

A crise financeira internacional condições e implicações*

SAMUEL LICHTENSZTEJN **

A CONCEPÇÃO CLÁSSICA DA CRISE FINANCEIRA

Na época do padrão ouro, a dinâmica das relações financeiras dependia do e se expressava fundamentalmente no sistema monetário. Uma crise financeira global se manifestava como uma crise monetária que sintetizava a iniciada na órbita do crédito e da Bolsa e a que se exprimia como *crash* ou *crack* bancário.

A este respeito, Marx afirma que “nas crises, encontramos o postulado de que todas as letras de câmbio, todos os títulos e valores, todas as mercadorias podem converter-se pronta e simultaneamente em moeda bancária e toda moeda bancária, por sua vez, em ouro”¹ “Onde se tenha desenvolvido a cadeia dos meios de pagamento e um sistema artificial de compensação, o dinheiro passa bruscamente, da forma quimérica de fluido gasoso que tem como medida de valores para a forma sólida de moeda ou de meio de pagamento... Esta brusca conversão do sistema creditício em



* Este artigo foi redigido antes da renegociação da dívida mexicana e da nacionalização dos bancos decretada naquele país. Traduzido do original em castelhano por Marina Brasil Rocha.

** Do Instituto de Estudos Econômicos da América Latina do Centro de Pesquisa e Docência Econômicas (CIDE), México.

¹ Marx, Karl, *El Capital*, México, FCE, 1973, vol. III, p. 537.

sistema monetário agrega o temor teórico ao pânico prático, e os fatores da circulação se estremecem ante o impenetrável mistério de suas próprias relações econômicas.”²

Sobre o mesmo tema, Hilferding assinala que a “crise nas operações da Bolsa, pois, é ocasionada diretamente pelas mudanças que se realizam no mercado monetário e nas relações de crédito... Explode a crise bancária. A quebra do sistema de crédito, sua paralisação no sistema monetário, como o denomina Marx, reconhece agora como único meio de circulação o dinheiro efetivo”.³

Também R. G. Hawtrey, embora partindo de um enfoque teórico completamente distinto dos autores anteriores, confirma uma seqüência semelhante das manifestações das crises, ao dizer que “as grandes crises financeiras do século XIX foram causadas pelo colapso dos preços que se segue a uma contração demasiado precipitada do crédito... A taxa bancária passa a ser muito alta, os bancos restringem seus empréstimos, e os comerciantes e negociantes de mercadorias, que haviam confiado no dinheiro dos empréstimos para armazenar as mercadorias, se vêem obrigados a vender. As vendas forçadas fazem baixar os preços e provocam falência dos comerciantes. Os bancos que haviam emprestado aos comerciantes insolventes se encontram também em perigo, e sobrevém o pânico”.⁴

O desenvolvimento lógico das contradições que em conjunto representavam a crise financeira, ainda que sua seqüência não coincidissem em todos os casos com a realidade, compreendia, portanto, um processo do tipo *crise de crédito e da Bolsa — crise bancária — crise monetária*. Por crise de crédito e Bolsa se entendia um circuito de dívidas que entrava em uma etapa de não liquidação e não cumprimento generalizado, ou um mercado de títulos cujas cotações se tornavam erráticas. A crise bancária, por sua vez, se apresentava como a bancarrota ou falência de instituições financeiras devido a “corridas” de depositantes. Por último, a crise monetária implicava um padrão de moeda que se tornava inconversível e que, por isso mesmo, se via impossibilitado de converter as moedas bancárias ou os títulos financeiros em ouro.

Quando esse encadeamento de contradições se produzia na *city* financeira (Londres em 1873 e 1890 ou Nova Iorque em 1907 e 1929), a crise, além de monetária, adquiria o atributo de internacional. Isto era assim porque a irradiação de uma crise só se tornava internacional quando, em última instância, afetava aquelas metrópoles financeiras que possuíam esse caráter (entre outras razões, em virtude de regularem e concentrarem as operações de crédito e os movimentos internacionais do ouro).

² Marx, Karl, *Contribución a la Crítica de la Economía Política*, Buenos Aires, Ed. Estudio, 1970, pp. 143-144.

³ Hilferding, Rudolf, *El capital financiero*, Madri, Ed. Tecnos, 1963, pp. 302 e 305.

⁴ Hawtrey, R.G., *El padrón oro en la teoría y la práctica*, Madri, Ed. Aguilar, 1951, pp. 90-91.

