

# A questão financeira

IGNÁCIO RANGEL \*

A presente crise econômica brasileira tem a mesma etiologia de suas predecessoras, a qual tem comparcido regularmente, desde que, nos anos 30, teve início nossa industrialização, a saber: um grave *desajustamento estrutural*, decorrente da simultânea definição, no corpo do organismo econômico nacional, de um *pólo de ociosidade* e de um *pólo de antiociosidade*. Esta foi a forma específica que, na economia brasileira, assumiram os *ciclos de Juglar*, típicos do processo de implantação do capitalismo industrial.

Por outras palavras, a superprodução não costuma manifestar-se como um fenômeno mais ou menos generalizado pelo organismo econômico, mas como um fato relativamente localizado, restrito a algumas atividades, o que não exclui o aparecimento concomitante, noutra grupo de atividades de agudos pontos de estrangulamento, a pressionarem por investimentos que os rompam e, de passagem, reativem a demanda global do sistema e convertam, afinal, com o passar do tempo, os pontos de estrangulamento referidos, em zonas de ociosidade, definindo assim o *pólo de ociosidade de outro ciclo*.

Isto posto, não será difícil de perceber o destacado papel que o ciclo econômico brasileiro reserva para o *serviço de intermediação financeira* — vale dizer, o estratégico papel atribuído, no seio da problemática econômica geral, para a



\* Autor de *A Inflação Brasileira* e *A Dualidade Básica da Economia Brasileira* e vários outros livros.

*questão financeira*. Por outras palavras, a retomada do ritmo de crescimento não resulta, essencialmente, do reinvestimento dos lucros de cada empresa, em sua própria expansão, mas do investimento, *em um setor*, de lucros originários da atividade de *outros setores*, trazendo implícita a questão dos meios e modos usados para captar, diretamente, ou via setor Família, no pólo de ociosidade, o excedente econômico que surgirá como investimento no pólo oposto, isto é, no pólo de antiociosidade ou área dos pontos de estrangulamento.

## A QUESTÃO FINANCEIRA É UM PROBLEMA INSTITUCIONAL

Para desincumbir-se da missão que lhe é atribuída, o aparelho de intermediação financeira deve passar por uma *reforma* relativamente profunda. Afinal, a área do sistema econômico privilegiada para campo de investimentos, convertida em pólo de ociosidade, deverá agora passar para a condição de formadora do excedente econômico, isto é, no esquema nacional de Fontes e Usos, passará da segunda condição para a primeira. Um novo local privilegiado para os *usos* dever-se-á definir. Mudam-se as características das unidades econômicas constitutivas de um e outro “pólo”, de modo que não é de espantar que a reforma ou *mudança nas relações jurídicas* suscite problemas políticos e sociais sérios, mas sim que os tenhamos resolvido, até aqui, através de convulsões *relativamente amenas*.

Nos albores do processo de industrialização, este problema não denunciava ainda a estratégica posição que viria a assumir em nossos dias. Era tal a estrutura da economia que uma pessoa ou grupo familiar podia levar a cabo *uma transferência intersetorial de recursos*, sem comprometer o controle imediato do seu patrimônio, por efeito de uma simples *realocação interna* deste. Por exemplo, quando o fazendeiro de café, dos anos 30, pressionado de diversos modos pelo Estado e pelo corpo social, ao invés de plantar novos pés de café, confiava ao filho ou ao genro os recursos livres, oriundos da venda do café (eventualmente para ser queimado), e estes, levados pelos ventos que privilegiavam a produção interna de artigos industriais antes importados, os investiam na indústria nacional em via de implantar-se, instrumentalizava uma transferência *intersetorial* de recursos, no ato de levar a cabo uma simples redistribuição *intrafamiliar* dos mesmos recursos.

No fundo, portanto, independentemente da intencionalidade das pessoas ou grupos, o conteúdo *social* da decisão poderia comparar-se ao da opção do empresário da construção civil e da indústria mecânica pesada — inclusive a indústria automobilística e a dos bens duráveis de consumo — pelo investimento

na Rede Ferroviária Federal, no Metrô ou na Eletrobrás. Entretanto, que diferença nas circunstâncias que envolvem os dois estilos de redistribuição dos patrimônios. A simples comparação há de parecer esdrúxula a quem não atente para a gradual mudança nas condições que têm informado — ciclo, após ciclo — o processo de industrialização do Brasil.

