

04/12/2012

## ECONOMIA

## Capital financeiro e desigualdade

Mobilidade do capital financeiro e centralização do capital produtivo à escala mundial. Essa convergência suscitou os surtos intensos de demissões de trabalhadores, a eliminação dos melhores postos de trabalho, enfim, a maníaca obsessão com a redução de custos. Não se trata de nenhuma inevitabilidade tecnológica

por Luiz Gonzaga Belluzzo

O ciclo longo de expansão capitalista iniciado nos anos 1980 terminou na crise de 2007. Faço a seguir uma proposta de hierarquização dos fatores que determinaram a forma peculiar assumida pelo movimento do assim chamado ciclo neoliberal: 1) a liberalização das contas de capital do balanço de pagamentos promoveu um forte aumento dos fluxos brutos de capitais entre as praças financeiras, abastecendo, sobretudo, a liquidez do mercado financeiro norte-americano; 2) a liquidez abundante e a profundidade do mercado financeiro dos Estados Unidos favoreceram as taxas de juros baixas, fortaleceram o dólar e estimularam o apetite pelo risco, saciado com os métodos inovadores de "alavancagem" e com a extraordinária proliferação dos derivativos; 3) a expansão do crédito a taxas de juros baixas sustentou os ciclos sucessivos de valorização de ativos: nos anos 1990, sopraram a chamada bolha *dot.com* e, nos anos 2000, insuflaram a "inflação" dos ativos imobiliários, ancorada no endividamento das famílias; 4) a liquidez do mercado financeiro norte-americano e a valorização do dólar criaram as condições para a migração da produção manufatureira para os países de baixo custo de mão de obra e sustentaram a baixa inflação; 5) a desindustrialização norte-americana, o *outsourcing* de peças, componentes e serviços e as mudanças organizacionais na grande empresa alteraram profundamente a estrutura do emprego e as normas de formação da renda criada no pós-guerra, enfraquecendo os sindicatos. Daí a insignificante evolução dos rendimentos da população assalariada; 6) a fragilização das massas assalariadas – operariado industrial e classe média de colarinho branco – suscitou a ampliação das desigualdades, agravada pela degradação dos sistemas progressivos de tributação; 7) a combinação entre a lenta evolução dos rendimentos e os favores fiscais para os muito ricos e suas empresas promoveram a recorrência de déficits fiscais e a expansão da dívida pública.

### Morfologia do ciclo neoliberal e as raízes da crise

Iniciada no segundo semestre de 2007 e acelerada no infausto episódio da quebra do Lehman Brothers, em setembro de 2008, a crise ofereceu a oportunidade de avançar na compreensão das transformações ocorridas nas relações entre inovações financeiras, financiamento dos gastos de consumo das famílias, de investimento das empresas e geração de renda e emprego na economia globalizada.

Na gênese, desenvolvimento e configuração do ciclo de expansão que culminou na crise está o rearranjo de portfólios, um fenômeno financeiro: o fluxo bruto de capitais privados da Europa e da periferia para os Estados Unidos. A interpenetração financeira suscitou a diversificação dos ativos à escala global e, assim, impôs a "internacionalização" das carteiras dos administradores da riqueza. Os Estados Unidos, beneficiados pela capacidade de atração de seu mercado financeiro amplo e profundo, absorveram um volume de capitais externos superior aos déficits em conta corrente. Em um mundo em que prevalece a mobilidade de capitais, a determinação não vai do déficit em conta corrente para a "poupança externa". É a elevada liquidez e a alta "elasticidade" dos mercados financeiros globais que patrocinam a exuberante expansão do crédito, a inflação de ativos e o endividamento das famílias viciadas no hiperconsumo.

