado neste trabalho.

Plano Real, Proer e reestruturação do mercado de dívida pública compõem um mesmo fenômeno: o processo de financeirização da economia brasileira. A primazia da taxa de juros no combate à inflação, com suas consequências na atividade econômica e no câmbio, somados à reorganização do mercado de dívida através principalmente dos bancos brasileiros, possibilitou não apenas que parte considerável da renda gerada fosse apropriada pelo rentismo, mas também facilitou a financeirização da riqueza e os ganhos de arbitragem, dado um real apreciado, pela diferencial da taxa de juros interna e externa. A prevalência dos ganhos financeiros é o outro lado da moeda do neoliberalismo brasileiro, já que, como seu conteúdo latente, encontra-se uma tentativa de conter a queda da taxa de lucro da economia brasileira (Maldonado; Marquetti; Lautert, 2010). Ao atuar em prol do modelo, mantendo juros tendencialmente altos, o Banco Central apresentou-se como maestro desse movimento, reforçando a financeirização em detrimento da economia real.

5. A financeirização

Como afirmado na seção anterior, o saldo do Plano Real, somado a outras medidas já citadas para além da estabilização monetária, em que pese o controle da inflação, foi a consolidação do processo de financeirização da economia brasileira, iniciada ainda durante o governo Collor (1990 - 1992). Fenômeno global, a financeirização expõe o resultado efetivo da implementação indiscriminada de políticas neoliberais, obtendo baixo crescimento econômico, desemprego e queda na renda da população. Assim, transformou o país no que Paulani (2009) chamou de “plataforma de valorização financeira”, um porto seguro para a valorização fictícia do capital. Segundo trabalho de Miguel Bruno e Ricardo Caffé, a média dos juros pagos ao sistema financeiro chegou a aproximadamente 30% do produto interno bruto brasileiro entre os anos de 1993 e 2003. Soma-se a isso a elevação da renda de títulos e valores mobiliários de 20%

em 1995 para 80% em 2007. Porém, tal fenômeno não se limitou aos bancos brasileiros. A oportunidade de ganhos através dos juros altos e câmbio apreciado também seduziu empresas ligadas ao setor real da economia, aumentando, com isso, os chamados ganhos de tesouraria:

De um lado, dadas às oportunidades de ganhos substanciais, fáceis e rápidos com operações financeiras, a indústria manterá montantes expressivos das poupanças empresariais (lucros retidos ou não distribuídos aos proprietários e acionistas) sob a forma de ativos financeiros e isto reduzirá o ritmo de acumulação de capital industrial, entendida como o crescimento do volume de máquinas, equipamentos e instalações, que permitiriam incrementar o potencial produtivo e as condições de competitividade externa da economia nacional (Bruno; Caffé, 2015, p. 38).

Considera-se neste trabalho o Plano Real como a forma especificamente brasileira de consolidação e normatização do neoliberalismo, no bojo da crise do chamado processo de substituição de importações durante a década de 1980. Tratou-se, com relativo sucesso, de conter a queda da taxa geral de lucro da economia nacional (Maldonado; Marquetti; Lautert, 2010). É através do Plano Real que se formaliza uma política monetária cujo perfil revela-se tendencialmente contracionista, levando a persistência de câmbio apreciado com o consequente aumento das importações e desestruturação das cadeias produtivas do país. A última ponta desse nó ocorreu por meio do conceito de superávit primário, amarrando, com isso, a política fiscal ao pagamento de juros, em uma efetiva drenagem de renda para o rentismo.

Ao conter o avanço do capital financeiro internacional nos leilões de dívida pública, o Banco Central brasileiro reforçou a posição das finanças nacionais, tendo em vista que, nesse contexto, essa mesma dívida tornou-se lastro para a atuação dos bancos e do sistema financeiro em sua totalidade. Juros altos, câmbio apreciado e política fiscal “amarrada” sob a “longa noite” dos superávits primários, em um cenário de ajuste fiscal permanente, deram a tônica da combinação de política econômica desde então. Em termos de economia política, consolidou a hegemonia financeira em detrimento de outras frações do capital pertencentes ao bloco no poder instituído, mas sem o mesmo peso das finanças.