## A QUESTÃO FINANCEIRA CULMINA EM CRISE

No quadro de cada ciclo, há um momento em que a crise assume aspecto predominantemente financeiro. É o último e culminante momento da crise, aquele no qual todo o corpo social toma cartas no jogo e pressiona por uma solução. Antes disso a sociedade e o Estado exploram *saídas mais convencionais* para a formação de capital nas atividades onde se ubiquam os pontos de estrangulamento mais álgidos. Compreende-se que a consciência da necessidade de romper os pontos de estrangulamento se defina antes que a da necessidade de assegurar emprego à capacidade produtiva excedente, concomitantemente engendrada no outro pólo do sistema. Noutras palavras, a sociedade e o Estado se sentem solicitados *unilateralmente* a buscar recursos, onde estes seriam mais encontrados e mobilizáveis com os meios institucionais já criados, a saber, e nesta ordem: o mercado externo de capitais e as finanças públicas. Em suma, em suas fases preliminares, a crise se define, primeiro, como problema de balanço de pagamentos e, depois, como problema fiscal, vale dizer, das finanças do setor público.

Que os esforços para superação da crise por esses meios, longe de resolver o problema, tendam a agravá-lo, isso não é coisa que nossa desinformada consciência política possa apreender, antes que a crise institucional ameace com chamar a velha e conhecida parteira da história, isto é, a revolução social. Entrementes, isto é, antes que o problema amadureça com a necessária crueza — rompendo os pontos de estrangulamento *pele* uso da capacidade produtiva excedente ou ociosa, onde quer que esta se tenha acumulado — a crise segue sua trajetória lógica, refletindo as condições internas e externas vigentes.

Ora, em todos os ciclos neojuglarianos brasileiros — salvo os dois últimos — a resposta do mercado externo de capitais a nossas aberturas sempre foi reticente ou omissa. Compreende-se que, da conhecida lógica do banqueiro, o próprio fato de um devedor encontrar-se em apuros financeiros é razão suficiente para desqualificá-lo como *risco*, de modo que nossas tentativas de solução do problema da ruptura dos pontos de estrangulamento, com apoio na expansão do déficit do Balanço de Pagamentos, logo se revelavam como destituídas de perspectivas, obrigando-nos a abrir o segundo capítulo, isto é, converter o ponto de estrangulamento em problema do setor público, obrigando este último a usar sem

cautela o seu poder exator, desencadeando o notório antiestatizante e forçando a busca de saídas menos convencionais, graças às quais o problema assumia seu definitivo e maduro cariz financeiro.

## O BP COMPORTA-SE INSOLITAMENTE

A industrialização do Brasil teve início nas condições de grave e sustentado estancamento do comércio exterior, com os esperados efeitos sobre o comércio de capitais. Como ficou dito, a insuficiência da capacidade primária para importar, vale dizer, da receita cambial comercial, como componente do saldo em contas correntes do Balanço de Pagamentos, pode bastar para desqualificar um postulante a empréstimo ou a investimento direto, como *bom risco*. Por outras palavras, no próprio momento em que a demanda de recursos para a ruptura dos engarrafamentos do sistema econômico exaltava a demanda de importações, as fontes externas se fechavam aos nossos pedidos. Ora, neste decênio o mercado financeiro comportou-se insolitamente, isto é, *respondeu positivamente* a nossas postulações de *ajuda externa*, componente inseparável de todos os nossos “planos” ou “políticas” de desenvolvimento.

Esse estado de coisas perdurou, inclusive através do intenso e sustentado processo de expansão do comércio do mundo capitalista, no após-guerra, particularmente no quartel de século que vai de 1948 a 1973, quando, em termos de *quantum*, isto é, *reais*, o intercâmbio externo esteve expandindo-se ao ritmo anual de 7,5 por cento. É que, por um lado, a industrialização brasileira imprimia à nossa demanda global e, *a fortiori*, à nossa demanda de importações, um dinamismo extraordinário, ao passo que a expansão do intercâmbio internacional do mundo capitalista, salvo no que diz respeito a limitada gama de produtos, particularmente o petróleo, tendeu sempre a ser um fenômeno restrito ao círculo fechado de *países capitalistas desenvolvidos*. (As exportações destes, no citado quartel de século, expandiram-se ao ritmo anual de 8,1 por cento, isto é, 7 vezes, ao passo que as exportações dos países subdesenvolvidos cresciam ao ritmo anual de 5,8 por cento, ou 4,1 vezes e, mais particularmente, as da América Latina desenvolviam-se a 3,2 por cento ao ano, isto é, 2,2 vezes, apenas superando a expansão demográfica.)

