

Dos custos de se tornar visível a “mão invisível”: o caso da intervenção do Estado

José L. Carvalho *

1. O papel do Estado na economia; 2. Teorias sobre regulamentações econômicas; 3. Regulamentações no Brasil: dois exemplos; 4. O Estado na economia brasileira.

“every individual necessarily labours to render the annual revenue of the society as great as he can. He generally, indeed, neither intends to promote the public interest, nor knows how much he is promoting it. By preferring the support of domestic to that of foreign industry, he intends only his own security; and by directing that industry in such a manner as its produce may be of the greatest value, he intends only his own gain, and he is in this, as in many other cases, led by an invisible hand to promote an end which was no part of his intention. Nor is it always the worse for the society that it was no part of it. By pursuing his own interest he frequently promotes that of the society more effectually than when he really intends to promote it.”

Adam Smith, *The wealth of nations*, livro IV, p. 423.

Curioso que no ano em que se comemora os 200 anos da publicação de *A riqueza das nações* de Adam Smith intensifica-se no Brasil a discussão sobre a participação do Estado na economia. Adam Smith, em sua obra clássica, admite a existência de uma “mão invisível” que, direcionando os indivíduos a maximizarem seu bem-estar, o bem-estar da coletividade seria também maximizado. Isto leva Smith a concluir que a melhor forma de promover o bem-estar coletivo é evitar a intervenção na “ordem natural” dos acontecimentos econômicos resultantes da ação individual dos agentes econômicos. Deste modo, o papel do Estado na sociedade fica bem definido em seu livro V, isto é, promover proteção, justiça e serviços públicos para a coletividade.

* Professor de Economia da Escola de Pós-Graduação da Fundação Getúlio Vargas. Gostaríamos de agradecer a Adroaldo M. da Silva, Roberto Fendt, Edy Kogut, Carlos Geraldo Langoni, José Júlio Senna e Gregório Stukart pelos seus comentários que necessariamente não foram incorporados a este trabalho por discordarmos em alguns pontos. Os erros de análise e de interpretação que porventura permaneçam são de nossa inteira responsabilidade.

Nosso principal objetivo neste trabalho, em comemoração aos 200 anos da publicação da *A riqueza das nações*, é contribuir para a discussão sobre estatização no Brasil. Por isto o trabalho foi escrito de modo a que pessoas não-familiarizadas com a teoria econômica possam também se beneficiar de sua leitura. Procuramos, entretanto, manter nossos argumentos dentro da tradição acadêmica para que a substância de nossa posição fosse preservada.

Os itens 1 e 2, embora mais teóricos, são bastante importantes para a compreensão dos custos do processo de crescimento da participação do Estado na economia brasileira. No primeiro item discutimos o papel do Estado em uma economia, enfatizando o que o Estado deve produzir para a coletividade. O segundo item descreve duas correntes de pensamento sobre um dos produtos do Estado, as regulamentações.

O terceiro item apresenta dois exemplos de regulamentações no Brasil, no sentido de enfatizar-se os custos coletivos de tais intervenções e de mostrar-se que as regulamentações de um modo geral produzem benefícios para certos grupos, como prevê a teoria econômica da regulamentação.

Finalmente, no quarto item discutimos a participação do Estado na economia brasileira. Levantamos a hipótese de que o crescimento da participação do Estado foi devido ao excesso de regulamentações e ao nacionalismo econômicos. Chamamos atenção ainda para a possibilidade de que através deste nacionalismo econômico o Brasil se transforme num país de planejamento central onde os governos, procurando cada vez mais substituir a "mão invisível" através de regulamentações e programas simultâneos de difícil conciliação econômica, poderão comprometer o papel de destaque que, certamente, ao Brasil está destinado ocupar no concerto das nações.

1. O papel do Estado na economia

"The first duty of the sovereign, that of protecting the society from the violence and invasion of other independent societies, can be performed only by means of a military force. But the expense both of preparing this military force in time of peace, and of employing in time of war is very different in the different states of society, in different periods of improvement."

“The second duty of the sovereign, that of protecting, as far as possible, every member of the society from the injustice or oppression of very other member of it, or the duty of establishing an exact administration of justice requires two very different degrees of expense in the different periods of society.”

“The third and last duty of the sovereign or commonwealth is that of erecting and maintaining those public institutions and those public works, which, though they may be in the highest degree advantageous to a great society, are, however, of such nature, that the profit could never repay the expense to any individual or small number of individuals, and which it therefore cannot be expected that any individual or small member of individuals should erect or maintain. The performance of this duty requires too very different degrees of expense in the different periods of society.”

Adam Smith. *The wealth of nations*, livro V, p. 653, 669. 681.

As comunidades organizam-se sob a forma de Estado pelos mais variados motivos. Aqui, nosso interesse será concentrado nos aspectos econômicos da participação do Estado na vida da coletividade. A importância, para a vida econômica da coletividade, da existência do Estado é semelhante à importância da existência de firmas para o desenvolvimento das atividades dos agentes econômicos.

Vários são os motivos que levam os agentes econômicos a se organizarem em firmas. Dentre estes motivos, cumpre-nos ressaltar a diminuição dos custos de transação, dos riscos e a existência de exigências ou distorções geradas por regulamentações.¹ Assim, primordialmente, os agentes econômicos organizam-se em firmas de modo a reduzirem os custos de transações, isto é, os custos de se obter informações sobre preços de produtos e fatores, sobre tecnologia, etc., além de se estabelecer as normas de produção: organização da atividade de cada indivíduo ao processo produtivo.

Semelhantemente, as coletividades organizam-se em Estados para melhor coordenarem a vida em sociedade. Por certo, a redução de custos transacionais deve estar associada à necessidade econômica de se criarem Estados. Presume-se portanto que o Estado produza algo para a comunidade. Dois são os produtos básicos do Estado: regulamentação e bens públicos.

As regulamentações constituem-se num dos mais importantes aspectos produtivos da participação do Estado na vida da coletividade sob vários

¹ Veja Coase (1937).

pontos de vista, inclusive o econômico. A existência e manutenção de um conjunto de leis básicas, de normas e regulamentos que delimitem a ação dos vários agentes econômicos, além de possibilitar a solução de certos problemas associados ao direito de propriedade, servem para definir um mínimo de ordem necessário ao desenvolvimento social em todos os seus aspectos.² A grande dificuldade em se determinar a quantidade e qualidade ótima de regulamentação é a existência de um preço associado a este produto.

Quando a sociedade produz x unidades de um bem como batata e y unidades de automóveis, desde que as forças de mercado operem livremente, estas quantidades serão transacionadas a certos preços que refletem a escassez relativa dos fatores de produção destes bens. Infelizmente, este não é o caso da produção de regulamentação porquanto os custos da ausência ou da má qualidade das regulamentações não podem ser minimizados pela ação livre dos agentes econômicos.

Embora regulamentação vise reduzir custos para a coletividade, a ausência de um mercado livre para este bem gera algumas imperfeições que podem tornar seu produto líquido negativo. Talvez um dos exemplos mais claros da necessidade de regulamentação refira-se ao trânsito de veículos numa cidade. Este exemplo, além de ressaltar o produto da regulamentação, sugere que, quando aplicada, a regulamentação não crie poder discricionário.

Considere o cruzamento de duas ruas, A e B , ambas de mão única. Caso não exista qualquer restrição quanto ao direito de passagem, é possível que várias colisões ocorram, sendo portanto conveniente para a sociedade a instalação de dois semáforos de modo que o direito de passagem seja definido e custos sejam evitados. Assim, convencionou-se, por força de lei, que luz verde indica prioridade na passagem enquanto que luz vermelha indica que se deve esperar para que se atravesse o cruzamento. A regulamentação, aqui representada pela instalação dos semáforos e da lei que institui os sinais verde e vermelho com seu significado próprio, é extremamente útil no sentido de impedir os acidentes, reduzindo desta forma os custos de transação na economia (note que aos custos de transporte dever-se-ia adicionar os custos gerados pelas colisões). Por certo, haverá que se determinar qual o lapso de tempo no qual o semáforo indi-

² Impostos e subsídios são também originados da ação do Estado mas resultam na realidade de leis e regulamentações, estando portanto incluídos nas regulamentações de um modo geral.

cará luz verde para a rua *A* e, conseqüentemente, vermelha para a rua *B*. A minimização dos custos de transação (no caso custos de transporte) indica-nos-á a solução para o estabelecimento desta regra.

Considere que com a instituição dos dois semáforos (regulamentação) os custos sejam minimizados. Suponha ainda que a regulamentação impõe que a autoridade de um policial é superior à dos semáforos. Assim, se por alguma razão um policial decidir intervir no existente sistema de regulamentação, pode fazê-lo. Considere que este seja o caso.

A presença do policial, orientando o tráfego será efetiva na medida em que este policial alterar a regulamentação prévia, isto é, permitir que o tráfego da rua *A* passe pelo cruzamento quando o semáforo estiver indicando luz vermelha e imponha o custo de espera no caso da luz ser verde. É possível que a ação do policial reduza os custos da coletividade, indicando que a regulamentação anterior foi mal aplicada. É de se esperar, entretanto, que a ação discricionária do policial gere maiores custos.³ Em primeiro lugar por admitir-se que os semáforos foram instalados com critério, e em segundo lugar porque, estando a coletividade adaptada à regulamentação anterior, está ajustada para aquele tipo de controle, devendo portanto ajustar-se ao novo controle. A dificuldade de ajustar-se ao novo controle prende-se à dificuldade de se prever o comportamento do policial. Enquanto as normas e os custos (de espera) eram bem definidos no caso dos semáforos, estes não são mais previsíveis quando introduzimos o poder discricionário do policial ao orientar o tráfego.