6. O Banco Central na economia política do Real

O estudo aqui apresentado converge para os trabalhos de Fonseca, Arend e Guerrero (2018) e Boito Junior (2005; 2012). Ambos os trabalhos possuem similaridades metodológicas, tendo em vista utilizarem os conceitos de Nicos Poulantzas, referindo-se ao bloco no poder durante os governos Fernando Henrique Cardoso e Lula. Ao sustentar que o Banco Central brasileiro se tornou espaço privilegiado das finanças no interior do Estado nacional, Fonseca, Arend e Guerrero (2018) defendem sua relevância na constituição do bloco no poder existente no período analisado. Para os autores, a instituição aparece algo como a “joia da coroa” do arcabouço institucional do país, moldando as condições de possibilidade da hegemonia financeira.

Diferentemente da investigação aqui empreendida, os autores não caracterizam o capital financeiro como nacional ou internacional. De fato, o Plano Real não apresenta essa distinção. No entanto, este estudo leva em conta outros aspectos além da política monetária, como o já citado Proer:

Tal compromisso firmou-se através da manutenção do regime de metas de inflação e do tripé macroeconômico do governo de F. H. Cardoso. É esse compromisso que permite falar em hegemonia, pois se trata de políticas decisivas para sua manutenção como a fração mais importante dentro do bloco no poder, e que acabou por levar a joia da coroa: o Banco Central, com a promessa de manter sua autonomia (cabendo sua presidência a Henrique Meirelles, ligado ao PSDB). No marco institucional brasileiro, cabe ao Banco Central, através do Comitê de Política Monetária, a definição das políticas monetárias e cambial. Ao aceitar manter essa regra, o governo Lula abriu mão de parcela significativa da política econômica, restando apenas ao governo propriamente dito, sob sua área de influência, a política fiscal, no Ministério da Fazenda (e uma válvula de escape que será de ora em diante utilizada para compensar os demais segmentos empresariais e os trabalhadores no enfrentamento do setor privado bancário: os bancos públicos) (Fonseca; Arend; Guerrero, 2018, p. 21).

Já Boito Junior, referindo-se à existência de uma hegemonia financeira no bloco no poder vigente durante os governos Fernando Henrique Cardoso e Lula, realçou o papel do capital financeiro internacional nos governos citados. O cientista político não investiga o Plano Real especificamente, porém sua análise perpassa a política monetária dos governos em questão, bem como a desregulamentação financeira existente no período. Trata, assim, dos efeitos do Plano e de ações que compunham sua razão de ser:

A abertura comercial e a desregulamentação financeira atendem, portanto, aos interesses do grande capital financeiro, nacional e internacional, em detrimento mesmo da grande indústria interna. Esta perdeu o mercado cativo para seus produtos, passou a pagar muito mais caro pelo capital que toma emprestado para investimentos e sofreu a redução da parte da receita do Estado destinada à infraestrutura e ao fomento da produção (Boito Junior, 2005, p. 60).

No entanto, em uma descontinuidade verificada pelo autor entre os governos de Fernando Henrique Cardoso e Lula, defende a existência de uma alteração na correlação de forças que compõem o bloco no poder no decorrer dos governos Lula com um reposicionamento do que chamou de burguesia interna, fração burguesa ligada ao mercado interno, cuja relação com o imperialismo mantinha-se restrita:

A desativação a frio da Alca, a diplomacia e a política de comércio exterior visando à conquista de novos mercados no hemisfério sul, o fortalecimento das relações da economia brasileira com as economias sul-americanas, o congelamento do programa de privatização, o fortalecimento econômico e político das empresas estatais remanescentes e o novo papel do BNDES na formação de poderosas empresas brasileiras nos mais diferentes segmentos da economia, configura um conjunto de medidas dessa política econômica que tende a priorizar os interesses da grande burguesia interna em detrimento, muitas vezes, dos interesses da grande burguesia compradora e do capital financeiro internacional (Boito Junior, 2012, p. 81).

Portanto, ambos os trabalhos convergem para afirmações da hegemonia financeira. Se não tratam especificamente do Plano Real, trazem como objeto seus efeitos, analisando indiretamente suas políticas, principalmente as que compõem o lado monetário do Plano. Ao destacarem seus reflexos, os autores se aproximam no que pode ser considerada a economia política do Plano Real, qual seja, a constituição de um bloco no poder, cuja hegemonia surgia nas mãos do capital financeiro. Se o trabalho aqui exposto enfatiza seu caráter nacional, o faz como adição aos trabalhos citados, não em contraposição. Considera-se que, de fato, como afirmado por Boito Junior (2005, 2012), há elementos para a defesa de um realinhamento do bloco no poder durante os governos Lula do que o autor chamou de burguesia nacional. Contudo, essas evidências, como demonstrado no trecho acima, passam ao largo de decisões da política monetária.