Ora, nosso ciclo em via de encerrar-se desenvolveu-se, todo ele, nas condições de crescente crise no mundo capitalista, em seu conjunto, crise essa que teve numa anômala oferta de capitais ao Terceiro Mundo, sem precedentes, uma de suas mais marcantes características. Nessas condições, nossa capacidade de endividamento externo (gravemente superestimada, talvez) já foi utilizada, levando a um endividamento externo que, pela sua irracionalidade, está fixando seus próprios limites, com o que a pressão sobre o Balanço de Pagamentos converte-se em pressão sobre as Finanças do Estado.

## CONSEQUÊNCIAS DO ESGOTAMENTO DA CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO EXTERNO

O esgotamento da capacidade de endividamento externo do País — ponto de partida para qualquer abordagem séria de nossa presente problemática — está fadado a ter várias e profundas conseqüências, não necessariamente indesejáveis. Para começar, concomitantemente com a tomada de consciência do fato desse esgotamento, quando o apelo ao crédito externo passa a ser não mais fonte de recursos para a ruptura dos pontos de estrangulamento, como dantes, mas simples artifício para ir cobrindo, cada vez pior, os vazios causados no Balanço de Pagamento pelo serviço das dívidas pretéritas, forma-se a consciência de que, afinal, nos estamos endividando no estrangeiro para tentar adquirir coisas que já nos encontramos em condições de produzir aqui, condenando à ociosidade — vale dizer, à crise — as instalações, os materiais e os homens que, de outro modo, seriam chamados à atividade.

A consciência de que já podemos produzir muitas das coisas cuja importação responde pelo endividamento para além da capacidade para importar do País tende a formar-se nos estágios preliminares da crise. Não obstante, esta é ainda uma consciência ingênua, que não alcança a complexidade que assumirá, nos estágios mais avançados da mesma crise, o esforço por instrumentalizar a substituição efetiva de importações. É que o quadro institucional geral e o aparelho de intermediação financeira, em particular, não foram criados para fazer face aos problemas implícitos neste, mas aos suscitados pelos ciclos anteriores. Para vencer a inércia e promover as mudanças institucionais indispensáveis faz-se mister o dispêndio de considerável *energia política*, que não surge por acaso, até porque, neste campo, como nos demais, para usarmos as consagradas palavras do poeta de “De Natura Rerum”, *ex nihilo, nihil*. Essa energia tem que derivar-se do prosseguimento e aprofundamento da crise econômica.

Aqui sentimo-nos tentados a indagar que papel pode desempenhar a consciência crítica ou científica do problema, já que sua solução tem que aguardar a acumulação de energia política, e, por isso mesmo, a agudização da crise econômica. A resposta está em que a solução do problema, pelo duro e tortuoso caminho da tentativa e do erro, pode tomar tempo — tempo de crise e de sofrimento. A consciência ingênua costuma vestir os fatos com uma visão ilusória e francamente fantasmagórica, como os temores noturnos, que a luz do dia dissipa ou reduz a suas justas dimensões. Na espécie, as primeiras tentativas constituem-se em oferecer ao problema uma *solução fiscal*, isto é, dotar o Estado, pelo expediente elementar do imposto, dos recursos necessários à ruptura dos pontos de estrangulamento. Uma solução aparentemente muito *conservadora*, mas que, se levada a suas últimas conseqüências, seria a mais *radical*, pois implicaria levar o Estado a apropriar-se de parcela estratégica do excedente econômico nacional.

## A ILUSÃO FISCAL

Constatada a existência de capacidade ociosa nas atividades candidatas a efetiva e imediata substituição de importações, bastaria, parece, que o Governo financiasse as compras das empresas em processo de expansão, àquelas atividades. Toda uma complicada máquina financeira foi criada ou ampliada para *dar aplicação* aos recursos que, um pouco à ligeira, se acredita ser o Estado capaz de reunir. E, agora que, com o esgotamento da capacidade de endividamento externo, o chafariz da “ajuda externa” não apenas está parando de jorrar, como ameaça converter-se num sumidouro de recursos, o fisco emerge como a última e suprema tábua de salvação.