Este exemplo, ao mesmo tempo que nos indica os benefícios advindos da regulamentação, mostra-nos as dificuldades de se manter um sistema eficiente de intervenção.⁴ Estas dificuldades são fundamentalmente de duas naturezas. A primeira, de natureza técnica, refere-se à determinação do tempo operacional ótimo para os semáforos a serem instalados nas duas ruas. A segunda, de natureza administrativa, refere-se à intervenção de um poder discricionário, no caso o policial. A dificuldade de ordem técnica é de um modo geral relativamente simples de ser superada comparada à dificuldade administrativa.

Regulamentações de um modo geral possibilitam o desenvolvimento de poderes discricionários que acarretam uma série de custos para a coletividade. Talvez os mais importantes destes custos estejam associados à

³ É possível que a ação discricionária do policial gere benefícios líquidos para a coletividade, especialmente quando ocorrerem imprevistos que eliminem parte da eficiência da sinalização em vigor.

⁴ Nem sempre se faz necessária a intervenção do Estado para a eliminação de externalidades via regulamentação. Dependendo dos custos e benefícios privados os próprios indivíduos podem através de acordo comum internalizarem as externalidades.

incerteza sobre a ação dos órgãos reguladores e a estabilidade de suas decisões. Além disto, a existência de um poder discricionário gera a possibilidade de se modificar as regulamentações existentes e, portanto, recursos serão utilizados na “produção de influência” sobre o órgão regulador.

Assim, os agentes econômicos que operam sob um sistema de regulamentação, ao procurarem maximizar suas utilidades condicionadas às restrições normais de renda, tempo e tecnologia, devem considerar as restrições impostas pelos regulamentos. Como as regras ditadas por um poder discricionário são passíveis de mudanças, nossa formulação de comportamento através de um modelo de maximização condicionada passa a ser analiticamente mais complicada, porquanto uma das restrições pode ser modificada em sua substância pela “produção de influência”. Deste modo, individualmente os agentes econômicos dedicarão recursos escassos à produção de influência de modo a maximizarem suas utilidades, muito provavelmente com um custo líquido para a coletividade. Assim, embora as regulamentações se constituam num dos mais importantes produtos do Estado, nem sempre o produto líquido social gerado por estas regulamentações é positivo. Isto não deverá ocorrer com o produto de uma firma, porquanto o sistema de preços, direcionando os investimentos, muito raramente induzirá a investimentos cujos retornos líquidos sejam negativos.⁵

O segundo conjunto de produtos produzidos pelo Estado são os bens públicos. Em sua definição mais estrita,⁶ bem público é aquele cujo consumo por parte de um indivíduo não reduz a possibilidade de consumo deste mesmo bem para os demais indivíduos da coletividade. Isto claramente não ocorre com batatas porquanto ao se comprar um quilo deste produto, haverá neste momento um quilo a menos à disposição dos demais indivíduos na coletividade. Entretanto, este é o caso de segurança nacional, produzida pelo Estado. O sentimento (consumo) de segurança nacional do indivíduo *A* independe de quanto o indivíduo *B* consome de segurança nacional mesmo que *A* e *B* estejam no mesmo país.

Em certa medida, a produção e manutenção de parques, jardins e praças pelo Estado podem ser vistas como produção de bens públicos sob

⁵ Sob o ponto de vista individual é possível que, devido a erros de previsão, investimentos produzam retornos líquidos negativos. Embora possível, estas situações não poderão perpetuar-se no longo prazo, enquanto que no caso das regulamentações isto é possível. É possível ainda que externalidades tornem um investimento rentável sob o ponto de vista privado num investimento indesejável sob o ponto de vista social. Nestes casos a intervenção do Estado pode gerar ganhos líquidos para a coletividade.

⁶ Samuelson (1954).

o ponto de vista de existência destes bens. Dada a existência do Parque da Cidade do Rio de Janeiro, a satisfação em termos de consumo gerada pela existência do parque para qualquer habitante do Rio independe do grau de satisfação de qualquer outro indivíduo, seja ele habitante do Rio ou não e vice-versa. Por outro lado, o consumo associado à ocupação física do parque não é um bem público, porquanto se um indivíduo ocupa certa área física do parque outros indivíduos ficarão privados daquela área. Esta situação é mais clara quando se consideram as praias do Rio de Janeiro nos fins de semana.

Outros bens e serviços, embora não possam ser identificados como bens públicos na sua definição estrita, devem, entretanto, ser objeto de produção pelo Estado, tendo-se em vista os aspectos sociais destes produtos. Estes aspectos sociais, comuns a qualquer produto, são entretanto importantes em alguns casos nos quais externalidades estão presentes.

De um modo geral, o valor marginal que os indivíduos concedem aos bens deve representar o custo marginal destes bens para a coletividade. Entretanto, situações há em que isto não se verifica devido a distorções que podem ser produzidas (pelas regulamentações, por exemplo) ou intrínsecas à obtenção ou produção do bem. A estas distorções intrínsecas dá-se o nome de externalidades.

As externalidades ocorrem quando, individualmente, os agentes econômicos não podem apropriar-se do total dos benefícios ou dos custos gerados por sua ação. Uma fábrica que lança os seus resíduos industriais num rio, poluindo-o, produz um custo para a coletividade muito maior do que o custo por ela incorrido. Talvez seu único custo seja o mau cheiro ou o aspecto desagradável do rio nas proximidades da fábrica. Para a coletividade este mesmo custo atinge toda a população vizinha ao rio. Como o custo para a fábrica é apenas uma parcela pequena do custo para a coletividade (note-se que não estamos considerando outros custos como mortalidade de peixes etc.) esta fábrica gera uma externalidade negativa para a coletividade. Assim, cabe ao Estado produzir regulamentações a fim de corrigir esta distorção, melhorando deste modo o bem-estar da coletividade. Mas este não é o produto do Estado que estamos interessados em descrever aqui.

Muitos bens e serviços, ainda que não possam ser considerados bens públicos, devem ser objeto de produção pelo Estado pelas externalidades associadas a estes bens. Estes seriam bens públicos numa definição mais abrangente do termo. Assim, bens públicos englobam aqueles definidos por Samuelson e mais aqueles bens que, estando associados a externalida-

des, são produzidos mais eficientemente pelo Estado. Um exemplo típico deste segundo grupo de bens é a segurança pública. Os custos para a coletividade seriam bem maiores se cada indivíduo fosse responsável por sua segurança e pela integridade física de seus familiares e pertences. Além disto, os indivíduos não poderiam apropriar-se de todos os benefícios gerados pelos seus gastos. Embora incorrendo nos custos de prender um marginal, o indivíduo não consegue apropriar-se de todos os benefícios (a prisão de um marginal gera externalidades positivas para o resto da coletividade). Por outro lado, a produção individual de segurança pode gerar externalidades negativas no sentido de que aqueles que possuem maior força policial podem, através da força, exercer sua vontade sobre o resto da coletividade. Este pode ser um custo bastante alto para a coletividade, de modo que a produção de segurança pelo Estado é econômica e politicamente desejável.

É possível argumentar-se que segurança pública é um bem público porquanto o sentimento de segurança do indivíduo *A* não afeta o sentimento de segurança do indivíduo *B*. Entretanto, se uma unidade policial vem em socorro de *A*, esta mesma unidade não pode servir a *B*. Esta situação é semelhante à da praia. O consumo de *A* associado à existência de Copacabana independe do consumo de *B* mas, num fim de semana, o uso efetivo de Copacabana por *A*, depende se outros indivíduos vão ou não à praia. Assim, como segurança pública, a produção e manutenção de parques, jardins, praias, calçadas etc., devem ser produto da ação do Estado pois trata-se de bens públicos no seu sentido mais amplo.

Deste modo, o Estado deve produzir bens públicos no seu sentido mais amplo e intervir na atividade econômica através de regulamentações de modo a propiciar menores custos de transação ou evitar externalidades. Assim, a produção de segurança pública é justificada, pois além de reduzir os custos para a coletividade possuir este serviço elimina certas externalidades. A existência de externalidades na produção de tecidos gerada pelo lançamento dos resíduos industriais em um rio não implica que o Estado deva produzir tecidos pois a externalidade não é inerente ao processo produtivo. Entretanto, o Estado deve produzir regulamentações de modo a eliminar-se a externalidade causada pela poluição do rio.

Por certo, para que possa produzir os bens públicos necessários e a regulamentação adequada a uma sociedade, o Estado necessita utilizar recursos produtivos, que provêm de transferências do setor privado para o Estado através de impostos. De um modo geral, impostos introduzem distorções na alocação dos fatores por parte dos agentes econômicos, podendo

deste modo provocar perdas sociais. É desejável, portanto, sob o ponto de vista de bem-estar social, que os produtos do Estado sejam produzidos a custos mínimos e que a correspondente transferência de recursos do setor privado para o Estado para sua produção se processe ao menor custo para a coletividade. Embora Adam Smith tenha dedicado dois capítulos do seu livro V ao estudo do que mais tarde se convencionou chamar de finanças públicas, não nos preocuparemos em comentar especificamente sobre a intervenção estatal via impostos e subsídios. Isto porque este aspecto da participação do Estado é tradicionalmente considerado na literatura econômica.

2. Teorias sobre regulamentações econômicas

No item anterior, procuramos deixar claro qual o papel do Estado na sociedade sob o ponto de vista econômico e destacamos os dois produtos básicos do Estado: bens públicos e regulamentações. Vimos ainda que a necessidade de regulamentações gera órgãos reguladores e por conseguinte agentes econômicos cujas atividades são reguladas. Neste item, discutiremos as teorias existentes que procuram explicar o “processo produtivo” das regulamentações econômicas.