Desse modo, em convergência com ambos os trabalhos, a análise aqui exposta verifica elementos que conduzem à hegemonia financeira. Porém, em

contraste com essas investigações, constatam-se medidas que fortalecem o capital financeiro nacional frente a outras frações internas do capital, bem como às finanças internacionais. Baseando-se nos conceitos de Estado-relação e bloco no poder, pode-se afirmar que o Plano Real aparece como institucionalização de uma política econômica cujo alicerce associa-se aos interesses do capital financeiro nacional. É o próprio Estado, através de sua estrutura, que possibilita a formação desse bloco, viabilizando-o e fazendo de sua instabilidade inerente uma estabilidade operacional.

Nesse contexto, indo além das análises apresentadas, no modelo apresentado pelo Plano Real coube ao Banco Central brasileiro operar a principal variável no conjunto da política econômica, qual seja, a taxa de juros Selic. Dessa forma, é inegável sua centralidade na estratégia base do arcabouço do Real. Não é difícil, nesse caso, derivar o valor estratégico do Banco Central na condução da política econômica nem mesmo seu peso institucional no interior do Estado brasileiro. Diferentemente da política fiscal, amarrada à obtenção de superávits primários desde a implementação do tripé macroeconômico no ano de 1999, a política monetária do Banco Central sempre esteve vinculada ao combate à inflação via diferencial de juros, desaquecendo a economia e apreciando o câmbio. Como já citado anteriormente, uma política monetária tendencialmente contracionista vai ao encontro dos interesses dos detentores de dívida, lastro da financeirização e porto seguro dos bancos brasileiros.

Portanto, assim como o Plano Real figura como a formalização de um modelo de política econômica transfigurado em política de Estado, o Banco Central aparece como a personificação institucional desse mesmo modelo, de sua formalização através do Plano Real. Cabe ressaltar que desde a elaboração do Plano Real, ao apresentar-se como a face concreta do processo de financeirização da economia brasileira, o Banco Central teve apenas um presidente não oriundo do setor financeiro: Alexandre Tombini, funcionário de carreira da instituição, que ocupou o posto durante os dois mandatos da presidente Dilma Rousseff. Pêrsio Arida, Gustavo Loyola, Gustavo Franco, Armínio Fraga e Henrique Meirelles, os ocupantes não interinos da presidência da instituição, tiveram passagens pelo mercado financeiro ou o fizeram após a saída do órgão. Perfil diferente, por exemplo, dos ocupantes do cargo de ministro da Fazenda, já que, nesse caso, surgem nomes como Antônio Palocci, político com formação em medicina, e

Guido Mantega, economista cuja carreira liga-se à área acadêmica. Apenas no Banco Central é possível encontrar essa linearidade nos quadros que ocupam sua presidência.

Em síntese, a centralidade institucional do Banco Central vincula-se à operacionalização do modelo e à entrega do próprio órgão à gestão cotidiana das finanças. A aprovação da independência formal do Banco Central² e áudios divulgados do presidente do BTG Pactual, André Esteves, em que relata conversa com o atual presidente da instituição³, apenas demonstram de maneira concreta até onde a suposta independência política do Banco Central caminha na contramão da sua própria autonomia frente ao mercado financeiro. É uma ilustração cabal do argumento exposto neste trabalho.

7. O bloco no poder na “República do Real”

“República do Real” nada mais é que uma síntese, uma condensação dos aspectos essenciais que vinculam a dinâmica da economia brasileira ao acordo político que a viabiliza a partir do Plano Real. Segundo Marcos Nobre (2019):

Mas por que mirar em FHC quando é Bolsonaro o presidente? Lula fala de oposição como se ainda estivesse na Presidência da República e como se o PSDB ainda tivesse força para liderar a oposição a seu governo. Como se ainda estivéssemos na República do Real, encerrada definitivamente com a eleição de Bolsonaro. Como se o adversário a derrotar fosse o terço “nem nem” que nem apoia nem rejeita Bolsonaro – e não o próprio Bolsonaro (Nobre, 2019).

O referido autor não conceitua de maneira pormenorizada a ideia do que seria a “República do Real”, mas lança as bases do essencial do movimento iniciado na redemocratização: o Real estruturou a resposta econômica e política que permitiram a viabilização da república brasileira após a ditadura civil-militar. Economicamente, superou o descontrole inflacionário com juros, desequilíbrio externo e baixa atividade econômica; politicamente, permitiu a viabilização da hegemonia das finanças nacionais frente às demais classes e frações de classe, cujo

²Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021.