A busca de um equilíbrio em suas balanças de pagamentos e a sustentação da estabilidade na taxa de câmbio e a conversibilidade em ouro de suas moedas geravam bruscas alterações nas taxas de juros, promovendo o deslocamento especulativo de capitais internacionais entre as distintas praças financeiras. “A balança de pagamentos, em épocas de crise, é desfavorável a todo país comercialmente desenvolvido, mas sempre um puxa o outro, tão logo vá chegando o momento do pagamento... Então se verifica que todos os países se excederam ao mesmo tempo nas exportações (vale dizer, na produção) e nas importações (vale dizer, no comércio), que em todos eles exageraram os preços e se forçou o crédito. E em todos, sobrevém a mesma bancarrota.”⁵

Disto não se deve deduzir que a crise necessariamente teve seu ponto de partida e origem nos países centrais, vale dizer, Inglaterra e Estados Unidos, nos casos citados. Por exemplo, na crise de 1890, conhecida como a de Baring (pela bancarrota do banco inglês do mesmo nome), houve importantes antecedentes especulativos e de insolvência em países latino-americanos. Inclusive, a crise de 1929 se desencadeou a partir de desequilíbrios financeiros criados em praças européias.

Resumindo, no passado a expressão “crise financeira”, como categoria, era aplicada àquele fenômeno segundo o qual o sistema monetário (em turnos de valores de troca) entrava em violenta e explosiva colisão com a autonomia — geralmente especulativa — que havia assumido o circuito da Bolsa e do crédito.

Esta crise financeira clássica era seguida por condições depressivas que retraíam os créditos interno e internacional, reforçando assim o ciclo recessivo de produção e investimento, com eventuais quedas nos preços.

NOVOS ELEMENTOS PARA UM ENFOQUE DA CRISE FINANCEIRA

Até aqui chega esta brevíssima análise de alguns antecedentes teóricos, muito gerais, mas úteis a nossos propósitos. Com efeito, no que se segue queremos esclarecer como a atual crise financeira internacional e suas distintas instâncias, ainda que mantenham denominações similares às já citadas, possuem, não obstante, conotações muito diferentes.

Já o próprio Hilferding o intuía quando afirmava que “as mudanças nos fenômenos de crise têm de sobrevir também em consequência dos progressos da concentração capitalista”. E finalizava dizendo que “a transformação da crise creditícia em crise bancária, de um lado, e em crise monetária, de outro, se vê perturbada tanto pelas mudanças da organização creditícia como pelos deslocamentos das relações entre comércio e indústria”.⁶

⁵ Marx, Karl, *op. cit.* Vol. III, p. 462.

⁶ Hilferding, R., *op. cit.*, pp. 322-323.

Essa preocupação “hilferdiana” continua vigente: a crise monetária, que, como vimos, era concebida como a síntese e o símbolo do colapso do sistema financeiro internacional, se materializou recentemente, nos umbrais da década dos anos setenta, com a desvalorização do dólar, a flutuação permanente das diferentes moedas e o crescimento desproporcional do crédito internacional. E não obstante, o suposto colapso não só não se produziu, como o sistema financeiro internacional se expandiu.

Nas palavras de Suzanne de Brunhoff, “o aparente paradoxo é o seguinte: o euromercado prosseguiu com suas operações sem interrupção, do mesmo modo que sem diminuir (em valor absoluto) suas transações. Seu aumento foi considerável, e desproporcional ao comportamento monetário do dólar, de um lado, e as transações comerciais internacionais (1974-1975), de outro. Escapa, pois, a circulação financeira à crise monetária e também à crise econômica?”⁷

“A consciência de que um colapso financeiro internacional é factível e iminente nos anos oitenta está presente em numerosíssimos trabalhos, alguns verdadeiras obras de ficção”.⁸

Mas, por que tem demorado mais que o teoricamente imaginável? Nas atuais circunstâncias, o que devemos entender por crise financeira internacional? Por fim, quais são as condições que deveriam cumprir-se para que este colapso previsível suceda, e que implicações este teria para a América Latina? Por certo, como se vem fazendo neste trabalho, tentaremos uma resposta a estas questões a partir de um ângulo preferentemente monetário-financeiro.

Desde que o regime de emissão de dinheiro de curso forçado se estendeu no interior dos espaços nacionais, se alteraram as formas de funcionamento dos sistemas financeiros.

Particularmente, no segundo pós-guerra, consubstancial ao seu desenvolvimento monopólico internacional, o capitalismo vem cumprindo sua fase de transformação de uma economia monetária em uma economia creditícia. Essa mudança não constitui uma substituição deliberada de um tipo de relações monetárias por outro.

Como o próprio movimento monopólico, é o fruto do mesmo desenvolvimento histórico do capitalismo. Vale dizer, a economia creditícia não se con-

⁷ De Brunhoff, Suzanne, *Les rapports d'argent*, Paris, Ed. Maspero, 1979, p. 182.