Os efeitos da regulamentação sobre a atividade econômica têm sido estudados pelos economistas por muitos anos, ocupando, entretanto, até recentemente um papel relativamente obscuro no cenário da ciência econômica. Pode-se afirmar que com a criação em 1958 do *Journal of Law and Economics*, nos Estados Unidos, cresceu o interesse pelo tópico bem como possibilitou-se uma maior divulgação da importância da ciência econômica no tratamento de problemas sociais de caráter geral. Assim como a chamada “nova teoria do consumidor” de Becker-Lancaster tem demonstrado ao mundo acadêmico a importância do instrumental analítico da ciência econômica para as demais ciências sociais, a “economia das leis” tem, mais recentemente, colaborado para a solidificação da posição de destaque da economia entre as ciências sociais. *The Bell Journal of Economics and Management Science* tem sido, a partir de sua criação em 1970, uma excelente fonte de referência para o estudo do papel do Estado, em particular no que se refere ao seu poder de intervenção.

Embora seja prematuro falar-se em teorias sobre regulamentação,⁷ duas correntes de pensamento sobre este aspecto da participação do Estado

⁷ Veja Posner (1974).

destacam-se com suas ramificações: a teoria do interesse público e a teoria do interesse de um grupo. Na realidade, como ressalta Posner,⁸ estas correntes de pensamento não se constituem em teoria, porquanto carecem de formalizações que justifiquem o comportamento que produz a regulamentação bem como possuem uma reduzida capacidade de previsão. Entretanto, a teoria econômica da regulamentação desenvolvida por Stigler⁹ que, como veremos adiante, é uma ramificação da teoria do interesse de um grupo, constitui a contribuição mais próxima de satisfazer aos requisitos mínimos para ser considerada como teoria.

Posner¹⁰ resume e analisa de forma crítica, mas com o rigorismo permitido, as duas correntes de pensamento sobre regulamentações econômicas e suas diversas ramificações. Nosso trabalho nesta seção está em grande parte fundamentado neste trabalho de Posner.

2.1 Teoria de interesse público

A teoria do interesse público tem como hipótese fundamental que as regulamentações são produzidas por pressões públicas de modo a corrigir distorções que não podem ser eliminadas pela ação livre das forças de mercado.

Abstraindo-se da existência de custos na produção de regulamentação, a chamada teoria do interesse público nos leva a concluir que devemos esperar que as regulamentações existentes refiram-se a situações associadas a externalidades ou poderes monopolísticos. Entretanto, observam-se regulamentações em indústrias não-concentradas e em situações para as quais não se observam externalidades. Isto levou a uma reformulação da teoria do interesse público. Assim, embora em princípio as regulamentações devessem ser aplicadas a situações bem definidas, por incompetência dos órgãos reguladores a intervenção é mal orientada, não cumprindo, portanto, seus objetivos.

Infelizmente, embora conveniente, esta reformulação não nos parece adequada. Em primeiro lugar porque, de um modo geral, regulamentações provocam ganhos para certos grupos, o que pode ser uma indicação de que elas foram geradas para beneficiar estes grupos. Em segundo lugar porque dados os objetivos dos órgãos reguladores não existem evidências de que estes sejam ineficientes.

⁸ Posner (1974).

⁹ Stigler (1971).

¹⁰ Posner (1974).

Como os órgãos reguladores são geralmente mantidos por transferências de recursos de outros órgãos do Estado, sua eficiência, dados seus objetivos, é constantemente posta à prova. Por outro lado, a teoria de que as pessoas responsáveis pelos órgãos reguladores são menos qualificadas, e por isto mesmo trabalham nestes organismos, não tem fundamento.¹¹ Em geral, dada sua qualificação, estas pessoas recebem uma remuneração monetária menor que aquela correspondente paga pelo setor privado. Entretanto, é importante ressaltar que parte do pagamento das pessoas que trabalham nos órgãos reguladores é recebida em termos de treinamento e retornos não-pecuniários. Consideremos apenas o treinamento. Este treinamento representa uma capacidade maior de gerar renda no futuro, quando estas pessoas se desligarem dos órgãos reguladores para trabalharem no setor privado, em particular na atividade por eles antes regulada. Assim, embora recebendo menos que seu custo de oportunidade, as pessoas que trabalham nos órgãos reguladores e que de certa forma participam do processo decisório sobre as regulamentações, têm no treinamento e, por conseguinte, no acréscimo de renda futura, a compensação pelo menor pagamento monetário durante sua permanência no órgão regulador.

Deste modo, ainda que se considerem reformulações à teoria do interesse público, as evidências existentes (de um modo geral beneficiam-se das regulamentações) não comprovam a validade da teoria que, diga-se, é mais uma norma para a intervenção do Estado do que uma teoria, porquanto ela não explica o mecanismo através do qual as regulamentações são produzidas. Passemos à outra corrente de pensamento: a teoria do interesse de um grupo.

2.2 Teoria de interesse de um grupo

A hipótese fundamental desta teoria é de que regulamentações econômicas existem de modo a favorecer um grupo específico. Esta corrente de pensamento possui várias ramificações, desde o marxismo, passando pelos cientistas políticos, até uma formulação econômica originária da aceitação das forças livres de mercado. Como é possível que uma teoria abrigue tão distintas tendências científicas e ideológicas? Em primeiro lugar, a teoria do interesse de um grupo só possui características de teoria em sua versão econômica. Em segundo lugar, sua hipótese fundamental baseia-se em

¹¹ Consideramos como pessoas responsáveis pelos órgãos reguladores apenas a cúpula decisória que de um modo geral não é formada pelos funcionários públicos de carreira.

observações empíricas. Assim, o fato é que grupos se beneficiam de regulamentações, e explicações são formuladas *à la* Marx, por cientistas políticos e pelos economistas.

A formulação marxista baseia-se na concepção enviesada do sistema capitalista, organizado por grandes firmas que certamente dominariam o processo decisório gerando regulamentações que as favorecessem. Se tal fosse verdade, não poderíamos observar regulamentações que favorecessem pequenos produtores ou ainda grupos de trabalhadores organizados em sindicatos ou associações de classe.

A formulação dos cientistas políticos sugere que, a partir de um determinado instante, as empresas ou grupos controlados passariam a controlar os órgãos reguladores de modo a se beneficiarem da existência de controles. Infelizmente, não se tem explicação de como estas firmas ou grupos assumiriam o controle dos órgãos reguladores. A intervenção dos cientistas políticos admite que a criação das regulamentações vise o interesse comum, embora em períodos de dificuldades os grupos interessados pressionem e consigam regulamentações que os favoreçam. Entretanto, como economicamente não existe diferença entre lucro não-ganho e perda de lucro, não existe razão para admitir-se que estes grupos não procurassem de forma contínua explorar seu poder de influência sobre os órgãos reguladores de modo a obterem ganhos extras.

A teoria econômica da regulamentação, explicitada e até certo ponto constatada empiricamente através dos trabalhos de Stigler, é a corrente de pensamento que mais se aproxima de uma teoria. O instrumental analítico da teoria econômica da regulamentação não podia deixar de ser outro: demanda e oferta por regulamentações numa forma particular de mercado.

Como vimos anteriormente, o Estado produz regulamentações e, por conseguinte, a coletividade demanda este produto. Uma vez que os recursos são escassos em uma sociedade, deve-se esperar que os grupos ou pessoas que mais valorizem este produto do Estado mais se interessem em adquiri-lo. Quais os grupos que devem interessar-se por regulamentações? Certamente aqueles grupos que maior benefício possam extrair destas regulamentações produzidas a certos custos para a coletividade. A teoria dos cartéis pode ser extremamente útil para melhor identificarmos os grupos que mais devem se interessar por regulamentações.

Cartel é uma associação de pessoas ou firmas que de alguma forma procuram explorar um poder monopolístico pela ação conjunta de seus membros. É conhecido que quanto menos elástica a demanda pelo bem

produzido ou transacionado pelos elementos que desejam estabelecer o cartel, e quanto maior o custo para novas firmas entrarem neste mercado, maiores serão os benefícios gerados pelo estabelecimento de um cartel. Este é precisamente o caso da produção de petróleo. Sua elasticidade-preço é bastante baixa pela simples razão de existirem a curto prazo poucos substitutos. A entrada de novos produtores depende da descoberta de novos depósitos, implicando portanto um alto custo para novas firmas participarem do mercado. A ação monopolística está, de um modo geral, associada à fixação de um preço de venda do produto como no caso do petróleo.

A grande dificuldade de se estabelecer e se manter um cartel reside nos altos custos de transação. Para o estabelecimento de um cartel é preciso que se reúnam todos os participantes com o propósito de, digamos, estabelecer-se um preço para o produto por eles produzido. Isto pode representar custos elevadíssimos. Note-se por exemplo que as condições para o estabelecimento de um cartel na produção de petróleo já existiam há muitos anos mas, dados os custos transacionais, ele não se efetivou. Com a motivação de natureza política, estabeleceu-se o cartel. Assim, os custos de estabelecimento do cartel, neste caso, foram incorridos primordialmente por questões políticas. Uma vez estabelecido o cartel e acordado o preço a cobrar, é preciso que se mantenha a unidade do cartel, uma vez que qualquer firma que burlar o cartel pela redução em seu preço auferirá ganhos extras a expensas das demais componentes do cartel. Deste modo, a manutenção de um cartel resume-se no policiamento do preço cobrado pelos seus participantes.