³“O dono do banco BTG Pactual, André Esteves, disse numa reunião na última 5ª feira (21.out.2021) que foi consultado pelo presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, sobre qual seria o limite para a queda da taxa de juros, a Selic. A conversa foi há mais de 1 ano, quando havia uma discussão teórica no país sobre qual deveria ser o que o mercado chama de “*lower bound*” da taxa básica de juros.” (Poder360, 2021)

arranjo da cena política estrutura-se através da polarização entre Partido dos Trabalhadores e Partido da Social-Democracia Brasileira, passando pelo peemedebismo. De fato, a investigação empreendida até aqui mostra como o Plano moldou a dinâmica econômica e política desde então, transformando a inflação em “pavor” nacional. Compreende-se, assim, que a República do Real de Nobre (2019) apresenta-se como o conceito do período analisado, conservando e realçando o essencial do processo histórico: a hegemonia financeira institucionalizada, tendo o Banco Central como órgão norteador de suas bases econômicas e políticas.

A partir do ano de 1994, formalizou e institucionalizou a luta contra a inflação como política de Estado, elevando seu próprio papel como legitimador do debate público: os “responsáveis” contra os “lenientes” em relação ao fenômeno inflacionário. O combate ao aumento do nível geral de preços, através das ferramentas do Real, tornou-se baluarte da política econômica, em geral, da política monetária, em específico, além do arranjo político construído sob seus pés. Com esses mesmos instrumentos, o modo como são utilizados beneficiam o capital financeiro, sendo possível vislumbrar interesses particulares encarnados na vontade geral. Em outras palavras, tornando-se hegemonia.

Não deveria espantar a busca de um conceito de encarnasse um período. Busca-se aqui um conceito no sentido hegeliano: a ideia cuja reflexão traz à tona uma totalidade. Como síntese, a “República do Real” expressa o essencial do processo histórico. Como ferramenta analítica permite a compreensão de um movimento totalizante em toda sua diversidade. Em sua estrutura classista despontam as finanças nacionais como fração hegemônica no bloco no poder interno; em seu arranjo da cena política, uma polarização entre Partidos dos Trabalhadores e Partido da Social Democracia Brasileira, ainda com o peemedebismo fazendo parte do “jogo” partidário. Nessa dinâmica, a cartilha elaborada no ano de 1994 serve como termômetro e balizador: termômetro porque sucesso a partir de então liga-se estreitamente ao controle inflacionário através do manuseio direto da taxa de juros e indireto do câmbio; já balizador justamente porque a “saúde” de tal arranjo dependia do engajamento das forças políticas na luta eterna contra a inflação por meio dos juros altos, independentemente dos seus efeitos na economia real.

A essa dinâmica e composição chamou-se de “República do Real”. O seu maestro e avalizador “em última instância”, como demonstrado no decorrer deste trabalho, é o Banco Central brasileiro.

8. Conclusão

Em nenhum momento este artigo discutiu a utilidade do Banco Central brasileiro, nem mesmo sua “razão de ser”, sua importância para a manutenção e desenvolvimento da economia brasileira. Discutiu-se somente seu papel no capitalismo contemporâneo brasileiro e sua centralidade no movimento de financeirização econômica iniciada ainda na década de 1980 e intensificada a partir dos anos 1990. Como principal operador da variável-chave do Plano Real, o Banco Central tornou-se instituição vital para o sucesso do modelo, definindo a cada reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) os rumos da economia nacional. O relativo sucesso do Real em debelar a inflação é o cumprimento da meta operacional do Banco Central brasileiro.

Contudo, conforme a argumentação deste artigo, variáveis econômicas possuem sua face política através dos interesses de classes e frações de classe. Ao usar os juros para combater a alta do nível geral de preços, o Banco Central brasileiro beneficiava segmento específico da sociedade, qual seja, as finanças nacionais, principais operadores de títulos da dívida pública, cuja reestruturação passou pela ação decisiva do Estado brasileiro através do Proer. Nesse sentido, pode-se afirmar que a primazia dos interesses das finanças passa pela ação do Banco Central, baluarte dos interesses dessa fração de classe no conjunto da economia brasileira. Poulantzas contribui para a compreensão do quadro em análise através de dois conceitos centrais: o Estado-relação e o bloco no poder. O primeiro relaciona-se à ideia de que o Estado capitalista é capaz de interiorizar em seu próprio arcabouço a luta de classes, estabilizando-a e viabilizando determinada hegemonia; já o segundo liga-se ao primeiro na medida em que supõe que a hegemonia passa pelo papel decisivo do Estado e não corresponde ao desaparecimento de oposições a essa própria hegemonia.