Cláudio Bório, economista do Bank of International Settlements (BIS) demonstrou que o sucesso das políticas de controle da inflação deve ser atribuído em boa medida "aos fatores globais que se tornaram mais importantes do que os fatores domésticos". Bório se refere às mudanças importantes que afetaram, antes da crise financeira, as condições da oferta e da demanda na economia globalizada. Essas mudanças, já mencionadas acima, são:

- 1) A grande empresa manufatureira se deslocou para regiões onde o custo unitário da mão de obra é sensivelmente mais baixo. Nesses mercados de oferta ilimitada de mão de obra, os salários não acompanham o ritmo de crescimento da produtividade.
- 2) As elevadas "taxas de exploração" nos emergentes asiáticos incitaram a rápida criação de uma nova capacidade produtiva na indústria manufatureira, com ganhos de produtividade, acirrando a concorrência global entre os produtores de manufaturas.
- 3) As políticas de comércio exterior dos emergentes em processo de "perseguição" industrial unem saldos comerciais alentados, acumulação de reservas e políticas de defesa do câmbio real.

A combinação desses fenômenos – baixa inflação e excessiva elasticidade do sistema financeiro – acentuou o caráter pró-cíclico da oferta de crédito e impulsionou a criação de desequilíbrios cumulativos nos balanços de famílias, empresas e países, com sérias consequências para a eficácia das políticas monetárias nacionais. A questão central, na opinião do economista do BIS, reside no crescimento excepcional dos *fluxos brutos* de capital entre as economias centrais, particularmente entre Wall Street e a City londrina. Isso significa que as mudanças nas relações de débito e crédito e nos patrimônios de bancos, empresas, governos e famílias foram muito mais intensas do que as refletidas pelos *resultados líquidos* revelados pela observação dos déficits em conta corrente. O "financiamento" do déficit norte-americano pelas reservas dos países emergentes, sobretudo pela China, é uma ilusão contábil que esconde as relações de determinação macroeconômica: o *movimento* vai dos fluxos brutos de capitais para a expansão do crédito aos consumidores norte-americanos e daí para o déficit em conta corrente. As reservas chinesas fecham o circuito crédito-gasto-produção-renda-poupança com o "financiamento final" do déficit norte-americano em conta corrente. "Assim, mesmo que os Estados Unidos não apresentassem déficits externos ao longo dos anos 1990 (e da primeira década do século XXI), o ingresso de capitais teria sido robusto."

O autodesenvolvimento do sistema financeiro, investido em seu formato global e incitado por sua "vocação inovadora", inverteu as relações macroeconômicas que frequentam os manuais e os cursos das universidades mais afamadas do planeta. As inovações financeiras e a integração dos mercados promovem a exuberância do crédito, a alavancagem temerária das famílias consumistas e, obviamente, a deterioração da qualidade dos balanços de credores e devedores. É esse "arranjo" que gera o déficit em conta corrente, e não o contrário.

A lenta evolução dos rendimentos acumpliciou-se à vertiginosa expansão do crédito para impulsionar o consumo das famílias. Amparado na "extração de valor" ensejada pela escalada dos preços dos imóveis, o gasto dos consumidores alcançou elevadas participações na formação da demanda final em quase todos os países das regiões desenvolvidas. Enquanto isso, as empresas dos países "consumistas" cuidavam de intensificar a estratégia de separar em territórios distintos a formação de nova capacidade, a expansão do consumo e a captura dos resultados. As empresas ampliaram expressivamente a posse dos ativos financeiros como forma de alterar a estratégia de administração dos lucros acumulados e do endividamento. O objetivo de maximizar a geração de caixa determinou o encurtamento do horizonte empresarial. A expectativa de variação dos preços dos ativos financeiros passou a exercer um papel muito relevante nas decisões das empresas. Os lucros financeiros superaram com folga os lucros operacionais. A gestão empresarial foi, assim, submetida aos ditames dos ganhos patrimoniais de curto prazo e a acumulação financeira impôs suas razões às decisões de investimento, aquelas geradoras de emprego e renda para a patuleia.