Note-se que tanto os custos de formação quanto os de manutenção de um cartel dependem do número de participantes do cartel. Quanto maior este número, maiores serão os custos.

Agora podemos responder mais precisamente à pergunta formulada anteriormente. Quais os grupos mais interessados nas regulamentações econômicas? Por certo, todos os grupos que possuem condições de estabelecer um cartel. Pela regulamentação, produto do Estado, é possível a um grupo manter um cartel sem incorrer nos custos correspondentes dado que o Estado incorre nestes custos ao produzir e efetivar regulamentações. Assim, a teoria econômica da regulamentação postula que grupos que podem estabelecer um cartel, mas não o estabelecem pelos altos custos de transação associados ao seu estabelecimento e manutenção, são os grupos que mais demandam regulamentações. Por outro lado, indústrias altamente concentradas, na qual algum poder monopolístico já é exercido pelo pe-

queno número de produtores, não devem demandar regulamentação com a mesma irretentidade.¹² Deste modo, a principal finalidade da teoria econômica da regulamentação é explicar o mecanismo pelo qual as regulamentações econômicas são produzidas e quais seus efeitos sobre os diversos agentes econômicos, bem como destacar seus efeitos sobre a utilização dos recursos escassos da coletividade.

Muitos são os exemplos que justificam a formulação da teoria econômica da regulamentação, entretanto poucos são os testes aplicados a esta teoria. Stigler apresenta vários testes estatísticos que confirmam a relevância de sua teoria, especialmente no caso do transporte de carga por caminhões nos Estados Unidos.¹³ Ainda que a capacidade de explicação e previsão da teoria de Stigler sejam boas, certos casos de regulamentação aparentemente não podem ser explicados por sua teoria. Estes são os casos das regulamentações associadas aos chamados monopólios naturais e aos casos dos chamados subsídios internos,¹⁴ quando a alguns grupos preços menores são cobrados pelas empresas reguladas. Entretanto, existem argumentos contrários à idéia de monopólio natural¹⁵ e não é claro quando subsídios internos são concedidos, pois o que se observa (diferentes preços) pode também resultar de uma atitude discriminatória proveniente de um poder monopolístico.

Uma vez que os exemplos comuns na literatura econômica referem-se a outras economias, achamos que para efeito ilustrativo seria conveniente citar-se alguns exemplos, para o Brasil, de comportamento face a regulamentações que sugerem a teoria de Stigler.

Em 1953, os banqueiros pressionaram a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) no sentido de que as taxas de juros pagas pelos bancos aos depósitos à vista e a prazo não fossem mais fixados por aquela instituição. A justificativa dada era de que deste modo intensificava-se a competição entre os bancos em favor dos depositantes. Infelizmente, não conseguimos obter informações de qual a racionalidade por trás de tal atitude. Entretanto é possível admitir-se que tal atitude foi resultado de uma visão míope dos efeitos daquela liberação. Por certo, cada banco individualmente poderia aumentar seus depósitos a maiores taxas de juros. Porém, na medida em que outros bancos também aumentassem suas taxas de juros pagas, para o sistema bancário como um todo dever-se-ia observar

¹² Este, por exemplo, é o caso da indústria automobilística nos Estados Unidos.

¹³ Stigler (1971) p. 8-9.

¹⁴ Veja Posner (1971).

¹⁵ Veja Demsetz (1968).

um acréscimo de depósitos pela recomposição da carteira de ativos do público devido ao efeito substituição, sendo que o efeito para cada banco isoladamente deveria ser pequeno comparado ao efeito total. Assim, em fevereiro de 1954, pela Instrução 84 a SUMOC liberou todas as taxas de juros pagas pelos bancos a seus depositantes. Como era de se esperar, a competição entre os bancos provocou um aumento daquelas taxas, acarretando pequenos acréscimos de depósitos para cada banco individualmente. Isto provocou uma reversão de expectativas por parte dos bancos quanto ao efeito da liberação destas taxas de juros e os benefícios de uma maior concorrência entre eles, levando-os a pressionarem a SUMOC para voltar a controlar as referidas taxas de juros. Assim, em outubro do mesmo ano, “devido aos efeitos maléficos desta concorrência”, a SUMOC pela Instituição 105 fixava novamente limites para as taxas de juros pagas a todos os tipos de depósitos bancários.

As regulamentações das profissões no Brasil também constituem bons exemplos da teoria do interesse de grupos, na sua versão econômica. O caso mais recente aparentemente compatível com a teoria de Stigler é o da regulamentação da profissão do jogador de futebol. Por alguma razão, o jogador de futebol tem sido tratado de forma especial. As justificativas são do tipo: “Em se tratando de jogador de futebol, é necessário se levar em conta as características todas particulares da profissão, incluída pelos técnicos entre aquelas de brilho efêmero — isto é, com um pico de remuneração elevado, mas de duração pequena.”¹⁶

Ora, qualquer profissional está sujeito a um período relativamente curto de ganhos excepcionais, isto é, de auferir quase-renda por contingências de mercado ou mesmo por raras habilidades pessoais. Nada há de particular para com o jogador de futebol. Ao contrário, este é o único profissional brasileiro que consegue receber hoje por serviços a serem prestados no futuro: 15% do passe ou remunerações a título de luvas. A razão do alto poder de barganha dos profissionais do futebol no Brasil pode ser explicada por dois fatores. Primeiro, a capacidade da classe (ou segundo alguns, dos empréstimos dos jogadores) em gerar regulamentações em seu benefício e segundo devido ao fato dos clubes não serem empresas. A primeira razão é evidente pelas regulamentações conseguidas pelos jogadores de futebol cujos benefícios não se comparam aos obtidos por muitas profissões. Como os clubes não são empresas, seus dirigentes procuram usá-los para maximizarem suas utilidades e não a utilidade do

¹⁶ Werneck, José Inácio. Campo neutro. *Jornal do Brasil*, Rio de Janeiro, 11, set. 1974.

clube. Assim, os chamados cartolas usando, de um modo geral, os clubes em seu benefício aumentam ainda mais o poder de barganha do jogador, pois o prestígio e os contactos dos cartolas estão associados ao seu relacionamento com os craques que seu clube possui.

Muitos outros exemplos compatíveis com a teoria da regulamentação de Stigler podem ainda ser citados. Os casos clássicos de regulamentações de utilidades públicas, transportes aéreos, horários de funcionamento do comércio etc., são também encontrados no Brasil. Um pouco de reflexão sobre o que expusemos acima, induzirá o leitor interessado a formular seus próprios exemplos, dada a riqueza de regulamentações de que dispõe o Brasil. No item seguinte analisaremos dois casos particulares de intervenção estatal no Brasil: a produção de açúcar sob o controle do Instituto do Açúcar e do Alcool (IAA) e a concentração bancária sob os incentivos do governo.

3. Regulamentações no Brasil: dois exemplos

"The statesman, who should attempt to direct private people in what manner they ought to employ their capitals, would not only load himself with a most unnecessary attention, but assume an authority which could safely be trusted, not only to no single person, but to no council or senate whatever, and which would nowhere be so dangerous as in the hands of a man who had folly and presumption enough to fancy himself to exercise it."

Adam Smith, *The wealth of nations*, p. 423.

Neste item procuraremos, através de dois exemplos, demonstrar que de um modo geral a intervenção estatal no Brasil tem beneficiado grupos em detrimento da coletividade, além de provocar uma má alocação dos recursos em nossa economia. Os casos substantivos são o da produção de açúcar no Estado de Pernambuco e o da expansão do sistema bancário brasileiro pela abertura de novas agências. Estes dois casos estão baseados em trabalhos anteriores sendo que somente o caso dos bancos está à disposição dos interessados.¹⁷

¹⁷ Veja Carvalho (1968) e Carvalho et alii (1976).

3.1 A produção de açúcar em Pernambuco

Como é do conhecimento geral, o setor agroindustrial do açúcar e do álcool é totalmente regulado pelo Instituto do Açúcar e do Alcool. O IAA, através planos de safra determina preços, quantidades e quotas para os diversos produtores individuais, com normas específicas que diferem do Nordeste para o Sul, justificando a hipótese da teoria de Stigler que as regulamentações são de um modo geral criadas para beneficiar grupos.

Há alguns anos atrás, graças à Cooperativa de Usineiros de Pernambuco, nos foi possível ter acesso a uma série de informações, por usina cooperada, sobre a produção de açúcar naquele estado para estudarmos por que o rendimento industrial no setor açucareiro vinha declinando ao longo dos anos. Rendimento industrial é aqui definido como a quantidade de açúcar que se pode extrair por tonelada de cana moída. Este rendimento industrial era na década dos 40 em torno de 100kg de açúcar por tonelada de cana moída; durante os 50 e 60, este rendimento era de 90 a 94kg de açúcar por tonelada de cana moída, caindo para menos que 90kg no início da década dos 70. Nosso objetivo era explicar o porquê de tal queda. Apenas parte de nossa análise é reproduzida a seguir.

Muitas poderiam ser as causas de tal queda no rendimento industrial e as explicações dadas variavam desde razões tecnológicas até a possível fraude nas estatísticas fornecidas pelos produtos. Com um volume razoável de informações, por usina para alguns anos e para todos os cooperados para um número relativamente grande de anos, utilizamos análise de regressão para constatarmos quais fatores seriam capazes de explicar o que vinha ocorrendo com o rendimento industrial (RI).

