

Capítulo 20

O DESEQUILÍBRIO FINANCEIRO

Uma economia capitalista, para operar, necessita de um sistema financeiro, ou seja, de um sistema de débitos e créditos. Vimos o endividamento externo antes de examinarmos o sistema interno de financiamento. Talvez porque o desequilíbrio naquela área seja mais grave. Mas o desequilíbrio financeiro interno não é menos grave.

Uma economia capitalista é antes de mais nada uma economia monetária. Todas as trocas se realizam através do uso de moedas. No passado, a moeda era uma mercadoria particular: principalmente o ouro. Hoje a moeda deixou de ser mercadoria. É um título de crédito. Tem um valor meramente fiduciário, ou seja, baseado na confiança. A moeda é um título emitido pelo Estado diretamente ou através dos bancos. E há dois tipos de moeda: a moeda-papel e os depósitos a vista nos bancos comerciais, que valem exatamente como moeda, já que podem ser movimentados imediatamente por meio de cheques.

Há dois tipos fundamentais de financiamento para as empresas: o financiamento de capital de giro e o financiamento da acumulação de capital. Além disso, há o financiamento dos consumidores.

O financiamento do capital de giro decorre da prática entre as empresas de comprar e vender a uma prazo que varia em torno de 30 a 60 dias. Se alguém vende a prazo, recebe títulos que pode parcialmente descontar nos bancos. O que compra a prazo recebe um financiamento que deve pagar quando vender sua produção.

O financiamento do capital de giro já existia no capitalismo mercantil. Todo o sistema bancário brasileiro foi montado em torno dele, particularmente do financiamento da produção e exportação de café. O sistema bancário brasileiro sempre foi perfeitamente capaz de realizar esse tipo de financiamento, o qual não implica grande volume de capital de rentistas (ou seja, de capitalistas inativos). Grande parte do capital necessário ao financiamento do capital de giro provém das próprias empresas, que vendem a prazo e não descontam suas duplicatas.

O financiamento ao consumidor foi também inicialmente realizado com o capital das próprias empresas varejistas. A partir dos anos 60, entretanto, quando foi realizada uma grande reforma no sistema financeiro nacional, o

crédito direto ao consumidor foi institucionalizado e passou a ser financiado por Companhias Financeiras, que emitem letras de câmbio para serem compradas por rentistas. Essa reforma foi uma causa importante para o aumento das vendas de bens de consumo duráveis que iriam caracterizar o “milagre econômico” 1967-73.

O grande problema de um país capitalista, entretanto, é montar um sistema de financiamento a longo prazo para a acumulação de capital. Para que esse sistema se institua, é necessário não apenas que se criem os mecanismos formais necessários, mas também e principalmente que haja poupanças disponíveis de rentistas que possam ser transferidas para os investidores. O papel do sistema financeiro, neste caso, é coletar as poupanças dispersas dos rentistas e transferi-las de forma concentrada para os investidores. Caso isto não seja viável, por falta de capital de rentistas disponível nos bancos, existe uma segunda alternativa que é deixar o financiamento da acumulação por conta do Estado e dos seus bancos de financiamento.

No Brasil, a partir de 1964, todas as tentativas foram feitas no sentido de se montar um sistema privado de financiamento da acumulação, mas afinal esse financiamento acabou sendo fundamentalmente público. Segundo cálculos conservadores de Wilson Suzigan (1976), o Estado, em 1974, foi responsável por 72,2% dos financiamentos à acumulação de capital.

A inovação institucional fundamental, que serviu de base para o desenvolvimento do sistema financeiro, foi a correção monetária dos débitos. Através da correção monetária, os aplicadores, em uma economia marcada por altas taxas de inflação, ficavam garantidos quanto ao retorno do principal mais uma taxa de juros real. Dessa forma, os rentistas eram estimulados a aplicar o seu dinheiro a juros, em vez de fazer imobilizações imobiliárias ou serem levados à agiotagem ilegal.

A partir dessa inovação básica, tentaram-se outras medidas que visavam desenvolver um sistema de financiamento da acumulação. Tentou-se desenvolver as bolsas de valores e o mercado de ações. A compra de novas ações seria uma forma por excelência de financiamento privado da acumulação. Criaram-se incentivos aos investimentos em ações. Mas, na verdade, as bolsas são muito mais instituições que garantem a liquidez de títulos (além de procurarem legitimar ideologicamente o sistema capitalista por meio da idéia de “democratização” da propriedade) do que meios de financiar a acumulação. As esperanças nas ações e nas bolsas de valores terminaram com a grande especulação de 1971.