As grandes empresas deslocaram sua produção manufatureira para as regiões em que prevaleciam baixos salários, câmbio desvalorizado e alta produtividade. Norte-americanos e europeus correram para a Ásia, e os alemães, mesmo frugais, saltaram para os vizinhos do Leste. Dessas praças, exportaram manufaturas baratas para os países e as regiões de sua origem ou de sua influência. Embalados pela expansão dos gastos das famílias, realizaram lucros e acumularam caixa (em geral nos paraísos fiscais). O deslocamento das empresas norte-americanas cavou alentados déficits em conta corrente na economia territorial da pátria-mãe. Já os alemães, a despeito da movida para o Leste Europeu, financiaram, através de seus bancos, os gastos que produziram os enormes déficits em conta corrente dos vizinhos da Eurolândia.

## Desigualdade

Nos últimos trinta anos houve um aumento significativo da desigualdade tanto nas sociedades desenvolvidas quanto nas regiões periféricas. Até meados dos anos 1970, é bom lembrar, o crescimento econômico foi acompanhado do aumento dos salários reais, da redução das diferenças entre os rendimentos do capital e do trabalho e de uma maior igualdade *dentro* da escala de salários.

A crise da classe média norte-americana não é fruto da Grande Recessão, iniciada em 2007, mas um fenômeno de longo prazo. De 1973 até 2010, o rendimento de 90% das famílias norte-americanas cresceu apenas 10% em termos reais, enquanto os ganhos dos situados na faixa dos super-ricos – a turma do 1% superior – triplicaram. Pior ainda: a

cada ciclo a recuperação do emprego é mais lenta e, portanto, maior é a pressão sobre os rendimentos dos assalariados.

Em artigo publicado na revista *Science & Society* de julho de 2010, o economista Edward Wolff sustenta que a evolução miserável dos rendimentos das famílias norte-americanas de classe média foi determinada pelo desempenho ainda mais deplorável dos salários. Entre 1973 e 2007, os salários reais por hora de trabalho caíram 4,4%, enquanto no período de 1947 a 1973 o salário horário cresceu 75%. Apesar da queda dos salários, durante algum tempo a renda familiar foi sustentada pelo ingresso das mulheres casadas na força de trabalho. Entre 1970 e 1988, elas aumentaram sua participação de 41% para 57%. A partir de 1989, no entanto, o ritmo caiu vertiginosamente.

Em seu livro *A consciência de um liberal*, Paul Krugman apelidou o período que vai dos anos 1930 ao início da década de 1950 de "A Grande Compressão". Apesar da precariedade dos dados, as estimativas de Simon Kuznetz ajudaram Krugman a concluir que a "grande compressão" envolveu não só o crescimento mais rápido dos rendimentos das categorias sociais situadas na base da pirâmide, como decorreu também do "empobrecimento" das camadas superiores. Esses dois movimentos foram sustentados por três forças, na opinião de Krugman: de baixo para cima, a sindicalização incentivada por Roosevelt impulsionou a elevação dos salários reais e, ao mesmo tempo, o Social Security Act de 1935 passou a proteger os mais débeis "dos sérios problemas criados pela insegurança econômica na sociedade industrial"; de cima para baixo, a brutal elevação da carga tributária e o caráter progressivo dos impostos surrupiaram a renda dos mais ricos; finalmente, a baixa intensidade da concorrência externa permitiu às empresas norte-americanas abiscoitar os lucros proporcionados pela sustentação da demanda interna.

A arquitetura capitalista desenhada nos anos 1930 sobreviveu no pós-guerra e durante um bom tempo ensejou a convivência entre estabilidade monetária, crescimento rápido e ampliação do consumo dos assalariados e dos direitos sociais. Entre 1947 e 1973, na era do Big Government, como a denominou o economista keynesiano Hyman Minsky, o rendimento real da família norte-americana típica praticamente dobrou. O sonho durou trinta anos e, no clima da Guerra Fria, as classes trabalhadoras gozaram de uma prosperidade sem precedentes.