Nossa primeira descoberta foi que parte da queda no RI era explicada pela introdução de novas variedades de cana, em particular a C0313 (ou 3x), em substituição à POJ2878. Não cabe aqui uma discussão detalhada do problema da degeneração das variedades de cana, mas cumpre-nos ressaltar que tal fato pode ser evitado através de investimentos em pesquisa básica de modo a se produzir novas variedades adaptáveis às condições locais. Dadas as externalidades envolvidas na produção de melhores variedades de produtos agrícolas em geral, é de esperar-se que o Estado seja responsável pela manutenção de centros de pesquisa agrícola. Aparentemente no caso particular da cana, a despeito da existência do IAA, a produção de novas variedades tem sido negligenciada. Isto tem implicações sérias para o desenvolvimento do setor açucareiro; a qualidade da

cana se deteriora, incentivando ao produtor a produção via socas e não via novas plantas. Uma vez que as mudas sejam plantadas, elas podem produzir cana de boa qualidade durante três safras, isto é, uma vez como planta e duas vezes como socas. A qualidade das socas difere de variedade para variedade. Em Pernambuco observam-se canaviais em sua sétima soca! Assim, a introdução de novas variedades de pior qualidade tende a reduzir o RI pela pior qualidade das novas variedades e pelo uso mais intenso de socas das variedades melhores.¹⁸

Considerando-se a piora da qualidade da cana, dever-se-ia esperar que seus produtores procurassem corrigir este efeito pelo uso de fertilizantes. Assim, usando-se como indicador de uso de fertilizantes os gastos com este insumo, verificamos que ao aumentarem os gastos com fertilizantes o RI diminuía, observando-se entretanto o mesmo efeito anteriormente constatado com relação à variedade de cana, isto é, quanto menor a área plantada de POJ, menor o RI. Outras variedades foram utilizadas para indicar o uso efetivo de fertilizantes e, em todos os casos, observou-se o efeito perverso do adubo sobre o RI. Com informações agregadas para o estado, pudemos observar que os fertilizantes importados pelo porto do Recife concentravam-se em nitrogénio (N). As informações técnicas indicam-nos que o uso excessivo de (N) na produção de cana implica numa cana mais verde e mais pesada devido ao maior conteúdo de água sem, entretanto, que isto aumente o teor de sacarose desta cana, isto é, sem que isto possibilite uma maior extração de açúcar por tonelada de cana.

Uma vez que em seu plano de safra o IAA fixa o preço da cana em termos de tonelada independentemente do teor de sacarose da mesma, os produtores de cana têm um forte incentivo para produzir toneladas de cana independentemente de quanto esta torrelagem produzirá de açúcar. Este fato, isto é, a fixação do preço da tonelada de cana, explica porque os gastos com fertilizantes têm um efeito perverso sobre o rendimento industrial. Além do mais, o uso do (N) na produção de cana é incentivado pelos subsídios concedidos ao uso de fertilizantes em geral. Assim, estas regulamentações permitem que se produza água não-aproveitável a custos bastante elevados para a coletividade.

De modo a nos certificarmos de que o efeito perverso do adubo sobre o RI resulta da fixação do preço da tonelada de cana, julgamos conveniente um teste adicional. Como cada usina pode moer uma certa fração

¹⁸ A fixação do preço da cana independentemente de sua qualidade incentiva a maior produção através de socas bem como desincentiva a utilização de melhores variedades de cana.

máxima de cana plantada pela própria usina, acreditávamos que, ao analisarmos as usinas em uma *cross-section*, aquelas que moessem uma fração maior de cana própria deveriam em média possuir um rendimento industrial maior porquanto estas usinas não teriam ganho em produzir água de forma tão dispendiosa. Ao testarmos esta hipótese através de regressões em *cross-sections* para vários anos, separadamente, para nossa surpresa observamos que, em média, quanto maior a percentagem de cana própria moída menor era o rendimento industrial.

As usinas de açúcar em Pernambuco recebem, entre outros benefícios, subsídios por tonelada de cana moída. Uma hipótese que poderia ser levantada é de que os usineiros superfaturam seu fornecimento próprio de cana de modo a beneficiarem-se deste subsídio, reduzindo apenas aparentemente o RI. Embora possível, acreditamos que esta prática não seja importante o suficiente para explicar o fato, especialmente porque o RI apresentado pela usina de propriedade do governo é semelhante, ao longo dos anos, ao de usinas de mesmas características, de propriedade de particulares. Ainda que os usineiros agissem de má fé ao declararem sua moagem de cana, a origem da ação desorresta estaria no subsídio. Note-se ainda que não seria difícil constatar-se grandes fraudes nas estatísticas sobre tonelada de cana moída. Assim, acreditamos que a razão para os resultados encontrados pode ainda ser explicada pelas próprias regulamentações. Como o uso de fertilizantes é subsidiado e a agricultura é tratada de forma preferencial sob o ponto de vista de impostos com relação à indústria, há um incentivo para o usineiro reduzir seus lucros na indústria em favor de maiores lucros na sua atividade agrícola.

Ainda que abordando apenas alguns aspectos do problema, parece-nos claro que a intervenção do IAA distorce a alocação dos fatores provocando altos custos para a coletividade. Dado que por vezes os interesses dos usineiros diferem dos produtores de cana a ação do IAA deve ao longo do tempo ter beneficiado mais um grupo que outro. Pressões dos dois grupos têm gerado compensações como, por exemplo: ao preço fixo da tonelada de cana, independente do teor de sacarose que por certo beneficia o agricultor, contrapõe-se o subsídio à tonelada de cana moída em favor do usineiro. Para proteção do produtor de cana, quotas e restrições à moagem de cana própria têm sido impostas. Por outro lado, financiamentos a longo prazo têm sido concedidos a juros subsidiados para modernização da usina e mesmo para expansão da produção de álcool. Além destes aspectos relacionados aos benefícios dos grupos interessados, o IAA gera uma série

de outras distorções que não nos cabe discutir aqui mas que têm sido objeto de alguns estudos isolados.¹⁹

3.2 O caso dos bancos comerciais

As regulamentações sobre abertura de novas agências bancárias impostas aos bancos comerciais têm mudado ao longo do tempo, tornando-se aparentemente mais restritivas em períodos de aceleração da inflação.

É fácil mostrar-se que, num processo inflacionário crescente, dada a diferença entre as taxas de juros pagas e cobradas pelos bancos comerciais, estes procurarão expandir seus depósitos de modo a auferirem maiores ganhos. Anteriormente à criação da SUMOC, os depósitos expandiram-se pela abertura de novos bancos uma vez que as limitações eram mínimas. Sob o regime regulador da SUMOC, e mais tarde do Banco Central, a expansão dos depósitos deu-se pela expansão do número de agências de cada banco devido às restrições legais que dificultavam a abertura de novos bancos. Assim, a expansão dos bancos comerciais pela aceleração do processo inflacionário no Brasil deu-se de duas formas distintas devido às regulamentações: no período de 1940/1946 a expansão processou-se pelo aumento das matrizes, isto é, pelo surgimento de novos bancos, enquanto que no período posterior à segunda metade da década dos 50 a expansão bancária deu-se pela proliferação de agências de bancos já existentes.

Por certo, o processo de expansão da rede bancária através de agências provocou um crescimento mais acelerado dos bancos comerciais no Brasil. Entretanto, regulamentações foram impostas à abertura de novas agências, o que ao nosso ver beneficiou alguns bancos maiores em detrimento dos bancos pequenos e médios. Além disto, regulamentações posteriores, através de incentivos à fusão de bancos, consubstanciaram os ganhos de um pequeno número de bancos. Nossa hipótese, portanto, é de que as regulamentações sobre a abertura de novas agências e sobre fusões de bancos beneficiaram alguns bancos grandes em detrimento dos bancos médios e pequenos.

Em trabalho anterior, ao estudarmos os bancos comerciais no Brasil para os anos de 1955 e 1966 com dados publicados na *Revista Bancária*

¹⁹ Haddad (1975), por exemplo, calculou os custos da política de manutenção do baixo preço interno do açúcar durante o ano de 1974. O próprio autor possui uma série de cálculos que demonstram os custos de se adicionar álcool à gasolina em detrimento de uma maior exportação de melão.

Brasileira, observamos que para os anos de 1955 e 1959 havia três tipos de bancos: ²⁰

- a) bancos pequenos, de operação local, com um total de ativos inferior a Cr\$ 300 mil. Seus custos médios $\left(\frac{\text{custos operacionais}}{\text{ativos totais}} \right)$ eram constantes ou não-decrescentes e suas rendas médias líquidas $\left(\frac{\text{renda líquida}}{\text{ativos totais}} \right)$ eram crescentes com o tamanho do banco, medido pelo seu ativo total;
- b) bancos médios, de operação regional, com um total de ativos acima de Cr\$ 300 mil mas inferior a Cr\$ 3 milhões. Seus custos médios eram crescentes e suas rendas líquidas eram decrescentes com o tamanho dos bancos;
- c) bancos grandes de operação nacional, com um total de ativos superior a Cr\$ 3 milhões. Seus custos médios são decrescentes e suas receitas líquidas são crescentes com o tamanho dos bancos.

A argumentação apresentada era de que se considerarmos o ativo total como o produto de um banco, o decréscimo de seus custos médios definidos acima deve indicar a existência de economias de escala. Os resultados acima são entretanto intrigantes. Se os bancos maiores possuem custos menores, eles podem eliminar os bancos médios e pequenos do mercado, a menos que estes venham a crescer. É possível que o período analisado seja de transição, permitindo firmas ineficientes no mercado. Acreditamos porém que este não é o caso, uma vez que os bancos pequenos médios e grandes vinham coexistindo há muitos anos.