Isto posto, elaborar e avaliar projetos, por um lado, e persuadir os responsáveis diretos pela implementação desses projetos a comprar bens de produção nacionais, por outro — simbolicamente, o BNDE, com seu rebanho de repassadores de recursos, e o FINEP, com os seus NAI — eis como parece constituir-se o problema da promoção do desenvolvimento. Ninguém se detém para pensar que uma empresa que utilize uma parcela criticamente pequena de sua capacidade produtiva dificilmente poderá suportar nova carga fiscal e, ao contrário, tende a apresentar-se como candidata aos escassos recursos mobilizados pelo poder público, para fazer face a suas necessidades de *capital de giro*. Ora, as unidades produtivas do *pólo de ociosidade* encontram-se tipicamente nessa situação e, por via reflexa, dado que o esmorecimento do esforço social de formação de capital, via efeito multiplicador, alcança, através da demanda global, todo o sistema, a capacidade deste para suportar novas exações cai ao ponto mais baixo, precisamente onde deveria ser máxima.

A situação se torna crítica precisamente neste ponto, isto é, quando as unidades produtivas que, por serem portadoras de capacidade ociosa, deveriam comportar-se como produtoras básicas de excedente econômico social, vale dizer, da poupança a ser convertida em investimento nas atividades da área dos pontos de estrangulamento, surgem como candidatas aos limitados recursos reunidos pelo poder público. A crise econômica, em seu estágio final, emerge como aguda crise das finanças públicas, com todas as conseqüências fáceis de inferir.

## ESTATISMO *VERSUS* PRIVATISMO

A polêmica Estado *versus* empresa privada, sempre presente, ao longo de todo o nosso desenvolvimento — desde os tempos em que um estanco criado pela Coroa de Portugal fazia nosso comércio exterior — torna-se aguda quando o ciclo alcança o estágio descrito. O setor privado, não encontrando mercado à altura da capacidade produtiva criada na precedente fase ascendente do ciclo,

volta-se para o Estado a exigir que ele o ajude a resolver seu problema e, quando este, no esforço por atender-lhe a exigência, recorre ao único expediente que lhe resta, tentando aumentar a carga fiscal, rebela-se contra isso, por muito boas razões, como ficou dito antes. Está, pois, criado o *impasse* do qual não há saída possível sem certa medida de *mudança nas regras do jogo*. O Brasil vive, hoje, um desses momentos.

A polêmica é posta em termos obviamente falsos. Os porta-vozes da empresa privada queixam-se de que o Estado tende a sufocar a dita empresa, tanto pela fiscalidade sem entranhas, como pela estatização de atividades antes a cargo da iniciativa privada. . . como se essa estatização, no passado, não tivesse resultado, precisamente, de uma exigência do mesmíssimo setor privado. Afinal, para que o sistema econômico — como organismo vivo que é — possa funcionar, é mister que todas as “indústrias” ou atividades que o compõem façam prova de um mínimo de operatividade e, ante a omissão da iniciativa privada, no que concerne a várias dessas atividades, urge que o Estado delas se encarregue. Este estado de coisas muda quando, inclusive por efeito da acumulação de experiência e consistência, a iniciativa privada julga chegado o momento de chamar a si a responsabilidade por uma ou várias das atividades componentes do setor público.

Esta *mudança no modelo* ou das regras do jogo é um processo complexo, que comporta várias etapas e formas, as quais devem ser pesquisadas com toda a isenção, sem preconceitos estatistas ou privatistas, dado que este, como vimos, reflete momentos do processo geral do desenvolvimento. Não raro, as mesmas entidades, pelos mesmos ou outros porta-vozes, revelam-se, tal seja o problema em pauta, estatistas ou privatistas, com a mesma energia. A julgar pelo que dizem os apóstolos do antiestatismo, o Leviatã do Estado está deglutindo incansavelmente o inocente Chapeuzinho Vermelho da empresa privada, num movimento que, levado a suas últimas conseqüências, está prestes a desembocar no socialismo, o qual é apresentado como o epítome da inépcia administrativa da burocracia estatal. Nem sequer nos apercebemos de que *esta rua tem mão dupla*, visto que numerosos antigos “serviços públicos por sua própria natureza” emergem como campo de aplicação dos talentos da iniciativa privada. Em definitivo, resta apenas o fato de que certas atividades, em cada momento, estão a cargo do setor privado, enquanto outras integram o setor público. Não necessariamente as mesmas, com o correr do tempo.

## CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTAIS DA PRESENTE CRISE

Cada ciclo desemboca numa crise financeira, mas isso não quer dizer que a história se repita sempre, monótonamente. No fundamental, é mister conhecer

qual a área do sistema na qual se acumulou capacidade ociosa, bem como a área caracterizada pela emergência de agudos pontos de estrangulamento, porque, afinal, trata-se de captar, *como poupança*, o excedente econômico a resultar da utilização da capacidade ociosa, para aplicá-lo, *como investimento*, na ruptura dos pontos de estrangulamento. O simples fato de conhecermos as duas áreas representa muito caminho andado para a definição das características de umas e outras unidades produtivas e, portanto, para inferir o feitio que deve assumir o *novo aparelho de intermediação financeira*.

Isto posto, duas situações típicas podem-se apresentar:

a) os titulares das unidades com capacidade ociosa podem assumir diretamente a responsabilidade pela implantação ou expansão das atividades representativas dos pontos de estrangulamento — como no caso citado do fazendeiro de café que confiou as sobras de caixa da fazenda para a implantação de uma fábrica ou negócio congêneres;

b) por vários motivos, esta possibilidade pode não se apresentar, mas, ainda assim, as sobras de caixa, a resultarem da utilização da capacidade ociosa, podem encontrar o caminho do outro grupo de unidades produtivas, titulares dos pontos de estrangulamento, mas — transitoriamente, ou não — como *capital de terceiros*, o que exige um aparelho especial de intermediação financeira.

A presente crise deverá desembocar numa solução deste segundo tipo. Isto implicará, *numa primeira etapa*, progressiva participação do capital privado na implantação dos projetos rompedores de pontos de estrangulamento — precipuamente dos grandes serviços de utilidade pública — sem comprometer a integração de ditos projetos no setor público da economia, onde se encontram, atualmente; *numa segunda etapa*, quando a participação do setor privado nos serviços em causa houver assumido considerável peso, não é possível excluir a possibilidade ou de privatização pura e simples da atividade ou, dependendo das circunstâncias, de conversão dos serviços públicos de administração direta ou das empresas públicas em *serviços públicos concedidos a empresas privadas*.

Esse provável movimento de privatização terá, por certo, sua contrapartida, porque é virtualmente certo que o Estado será chamado a assumir novas e relevantes funções no novo aparelho de intermediação financeira. No conjunto, tudo isto significará que está em via de nascer o *capital financeiro brasileiro*, no sentido moderno dessa expressão, isto é, no sentido de associação orgânica do capital industrial com o capital bancário.

## CAPITALISMO DE ESTADO E SOCIALISMO

Nosso capital financeiro, portanto, está nascendo como capitalismo de estado. Seu paradigma, seu encaminhamento lógico, será a concessão de serviço público a empresa privada — uma formação que, em si mesma, tem muito de



**indústria e muito de banco. Em cada momento que examinemos nossa realidade, ela apresentará um quadro variegado, que comportará, como casos-limites, de um lado a empresa pública de administração direta e, do outro, negócios privados quase puros — porque puros já é quase impossível concebê-los.**

Seria fútil, ou mal-intencionado, identificar esse estado de coisas com o advento do socialismo. O Brasil, por certo, caminha também para o socialismo, mas não pela via da mera estatização da economia, tanto mais quanto esta, como ficou demonstrado, é uma rua de mão dupla, na qual o capitalismo privado ressurge sempre das próprias cinzas. Se faltassem exemplos bastaria apontar para os contratos de risco em que se está dissolvendo o monopólio estatal da Petrobrás.

### **A INFLAÇÃO E A REFORMA FINANCEIRA**

Está implícito no que aí fica dito uma forte expansão do dispêndio e, por isso mesmo, da demanda global, que alguns (ou muitos?) querem comprimir, na esperança de sufocar a inflação. Ora, a expansão da demanda de que aqui se trata é um movimento concomitante com a expansão da oferta, via utilização da capacidade ociosa. Não se trata pois de uma inepta tentativa de expandir a demanda via criação de meios de pagamento pelo poder emissor, mas de pôr a jorrar as fontes reais da riqueza nacional, até porque é tão inepto pretender acabar com a inflação limitando arbitrariamente os meios de pagamento, como tentar expandir a demanda social pela expansão igualmente arbitrária desses mesmos meios de pagamentos.