Nesta época de vacas magras para o emprego e para os rendimentos, os lucros foram gordos para os especuladores financeiros e para as empresas empenhadas no *outsourcing* na "deslocalização" das atividades para as regiões de salários "competitivos". Robert Kuttner escreveu no *The New York Times* que Obama e seus economistas salvaram Wall Street da derrocada financeira, mas não responderam às preocupações manifestadas nas pesquisas de opinião pelos norte-americanos atormentados, em sua maioria, pelas perspectivas de um crescimento pífio do emprego e dos salários. O superconservadorismo do Tea Party se apropria de uma parte do descontentamento popular, faz muito barulho, mas não consegue oferecer aos cidadãos norte-americanos soluções críveis para atenuar as desgraças da anomia social e da destruição dos nexos básicos da sociabilidade, inclusive os familiares.

Por outro lado, a observação das taxas de desemprego aberto, acima de 10% da população economicamente ativa na Comunidade Europeia, e a análise do comportamento dos salários reais ainda não conseguem apanhar as tendências evolutivas mais profundas dos mercados de trabalho, que caminham na direção da *precarização*, do aumento dos empregos em tempo parcial e da terceirização das tarefas acessórias na grande empresa.

Um estudo recente revela que, na França de hoje, a soma dos que se encontram em situação precária (3 milhões) e dos que são obrigados a aceitar tempo parcial (3,2 milhões) chega ao dobro da cifra estimada para os oficialmente desempregados (3 milhões). Desempregados, "precarizados" e trabalhadores em tempo parcial representam 37,5% da população economicamente ativa nesse país.

A argumentação liberal-conservadora sustenta que o aparecimento e o crescimento dessas formas espúrias de ocupação da força de trabalho, bem como a queda no valor real das remunerações, devem ser creditados ao egoísmo e ao "corporativismo" dos que ainda se apegam à segurança e à garantia dos "velhos empregos". Essa resistência às "inevitáveis" transformações tecnológicas e organizacionais acaba prejudicando a oferta de empregos, porque as empresas, diante da concorrência exacerbada, só podem responder ao desafio com o avanço da "flexibilização", contornado a legislação que pretende regulamentar as relações trabalhistas.

Mas essa explicação do fenômeno é falsa. São as exigências e avaliações dos mercados financeiros, impondo uma concorrência sem quartel às empresas, que afetam negativamente o comportamento do emprego e dos salários. As mudanças nesses mercados, nos últimos vinte anos, acarretaram uma fantástica mobilidade dos capitais entre as diferentes praças, permitiram uma incrível velocidade da inovação financeira, sustentaram elevadas taxas de valorização dos ativos e, sobretudo, facilitaram e estimularam as fusões e aquisições de empresas em todos os setores.

Mobilidade do capital financeiro e, ao mesmo tempo, *centralização do capital produtivo à escala mundial*. Essa

convergência suscitou os surtos intensos de demissões de trabalhadores, a eliminação dos melhores postos de trabalho, enfim, a maníaca obsessão com a redução de custos.

Não se trata de nenhuma *inevitabilidade tecnológica*. Foram, de fato, gigantescos os avanços na redução do tempo de trabalho exigido para o atendimento das necessidades, reais e imaginárias, da sociedade. Mas os resultados mesquinhos em termos de criação de novos empregos e de melhoria das condições de vida só podem ser explicados pelo peculiar metabolismo das economias capitalistas, sob o império da competição desbragada e das finanças globais desreguladas.

Os sistemas de proteção contra os frequentes "acidentes" ou falhas do mercado estão em franca regressão. A insegurança assume formas ameaçadoras para o convívio social.

*Luiz Gonzaga Belluzzo é economista, professor da Unicamp e presidente do Conselho Curador da Empresa Brasil de Comunicação.*

**Palavras chave:** Capital, desenvolvimento, trabalho, trabalhadores, demissões, empresas, economia, rendimentos, finanças, déficit fiscal, manufatura, indústria, desigualdade, liberalismo, conservadores