⁸ Entre estas obras cabe destacar as novelas de Paul Erdman, “The Billion Dollar Killing”, “The Silver Bears” e “The Crash of 79”. Na mesma linha segue-se este parecer da *International Currency Review*: “As conseqüências da da próxima Grande Depressão são obviamente muito difíceis de prever com certo detalhe, mas elas incluem, certamente, um desemprego maciço, uma política geral de direita nos países europeus industrializados. Governos militares e agricultores de subsistência voltarão a ser norma do Terceiro Mundo, vale dizer, naquelas regiões do mundo que não passaram para a tutela direta do FMI. Tudo isto será precedido por um *crack* na Bolsa que provavelmente destruirá 90 por cento do valor dos títulos, conduzindo a uma catástrofe”. (jul.-ago., 1979)

trapõe e sim nasce e se desenvolve no seio mesmo da economia monetária. É uma fase superior a esta.

Esta advertência é necessária para se compreender que as relações monetárias e as relações creditícias, em todos os planos de análise, não devem ser interpretadas como opostas e sim como o resultado de um desdobramento e hierarquização de funções, que dá lugar a novos conceitos e distintas leis de funções, que dá lugar a novos conceitos e distintas leis de funcionamento financeiro.

Em um dado momento histórico, o monetário, o creditício e o cambial constituíam uma unidade, cuja coesão como sistema era garantida pelos limites quantitativos que requeria a circulação-realização de mercadorias (o que Aglietta denomina como *restrição monetária*). É em relação a esse tempo que Marx, empregando uma analogia, assegurava que “o sistema monetário é essencialmente católico e o sistema creditício substancialmente protestante. Mas do mesmo modo que o protestantismo não se emancipa dos fundamentos do catolicismo, o sistema de crédito prossegue movendo-se sobre os fundamentos do sistema monetário”.⁹

Esse centro hegemônico, atualmente, radica na instância creditícia mais que em nenhuma outra. A unidade ou o sistema de relações deixou de ser predominantemente monetário para converter-se em predominantemente creditício-especulativo. A evolução registrada permite de certa forma inverter a analogia marxista e afirmar que, relativamente, “veio gerando-se a emancipação protestante” e, mais ainda, que crescentemente subordinou o catolicismo.

A própria política econômica é um claro exemplo disso. *Grosso modo*, até 1930, a política monetária era o apoio, por excelência, do qual dependiam as políticas cambiais e de financiamento. Nessa época, simplificando ao máximo, se faltava crédito, era uma consequência da escassez do dinheiro (em razão dos fluxos do ouro, da recessão econômica etc.). Na atualidade, a “escassez de dinheiro”, fruto do comportamento da economia em seu conjunto, não provoca necessariamente uma asfixia de crédito. Pelo contrário, pode coincidir com claras possibilidades (ainda que diferenciadas) de endividamento. Nesse sentido é que se pode afirmar que os mercados financeiros se movem atualmente com relativa independência com respeito à quantidade necessária de dinheiro para a circulação mercantil e de rendas e que, em troca, passam a depender crescentemente das necessidades originadas na circulação, concentração e centralização do capital-dinheiro, propriamente dito.

O controle da máquina de emissão, sejam pesos, cruzeiros ou dólares, passa a converter-se assim em um símbolo aparente e muitas vezes anacrônico de um poder monetário nacional autônomo.

Como sucede já no seio de muitas economias, o sistema monetário inter-

⁹ Marx, Karl, *op. cit.*, Vol. III, p. 553.

nacional tende a introduzir ou legitimar “a oferta monetária necessária” para que suas operações se integrem com os circuitos financeiros mundiais (Bolsa e bancos), ainda quando ditas operações sejam tão improdutivas e rentáveis como as derivadas da mobilização e revalorização de capitais especulativos. Dito de outro modo, os sistemas financeiros vigentes tendem a legitimar monetariamente a inflação. Os bancos centrais, o FMI e os bancos multilaterais deixam de ser a “pedra angular” do sistema de créditos e endividamentos e são os grandes bancos internacionais privados os que assumem esse papel. Como consequência, as funções de direção e controle da circulação e a reprodução financeira ficam cada vez mais a seu cargo, como o demonstram os grandes números de treze dígitos que já se registram nos mercados financeiros em escala mundial.

Um aspecto nebuloso do processo atual é, precisamente, a grande expansão do sistema bancário privado internacional. Estas mudanças surgem das novas modalidades que adotou o sistema financeiro, sobretudo no segundo pós-guerra. O poder monetário estadunidense (oficial e privado) se traduz em uma alta capacidade competitiva internacional de sua indústria.

Em seu início, a expansão bancária norte-americana esteve, pois, estreitamente associada aos processos de internacionalização produtiva e às próprias modificações que foi sofrendo a “composição orgânica do financiamento” de suas grandes corporações no exterior. Posteriormente, as relações entre o sistema bancário privado internacional e Estado adquiriram singular importância: pelo lado dos empréstimos, promovendo o grande vermelho do endividamento dos governos e das empresas públicas ou daquele contraído por empresas privadas, direta ou indiretamente com garantia oficial.