A outra tentativa foi a criação dos bancos de investimentos. Mas, como no caso da bolsa de valores, não havia recursos disponíveis por parte dos

rentistas para serem depositados nos bancos de investimentos privados. A classe dos rentistas é ainda pequena no Brasil.

O incentivo à fusão de bancos e à formação de conglomerados financeiros foi outra tentativa. Procurava-se imitar a experiência alemã e japonesa, em que o capital bancário se fundiu com o capital industrial, sob a hegemonia do primeiro, formando-se assim o que Marx e Hilferding chamaram de capital financeiro. Isto foi possível naqueles países porque o capital financeiro, subsidiado pelo Estado, precedeu o industrial. No Brasil, como nos Estados Unidos ou no Canadá, isto não ocorreu. Não havia e não há condições para a formação de um capital financeiro no Brasil, apesar das esperanças dos grandes bancos, da política favorável desenvolvida pelo Governo e do vaticínio de certo marxismo-leninismo de que “a etapa do capital financeiro é inevitável”. No Brasil, de um lado as tradições mercantis do capital bancário eram muito arraigadas e, de outro, o capital industrial já era muito forte para submeter-se ao capital bancário. Ambos deverão permanecer relativamente independentes um do outro.

Falhando todas as tentativas privatistas, seja as do capitalismo competitivo, como as bolsas de valores, seja as do capitalismo monopolista, como a dos conglomerados financeiros sob a égide dos bancos, não restou outra alternativa ao Governo senão transformar o Estado no agente financeiro fundamental da acumulação. Só o Estado tem a capacidade de realizar a poupança forçada necessária.

Para isso, uma série de fundos de poupança forçada foi criada — PIS, PASEP, FGTS etc. —; tais fundos, através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e do Banco Nacional da Habitação, foram repassados para o setor privado ou utilizados para o investimento das empresas estatais. Podemos calcular que cerca de 60% dos novos investimentos realizados todo ano no Brasil são financiados pelo Estado, não considerando, naturalmente, o financiamento interno das próprias empresas, a partir da reinversão de seus lucros.

O fracasso da instalação de um sistema privado de financiamento da acumulação não se deveu, entretanto, apenas à falta de capital disponível por parte de rentistas. Esta é uma causa básica, estrutural. A grande maioria dos capitalistas no Brasil ainda são ativos empresários. Mas há uma segunda razão: a especulação atingiu graus elevadíssimos no mercado financeiro brasileiro. Grandes lucros foram realizados nesse mercado às custas de lucros e investimentos no setor produtivo.

Dados os grandes incentivos governamentais à formação desse mercado e ao próprio crescimento da economia brasileira, foi possível girar um

volume considerável de créditos e débitos nesse mercado. Verificou-se, inclusive, o processo muito normal de “aprofundamento do capital”, à medida que os débitos e créditos se multiplicam uns sobre os outros, aumentando o volume de títulos de crédito muito mais do que a base real da economia. E o progresso de formação de capital fictício, que, em última análise, facilita a acumulação de capital. Se tomarmos a relação entre o total de ativos financeiros não monetários (depósitos bancários a prazo, letras de câmbio, letras imobiliárias, Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, Letras do Tesouro Nacional e títulos estaduais e municipais) e dividirmos pela quantia de dinheiro (papel-moeda em poder do público e depósitos bancários a vista), temos que essa relação era de 1,2 em 1972 e em janeiro de 1982 já alcançava 3,8.

Esse aprofundamento financeiro permitiu, sem dúvida, uma melhor captação de poupanças privadas. Mas seus limites são muito claros, já que o Estado continua a ser o grande agente financiador da acumulação privada. Por outro lado, foi muito alto o custo para o país desse desenvolvimento financeiro marcado por especulação desenfreada e pelo aventureirismo, sempre bancados pelo Estado. Este, para salvar o mercado, garantia o pagamento dos créditos aos aplicadores individuais, ou seja, aos rentistas, quando as empresas financeiras se tornavam insolventes, incapazes de pagar seus compromissos.

Apesar de seus defeitos, especialmente do seu excessivo custo e de seu caráter especulativo, não há dúvida de que se constituiu um mercado financeiro poderoso. E que esse mercado, desde que devidamente controlado, poderá ser um instrumento importante para o desenvolvimento brasileiro. Para isto, entretanto, será essencial que se torne compatível com taxas de juros reais consideravelmente mais baixas do que aquelas que vêm sendo praticadas na economia brasileira.