Ao operar, pôr em prática, o receituário do Plano elaborado no ano de 1994, o Banco Central viabilizou desde então um bloco no poder cuja hegemonia encontra-se nas mãos do capital financeiro. O Estado, nesse caso, não apenas permite a construção dessa hegemonia, como a constitui e efetiva em seu próprio

interior, estabilizando um arranjo econômico e político inerentemente instável. É o próprio Estado, ao interiorizar em seu arcabouço os impasses da luta de classes, que “resolve” a disputa de um certo modo, de maneira específica. Na questão em análise, através da hegemonia das finanças nacionais.

Por fim, considera-se a “República do Real” como o conceito que sintetiza a dinâmica econômica e política institucionalizada pelo Plano Real, com hegemonia das finanças nacionais, instrumentalizado pelo Banco Central. Assim, sintetiza uma política econômica e um arranjo político, condensando esses dois elementos na vaga ideia de luta contra a inflação a qualquer custo. Ao combatê-la com os instrumentos do Real, traz consigo a marca do capital financeiro nacional e seu bloco no poder, transformando o Banco Central brasileiro na “joia da Coroa” no período pós-1994.

Referências

ARIDA, P.; LARA RESENDE, A. *Inertial inflation and monetary reform in Brazil*. Texto para Discussão, PUC-RJ, n. 85, 1985.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. *PROER: Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional*. Brasília.

Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/htms/proer.asp?frame=1#:~:text=A%20credibilidade%20%C3%A9%20o%20aspecto%20de%20maior%20relev%C3%A2ncia%20para%20a%20ind%C3%Bastria,%20banc%C3%A1ria.&text=A%20partir%20desse%20novo%20instrumental,usava%20a%20t%C3%ADtulo%20de%20sugest%C3%A3o>. Acesso em: 20 jan. 2020.

BOITO JÚNIOR, A. A burguesia no governo Lula. *Crítica Marxista*, n. 21, p. 52-77, 2005.

BOITO JÚNIOR, A. Governo Lula: a nova burguesia nacional no poder. In: BOITO JÚNIOR, A.; GALVÃO, A. (Orgs.). *Política e classes sociais no Brasil dos anos 2000*. São Paulo: Alameda, p. 67-104, 2012.

BRUNO, M.; CAFFE, R. Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil. In: *População, espaço e sustentabilidade: contribuições para o desenvolvimento do Brasil*. Rio de Janeiro: IBGE, 2015.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quartel do século XX*. São Paulo: Editora Unesp, 2002.

CARNEIRO, R. *Dinâmica de crescimento da economia brasileira: uma visão de longo prazo*. Texto para Discussão, Unicamp, n. 130, 2007.

DEALERS. Tesouro Nacional, 16 abr. 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/mercado-interno/dealers>. Acesso em: 21 set. 2021.

FONSECA, P. C. D.; AREND, M.; GUERRERO, G. A. *Política econômica, instituições e classes sociais: os governos do partido dos trabalhadores no Brasil*. Porto Alegre, RS: PPGE/UFRGS, 2018. Disponível em: <http://professor.ufrgs.br/pedrofonseca/publications>. Acesso em: 12 jul. 2019.

FRASES. *Folha de São Paulo*, 26 mar. 2001. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/opiniao/fz2603200108.htm>. Acesso em: 23 ago. 2019.

LOPES, F. *Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas*. Rio de Janeiro. Texto para Discussão, PUC-RJ, n. 77, 1984.

MALDONADO, E.; MARQUETTI, A.; LAUTERT, V. The profit rate in Brazil, 1953-2003. *Review of Radical Political Economics*, v. 42, n. 4, p. 485-504, 2010.

NOBRE, M. Contagem regressiva. *Revista Piauí*, São Paulo, dez. 2019. Disponível em: <https://piaui.folha.uol.com.br/materia/contagem-regressiva/>. Acesso em: 21 jun. 2019.

PAULANI, L. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. *Estudos Avançados*, v. 23, n. 66, p. 25-39, 2009.

PODER360. *Poder360*. André Esteves, do BTG, diz ser consultado por Campos Neto sobre piso de juros. 25 out. 2021. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/economia/andre-esteves-do-btg-diz-ser-consultado-por-campos-neto-sobre-piso-de-juros/>. Acesso em: 17 dez. 2021.

POULANTZAS, N. *Poder político e classes sociais*. São Paulo: Martins Fontes, 1977.

POULANTZAS, N. *O Estado, o poder, o socialismo*. São Paulo: Paz e Terra, 2000.