Ao considerar-se economias de escala em uma *cross-section* há que se admitir que todas as firmas produzem o mesmo produto. Uma explicação para a existência destes três bancos é que de fato eles produzem diferentes produtos. Um banco pequeno, muito provavelmente possuirá muitos clientes, operando com pequenas somas. Sendo um banco local, seus clientes certamente serão pequenos empresários com dificuldade de acesso a grandes bancos devido ao alto grau de risco que eles representam. O banco local estará disposto a incorrer nestes riscos desde que maiores juros possam ser cobrados. As regulamentações impondo limites máximos às taxas de juros foram sempre contornadas pela cobrança de taxas de

²⁰ Carvalho (1968).

serviço e outros artifícios semelhantes de modo que, efetivamente, os bancos pequenos puderam ser remunerados pelo maior risco.

De forma semelhante, pode-se explicar a existência de bancos médios que de um modo geral encontravam-se num processo de expansão, daí por que apresentavam custos médios crescentes e receitas líquidas decrescentes. Assim, explica-se a existência destes três tipos de banco pelo fato de que estes bancos produzem diferentes produtos.

Os resultados apresentados naquele mesmo estudo para 1966 são bastante diferentes. Os custos médios como definidos são decrescentes com o tamanho dos bancos, podendo-se distinguir dois tipos de bancos, aqueles com ativos inferiores a Cr\$ 50 milhões e aqueles com ativos superiores a este limite.

Com a aceleração da inflação, tornou-se lucrativo para os bancos expandirem suas agências por duas razões: primeiramente, para aumentarem seus depósitos e, em segundo lugar, pela possibilidade de investirem em bens reais pela construção de sedes próprias para estas agências, uma vez que por lei lhes era proibido investir nestes bens. À medida que o número de agências crescia novas e mais restritivas regulamentações foram surgindo.

Nossa interpretação é de que as regulamentações impostas favorecem os grandes bancos. As primeiras restrições limitavam e mais tarde proibiam definitivamente a abertura de novas agências nas praças mais desenvolvidas. Desta forma, os bancos grandes tinham seu mercado principal protegido do crescimento dos demais bancos grandes, médios ou pequenos.²¹ Por outro lado, os bancos pequenos e alguns médios não tinham condições de expandirem suas agências nos mercados menos atraentes. Estes mercados menos atraentes eram de um modo geral dominados por bancos locais ou regionais. Assim, a expansão bancária foi direcionada pelas regulamentações para as áreas antes dominadas pelos bancos pequenos e médios. Uma vez que a demanda total pelos serviços dos bancos não cresceu mas, na realidade, deve até ter decrescido, devido às dificuldades por que nossa economia passou no início dos anos 60, o surgimento de novas agências nestas áreas reduziu a participação dos bancos pequenos e médios. Este fato deve ter sido responsável pelo desaparecimento de muitos destes bancos que ou fecharam ou foram absorvidos por outros. A partir de 1966, a legislação sobre fusões incentivou ainda mais a absorção destes bancos, favorecendo os bancos maiores.

²¹ Sayad (1976) identifica o controle das taxas de juros como o principal causador da concentração bancária.

Qual o inconveniente da eliminação de bancos médios e pequenos? Uma vez que os custos médios decrescem com o tamanho do banco medido pelo seu ativo total, não houve custo mas sim um ganho ao se eliminar os bancos pequenos. Esta argumentação é entretanto falaciosa. Em primeiro lugar, a queda nos custos operacionais por ativo pode ser resultado de grandes investimentos em edifícios feitos durante o processo de inflação acelerada, sendo portanto ativos totais uma aproximação inadequada para o produto do banco. Em segundo lugar, a eliminação dos bancos pequenos pode ter prejudicado o desenvolvimento dos pequenos empresários que dificilmente teriam acesso aos serviços prestados pelos bancos grandes. Além disto, a eliminação dos bancos médios e pequenos pelas regulamentações sobre a expansão de agências e de incentivos à fusão promoveram uma concentração maior no sistema bancário, aumentando desta forma o poder dos grandes bancos.²² Esta maior concentração bancária pode colocar em risco a eficácia de políticas econômicas, na medida em que um pequeno número de banqueiros, controlando grande parte da rede bancária, possui cada vez mais maior poder de barganha para afetar as decisões dos órgãos competentes.

Muitos outros casos podem ser descritos, exemplificando a teoria de Stigler sobre as regulamentações. Acreditamos porém que estes dois casos ilustram suficientemente a posição de que as regulamentações econômicas existem de modo a beneficiar grupos. Por certo, embora embrionária, a teoria desenvolvida por Stigler abre um caminho importante para uma maior interação entre as ciências sociais, em particular entre o direito, a ciência política e a economia.

4. O Estado na economia brasileira

“What is the species of domestic industry which his capital can employ, and of which the produce is likely to be the greatest value, every individual, it is evident, can, in his local situation, judge much better than any statesman or lawgiver can do for him.”

Que o Estado vem ocupando uma posição relativamente mais importante na economia brasileira não há dúvida. As discussões recentes referem-se menos às causas desta maior participação estatal e mais aos meios de controlá-la. Nossa interpretação é de que o excesso de regulamentações e con-

²² Veja Meirelles (1975).

troles e o nacionalismo econômico têm sido as duas principais causas da maior participação do Estado na vida econômica brasileira. Nossas sugestões para conter o crescimento da participação do Estado referem-se à eliminação do excesso de regulamentações econômicas e à moderação do nacionalismo econômico exagerado.

Baer, Kerstenetzky e Villela²³ apresentam um sumário histórico da evolução da importância do Estado na economia brasileira, concluindo que “esse crescimento não foi planejado e imposto por razões ideológicas sobre o papel apropriado do Estado nas atividades econômicas. Ele foi o resultado de certas condições objetivas, ou seja, o desejo do governo de industrializar rapidamente uma economia ainda atrasada. Com setores industrial e financeiro igualmente fracos, a escolha em várias épocas, desde os anos 30, teve de ser feita entre os dois agentes de crescimento: o capital estrangeiro e o Estado. A participação devia-se quer à falta de interesse por parte do capital estrangeiro, quer por motivos de ordem nacionalista ou, após algum tempo, à falta de disposição do capital estrangeiro de atuar em certas áreas onde havia restrições governamentais (especialmente na área dos serviços de utilidade pública)”.²⁴

Assim, a interpretação do porquê do crescimento do Estado no Brasil fundamenta-se na incapacidade de nosso setor privado em produzir aquilo que os governos têm julgado relevante para nosso desenvolvimento industrial e num nacionalismo que tem impedido uma maior participação dos capitais estrangeiros. Note-se que a importância das regulamentações é esquecida pelos autores.

Estes dois fatos, a incapacidade de nosso setor privado e as restrições nacionalistas, dados os objetivos dos governos, tornaram o Estado no Brasil um produtor de bens para os quais a presença do Estado não é requerida em termos de eficiência. Este fato em si não produz ineficiências. Entretanto, se o setor privado considera um investimento inviável economicamente e os objetivos do governo levam o Estado a realizar este investimento, salvo pela existência de externalidades positivas, haverá uma perda para a coletividade. Além disto, a intervenção do Estado ao produzir estes bens pode gerar poderes monopolísticos para as empresas governamentais, ocasionando distorções no processo alocativo da economia como um todo.

A argumentação principal com relação à incapacidade do setor privado brasileiro reside na impossibilidade financeira deste setor fazer face

²³ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973).

²⁴ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973) p. 906.

aos vultosos investimentos requeridos pela escala ou pela natureza do projetos em questão: “todos esses setores (infra-estrutura, mineração, siderurgia e indústria petroquímica) requerem investimentos de grande porte e indivisíveis, i.é, as instalações são tão grandes que o nível de capacidade ociosa será substancial nos anos iniciais da operação.”²⁵

Devemos portanto entender que a incapacidade do setor privado em produzir tais bens e serviços reside na impossibilidade dele obter financiamento a longo prazo para realizar os investimentos necessários para a implantação de tais projetos. Ora, se a inexistência de um mercado financeiro impede que investimentos de alto retorno social sejam executados, deve-se esperar que a ação do Estado seja no sentido de eliminar as distorções que impedem o desenvolvimento daquele mercado de modo que o setor privado possa efetuar os investimentos mais rentáveis para a coletividade. Assim as justificativas de Baer, Kerstenetzky e Villela para a maior participação do Estado deixam a desejar, porquanto alternativas melhores existiam e por algumas razões não foram consideradas.

A grande dificuldade de promover um crescimento econômico mais acelerado reside nas restrições à capacidade de poupança da coletividade. Por certo, os objetivos dos governos não foram respaldados pela rentabilidade privada dos investimentos correspondentes ou pela capacidade de poupar do setor privado. Isto levou os governos no Brasil a se utilizarem de mecanismos de poupança forçada e a investirem em atividades para as quais não possuíam vantagens comparativas bem como propiciar a entrada de capital estrangeiro para de alguma forma compensar nossa pequena capacidade de poupar. No passado, pelas dificuldades de arrecadar-se mais impostos, os investimentos dos governos tiveram que ser financiados via imposto inflacionário. O processo inflacionário *per se* reduz a poupança da coletividade porquanto os riscos associados a vários ativos aumentam com a possibilidade de uma inflação não-prevista. Além disto, as poupanças privadas passam a ser direcionadas à aquisição de certos ativos que propiciam uma maior proteção contra a inflação. Ativos reais como terrenos e imóveis eram os mais preferidos sendo que, com a Lei do Inquilinato e o congelamento dos aluguéis, os terrenos constituíram-se na melhor opção.

Mais recentemente, ainda que a correção monetária tenha sido instituída, alguns ativos, tais como títulos do governo (ORTN e LTN) e depósitos em cadernetas de poupança, apresentam um retorno real fixo, tornando-se desta forma a principal aplicação da coletividade. Como os

²⁵ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973) p. 901.

títulos do governo são comparativamente mais rentáveis sob o ponto de vista privado, parte dos recursos não-consumidos estará financiando as atividades do Estado. Por outro lado, os depósitos em cadernetas de poupança tendo sua aplicação vinculada ao setor de construção civil geram um excesso de fundos aplicáveis em um setor que não pode ser diluído entre os demais setores.²⁶

Além disto, o volume de poupança forçada controlada pelo governo tem aumentado, pois além do imposto inflacionário tem-se FGTS, PIS, PASEP etc. Mas esta poupança tem também sua aplicação restringida por normas e pela garantia de um retorno real aos poupadores primários que involuntariamente são obrigados a poupar. Deste modo ao invés do governo propiciar condições para o desenvolvimento de um mercado financeiro, de modo a que as poupanças voluntárias fossem canalizadas para o sistema produtivo executar aqueles investimentos mais rentáveis, o que se observou no país foi um maior controle do governo sobre a poupança total da economia através de mecanismos de poupança forçada.

A instituição de mecanismos de poupança forçada certamente imporá um custo líquido à coletividade que voluntariamente não reduziria seu consumo. Além deste custo líquido imposto à coletividade, as restrições impostas às aplicações destes recursos provocam distorções na alocação dos recursos da coletividade. Indiretamente, este esquema de poupança forçada propicia o desenvolvimento da produção de regulamentações e de poderes discricionários que muito provavelmente geram custos líquidos para a coletividade.

Parte do setor privado produtivo no Brasil tem-se desenvolvido sob a proteção do Estado. Esta proteção tem sido considerada por várias razões: por nacionalismo, por paternalismo compensatório e pela própria demanda por regulamentações por parte dos agentes econômicos interessados.

A adoção de um processo de substituição de importações como estratégia de desenvolvimento propiciou todo um conjunto de regulamentações destinado a proteger a produção interna. Parte destas regulamentações haveria que ser concebida para garantir os objetivos de crescimento econômico mais acelerado, via substituição de importações, gerando por conseguinte ganhos de monopólio para certos grupos: "By restraining, either by high duties, or by absolute prohibitions, the importation of

²⁶ Embora os recursos canalizados pelo Banco Nacional de Habitação (BNH) devam ser aplicados em construção civil, a aquisição de ORTNs pelo BNH direciona em parte estes recursos para outros setores.

such goods from foreign countries as can be produced at home, the monopoly of the home market is more or less secured to the domestic industry employed in producing them.”²⁷

Baer, Kerstenetzky e Villela fornecem-nos vários exemplos de intervenção do Estado em benefício de grupos: “O caso do café e dos bancos estatais especializados em empréstimos agrícolas”;²⁸ a regulamentação de tarifas de eletricidade de modo a garantir uma rentabilidade de no máximo 10%, que mais tarde seria usada, por motivos nacionalistas, para descentenar investimentos nesta área, dominada por firmas de capital estrangeiro; e a criação de vários institutos como o do açúcar, mate, sal, pinho, pesca, marinha mercante etc.²⁹ De um modo geral, excetuando-se o caso do café e dos bancos, os autores acreditam que com o passar do tempo estes organismos reguladores passaram a ser dominados pelas entidades econômicas reguladas. A teoria da regulamentação de Stigler sugere que estes órgãos reguladores foram criados para beneficiar estes grupos que supostamente são regulados.

Assim, de um modo ou de outro, parte da intervenção do Estado tem resultado da demanda por regulamentações exercida por certos grupos. De um modo geral, o empresário brasileiro tem conseguido através dos tempos beneficiar-se da intervenção do Estado, tornando deste modo o setor privado produtivo altamente dependente de regulamentações e até mesmo de subsídios diretos.

Parte da ação paternalista dos governos tem sido resultante da necessidade de se compensar o setor privado dos efeitos das distorções geradas por suas ações, em especial pelos da inflação associados às regulamentações que inibem a livre ação dos agentes econômicos como, por exemplo, o sistema de controle de preços. Desta forma criou-se no Brasil o ciclo vicioso da regulamentação e da ineficiência econômicas. Assim, se desejamos uma menor participação do Estado na economia brasileira, a redução gradual destas regulamentações deve ser uma das principais metas.

Nacionalismo tem sido objeto de estudo de cientistas políticos e economistas. Johnson³⁰ apresenta vários trabalhos sobre o nacionalismo em seus aspectos econômicos. Como nossa posição é de que o nacionalismo tem sido importante no processo de desenvolvimento econômico no Brasil seria conveniente discutirmos um pouco sobre a economia do nacionalismo.

²⁷ Smith (1937) p. 420.

²⁸ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973) p. 886.

²⁹ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973) p. 888.

³⁰ Johnson (1967).

Se nossa hipótese sobre a importância do nacionalismo no processo de desenvolvimento brasileiro é correta, poderemos melhor entender o porquê da maior participação do Estado no Brasil e as implicações para o futuro deste nacionalismo econômico.

Um modelo teórico de análise econômica do nacionalismo em países novos ou em desenvolvimento é apresentado por Johnson.³¹ A teoria desenvolvida por Johnson baseia-se nos trabalhos de Becker sobre discriminação, de Down sobre práticas democráticas e de Breton sobre a economia do nacionalismo. Sua teoria desenvolve-se a partir dos estudos de Down indicando que o nacionalismo tende a degenerar um sistema político de vários partidos num sistema unipartidário que não sofra soluções de continuidade. A teoria da discriminação de Becker explica a discriminação contra estrangeiros de um modo geral. O terceiro ingrediente, a economia do nacionalismo de Breton, sugere que há um ganho não-pecuniário para a coletividade se as propriedades pertencem a membros desta coletividade e não a estrangeiros.

O desenvolvimento do nacionalismo econômico está de um modo geral associado ao desejo de promover-se o desenvolvimento econômico mais acelerado. Historicamente, a produção de aço, de automóveis e de energia atômica, tem sido hierarquicamente os três setores considerados prioritários em etapas diferentes do processo de desenvolvimento do nacionalismo econômico. O caso brasileiro, o nacionalismo econômico caracteriza-se de forma mais marcante no caso do aço³² e do petróleo.

O caso da indústria automobilística no Brasil é de particular interesse uma vez que esta se desenvolveu sob a proteção do Estado mas pela participação de empresas multinacionais. Uma explicação simplista para este fato é que a indústria automobilística não foi considerada como área de segurança nacional, não havendo portanto razão para a participação direta do Estado no processo produtivo. Seu desenvolvimento condicionado à proteção mais às regulamentações sobre investimentos estrangeiros no Brasil sempre a manteve sob certo controle estatal.

Embora consideremos que não haja nada de errado em se ter um forte sentimento de nacionalismo e que este sentimento afete a economia como um todo, é preciso que se chame atenção para algumas consequências naturais do desenvolvimento do nacionalismo econômico. Nacionalismo de qualquer tipo implica em discriminar, o que é perfeitamente concebível pelo fato de que as pessoas vivem em coletividade bastante diferentes

³¹ Johnson (1967), cap. 1.

³² Veja Baer (1969).

sob vários pontos de vista. Nacionalismo econômico não é sinônimo de ineficiência. É apenas uma preferência da coletividade ou dos grupos responsáveis pelas decisões em uma coletividade. É um bem que só pode ser consumido a um determinado custo privado e social que necessariamente não precisa ser igual. Embora um bem não-pecuniário, o nacionalismo econômico é bastante valorizado pelos indivíduos, tal como o “orgulho” do pai ao ver seu filho enaltecido pelas suas qualidades em uma coletividade. Entretanto, o nacionalismo econômico, no afã de acelerar o processo de desenvolvimento de um país, restrito à disponibilidade de seus recursos produtivos, pode conduzir a economia deste país a uma planificação centralizada que, dependendo de seu grau, comprometerá a eficiência econômica do setor produtivo. Desta forma, ao introduzir-se um sistema de planificação central, pode-se comprometer o funcionamento do sistema de preços como indicador das melhores oportunidades de investimento. Na medida em que o grau de interferência no sistema de preços impossibilite os agentes econômicos de obterem as informações sobre as melhores opções, os recursos escassos da coletividade certamente serão mal aplicados. Além disto, há a possibilidade de se desejar metas incompatíveis entre si ou impossíveis de serem atingidas simultaneamente: “The country, indeed, which has not capital sufficient for all those three purposes [cultivation, manufactures and transportation], has not arrived at the degree of opulence for which it seems naturally destined. To attempt, however, prematurely and with insufficient capital, to do all the three, is certainly not the shortest way for a society, no more than it would be for an individual, to acquire a sufficient one... It [the capital] is likely to increase the fastest, therefore, when it is employed in the way that affords the greatest revenue to all the inhabitants of the country as they will thus be enabled to make the greatest savings.”³³

As evidências apresentadas em trabalhos anteriores aparentemente comprovam nossa hipótese de que o nacionalismo econômico tem influenciado de forma decisiva o processo de desenvolvimento econômico brasileiro e, por conseguinte, aumentado através dos anos a participação do Estado na economia. Nossa interpretação dos fatos é de que o nacionalismo econômico contribui para uma maior intervenção do Estado na economia, porquanto soluções que não envolviam a participação direta do Estado no processo produtivo poderiam ter sido adotadas, provavelmente a custos menores para a coletividade.

³³ Smith (1937) p. 347.

O caso das ferrovias no Brasil é bastante significativo. O estabelecimento de ferrovias no Brasil deu-se por investimentos estrangeiros motivados não pela rentabilidade do investimento *per se* mas pela concessão de favores por parte do governo brasileiro tais como garantia de uma taxa de rentabilidade de 7% sobre o capital investido.³⁴ O governo brasileiro, a partir do início do século XX, considerou bastante oneroso para os cofres públicos a manutenção de tal subsídio e iniciou o processo de nacionalização do setor. Explicam Baer, Kerstenetzky e Villela: “Assim, o crescimento da propriedade do governo neste setor não foi devido ao confisco arbitrário da propriedade privada, mas consequência da falta de lucratividade e do fato de que o governo não estava disposto a continuar garantindo a remuneração do capital.”³⁵

Assim, em 1929, 49% das ferrovias eram de propriedade do Estado. Em 1945 a participação do Estado atingia cerca de 72%, atingindo 94% em 1953.³⁶ Nossa pergunta refere-se ao processo de nacionalização. Se no início do século XX o governo concluía que era oneroso para o Estado subsidiar as ferrovias e que devia, portanto, nacionalizá-las, por que o processo de nacionalização foi gradativo? Quais as ferrovias que primeiro foram nacionalizadas? Cremos que as respostas a estas perguntas seriam extremamente úteis para entendermos se a nacionalização foi decisão do governo ou foi sugerida pelos grupos interessados.

A afirmação de que a nacionalização das ferrovias resultou “do fato de que o governo não estava disposto a continuar garantindo a remuneração do capital” é falaciosa. Embora desconheçamos quanto foi pago pela nacionalização, o simples fato do governo ser responsável pelo capital integral da ferrovia não é compatível em termos de custos sociais com a preocupação em continuar garantindo a remuneração do capital estrangeiro. Se os investimentos em ferrovias eram do ponto de vista social aconselháveis, mas não do ponto de vista privado, os subsídios e outras vantagens concedidas pelo governo não necessariamente ótimas tornaram-no viável também para as empresas ferroviárias. Assim, desde o início haveria que se conceder subsídios às ferrovias para que elas existissem e isto seria válido enquanto os benefícios sociais da existência de tal serviço fossem maiores que seus custos sociais, descontados ao custo de oportunidade social do capital. Desta forma, se não era aconselhável a concessão

³⁴ Baer, Kerstenetzky & Villela (1973) p. 885.

³⁵ Id. *ibid.* p. 885.

³⁶ Id. *ibid.* p. 885.

de subsídios tampouco seria a nacionalização das ferrovias, porquanto em ambos os casos os custos sociais seriam maiores que os benefícios sociais, não importante a quem o capital produtivo pertencesse.

Um dos exemplos preferidos para justificar por que o “governo converteu-se num proprietário relutante de empresas” é o caso da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) instalada pelo governo federal em Volta Redonda. Como os grupos privados estrangeiros não se dispusessem a investir em tal empreendimento e porque os grupos nacionais não poderiam fazer face às metas de produção de aço propostas pelo governo, a solução encontrada foi a criação de uma empresa de propriedade do governo. De fato, antes da criação da CSN, muitas tentativas no sentido de se atrair investidores estrangeiros foram feitas, em particular junto a grupos nos Estados Unidos e Alemanha, mas estas tentativas foram frustradas pelas condições impostas pelo governo brasileiro, em especial pela aprovação do Código de Minas em janeiro de 1940.³⁷

Aparentemente, depreende-se de Baer³⁸ que a principal razão para a instalação de uma siderúrgica de grandes proporções resultou primordialmente de interesses de segurança nacional, consubstanciada pela criação em 1931, pelo então Ministro da Guerra Leite de Castro, da Comissão Nacional do Aço. Deste modo, pode-se argumentar que possivelmente a implantação de tal siderúrgica estava condicionada a certos benefícios para compensar sua inviabilidade econômica naquele momento, porquanto se sua criação se constituísse num bom investimento sob o ponto de vista privado grupos nacionais e estrangeiros certamente ter-se-iam antecipado ao governo. Se, por outro lado, fosse impossível ao setor privado nacional efetuar tal investimento dada a incipiência do setor financeiro, o governo poderia eliminar esta dificuldade servindo de intermediário na obtenção de empréstimos no exterior. Note-se que, embora estatal, a CSN foi em grande parte financiada por recursos externos. As propostas da DuPont e da United States Steel Corporation consideravam associações com o setor privado brasileiro nas quais estas companhias teriam o controle acionário.

A nosso ver, tanto no caso das ferrovias, quando não mais se desejava subsidiar capital estrangeiro, como no caso da siderurgia, a participação do Estado no processo produtivo deu-se por razões ideológicas, isto é, devido a um forte sentimento de nacionalismo. Acreditamos ainda que uma análise mais cuidadosa destes casos e dos outros também citados por Baer,

³⁷ Veja Baer (1969) p. 68-76.

³⁸ Baer (1969).

Kerstenetzky e Villela indicarão um forte nacionalismo induzido a uma maior participação do Estado no Brasil. Um estudo mais detalhado das condições que envolveram a criação das empresas estatais como o desenvolvido por Baer³⁹ para o aço poderá confirmar nossa hipótese sobre a importância do nacionalismo econômico na maior participação do Estado na economia.

Hoje, certamente, não é relevante para o país como um todo questionar-se a participação do Estado no processo produtivo brasileiro. É importante porém, ressaltarmos que caso o nacionalismo econômico continue a exercer a influência que tem exercido no passado, a participação do setor privado brasileiro no processo produtivo será cada vez mais reduzida. Se ao nacionalismo econômico aliarmos o alto grau de intervenção no processo produtivo via regulamentações, inclusive o mecanismo de poupança forçada e o de controle de preços, a capacidade de expansão do setor privado no Brasil deverá ser bastante reduzida no futuro.

É bom que se deixe bem claro que não existe problema algum se o Estado participa do processo produtivo através de suas empresas, desde que estas empresas sejam eficientes na alocação dos recursos da coletividade e não possuam poderes monopolísticos. A quem pertence o capital produtivo é irrelevante, o que importa é se os recursos escassos estão alocados da melhor forma possível dentro das restrições e objetivos coletivos. Entretanto, de um modo geral as empresas estatais são beneficiadas pela legislação através de poderes monopolísticos, isenções de impostos, controles de preços, transferências governamentais (direta ou indiretamente), etc., o que pode implicar que quando o capital produtivo pertence ao Estado há perdas para a coletividade.

A riqueza das nações, primeiramente traduzida para o português por Cláudio Manuel da Costa,⁴⁰ foi uma obra inspiradora de um dos mais importantes movimentos político-econômicos da história do Brasil: a Irconfidência Mineira. Esperamos que os trabalhos apresentados neste simpósio em comemoração aos 200 anos da publicação de tão importante obra sirvam para reviver entre nós algumas lições aparentemente esquecidas. Em particular, esperamos que nosso trabalho contribua de alguma forma para as discussões sobre estatização no Brasil. Desejamos que, mais uma vez, *A riqueza das nações* com suas idéias liberais contribua de forma tão decisiva para a formulação de políticas econômicas como contribuiu para o movimento que terminou em 1792.

³⁹ Baer (1969).

⁴⁰ Belchior (1976).

Bibliografia

Baer, W. *The development of the Brazilian steel industry*. Nashville, Vanderbilt University Press, 1969.

Baer, W.; Kerstenetzky, I. & Villela, A. As modificações no papel do estado na economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 3, p. 883-912, dez. 1973.

Belchior, E. O. *Notas sobre a introdução das idéias de Adam Smith no Brasil*. III Simpósio de Economia, Rio de Janeiro, EPGE/FGV, 1976. mimeogr.

Carvalho, José L. *Bancos comerciais no Brasil: ocnsiderações gerais*. Tese de mestrado não-publicada, EPGE/FGV, 1968.

Carvalho, José L.; Haddad, C. L. S.; Lemgruber, A. C.; Neuhaus, P.; Porto Gonçalves, A. C. & Stukart, G. *Commercial bank behavior and selective credit policies in Brazil*. Rio de Janeiro, EPGE/FGV, 1976. mimeogr.

Coase, R. H. The nature of the firm. *Economica*, N. S. 4, 1937. Reimpresso em Stigler, G. J. & Boulding, K. E., eds. *Readings in price theory*. Chicago, Richard D. Irwing, 1952.

Demsetz, H. Why regulate utilities? *Journal of Law and Economics*, v. 10, p. 55-66, Apr. 1968.

Haddad, C. L. S. Como perder muito ou pouco com flutuações de preços de produtos comercializados. *Revista Econômica do Jornal do Brasil*, 1975.

Johnson, H. G., ed. *Economic nationalism in old and new estates*. Chicago, University of Chicago Press, 1967.

Meirelles, A. C. *A evolução da estrutura do sistema bancário brasileiro no período 1966-1974*. Rio de Janeiro, Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara, 1975.

Posner, R. A. Taxation by regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 2, p. 22-50, Spring 1971.

----- . Theories of economic regulations. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 5, p. 335-65, Autumn 1974.

Samuelson, P. A. The pure theory of public expenditures. *Review of Economics and Statistics*, v. 36, p. 387-9, Nov. 1954.

Sayad, João. *Controle de juros e saldo médio*. III Simpósio de Economia, Rio de Janeiro, EPGE/FGV, 1976. mimeogr.

Smith, Adam. *An inquire into the nature and causes of the wealth of nations*. Edwin Cannan, ed., N. York, The Modern Library, 1937.

Stigler, G. J. The theory of economic regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 2, p. 3-21, Spring 1971.