Como consequência, as relações e políticas de crédito-endividamento (dentre as que têm especial importância, o tratamento das taxas de juros) se tornam o centro em torno do qual giram tanto as relações como as políticas cambiais e monetárias ou de controle da quantidade de dinheiro.

Um aspecto importante a considerar aqui é até que ponto essa expansão do sistema creditício, por um lado, denota uma marcada autonomia de suas leis de desenvolvimento com relação aos fundamentos do circuito monetário; e, por outro lado, caracteriza um funcionamento guiado crescentemente por causas especulativas. Ambos os argumentos parecem reforçar-se mutuamente. Se se admite uma progressiva dissociação entre o sistema creditício e o sistema monetário e se no entanto este último depende fundamentalmente dos processos de circulação e realização de bens e serviços, pode-se inferir que a expansão financeira tende a justificar-se por uma extensão de práticas especulativas (entendendo-se por tais o conjunto de transações que tendem à revalorização patrimonial e de ativos financeiros por expectativas de mudança no sistema de preços relativos).

Discutir esse aparente divórcio entre a circulação-entrada de dinheiro e a do capital-dinheiro constitui — em nosso modo de ver — um aspecto transcendente na abordagem dos sistemas e da crise financeira contemporâneos.

Com efeito, essa hipótese abriga, no fundo, a idéia de uma tendência a certa autonomia da dinâmica financeira em relação ao processo real de acumulação. E por certo, “nem toda ampliação do capital-dinheiro suscetível de ser empregado significa uma acumulação efetiva de capital ou uma ampliação do processo de reprodução”.¹⁰ Essa discrepância se justifica pela existência de diversos ativos que passam a “circular e valorizar-se” como dinheiro efetivo acumulado, sem que sejam excedentes provenientes de renda corrente, nem sequer oriundos de inversão produtiva.

No mercado de títulos, esse é o resultado de se atribuir um valor de capital à atualização de suas presentes e flutuantes rendas futuras. No plano creditício, um processo semelhante opera através do contínuo desconto de dividas nominais e indiretas.

Os ajustes patrimoniais e de endividamento mediante práticas generalizadas de correção da moeda e do câmbio coadjuvam também uma capitalização fictícia ou de uma sobrevalorização de certos ativos ou passivos financeiros. As normas de “indexação” (preestabelecidas ou posteriores), conduziram a um sistema de taxas múltiplas de juros, ampliando a circulação de diversos ativos financeiros e aprofundando mais ainda as condições de valorização de todas as formas de capital-dinheiro, inclusive as não diretamente vinculadas à esfera financeira, como o capital imobiliário.

Essa inserção da atividade imobiliária no campo financeiro, por sua parte, deriva do fato de que a renda imobiliária constitui uma categoria cuja dinâmica se liga à taxa de juros. Os rendimentos de um investimento em imóveis — como a própria terra — é tradicionalmente comparada às inversões financeiras, entre outras razões, porque seu valor como capital — do mesmo modo que o de muitos ativos financeiros — varia em função das mudanças que se produzem no valor atualizado de suas rendas diferenciais futuras. Desta maneira, a terra e os imóveis adquirem, impulsionados usualmente pela especulação, um valor “fictício” de capital, altamente desproporcional em relação a seu valor real.

O reconhecimento de toda esta classe de fenômenos não implica, entretanto, aceitar uma taxativa ou absoluta dissociação entre as distintas expressões monetárias que se fazem presentes no processo econômico. Um primeiro problema a esse respeito se coloca quando se tenciona estabelecer uma rígida relação entre formas e funções do dinheiro. Tal qual estabelece a análise econômica convencional, as funções do dinheiro como meio de troca e de pagamento se vinculariam às formas de dinheiro circulante (papéis-moeda,

¹⁰ Marx, Karl, *op. cit.*, Vol. III, p. 456.

moedas e depósitos à vista), enquanto que as funções de reserva e valorização se atribuiriam às formas de capital-dinheiro (ativos relativamente menos líquidos que se obtém ou a que se podem imputar determinados rendimentos).

Não há dúvida de que as funções e as formas de dinheiro mantêm uma estreita correspondência. Mas o equívoco, sobretudo com o moderno desenvolvimento do crédito, consiste em querer estabelecer uma condição de rígida simetria entre ambas, dado que nas distintas formas que o dinheiro pode tomar, este tende a cumprir uma função predominante, mas não única. Ou, dito de outra maneira, uma mesma função pode ser cumprida através de formas distintas de dinheiro, dado que todas as funções são congênicas ou consubstanciais ao dinheiro como categoria, enquanto que as formas que assume não o são.

A título ilustrativo, é válido destacar que um ativo financeiro que se valoriza como capital pode cumprir no processo econômico, simultaneamente, sua função como meio de troca e de pagamento. Daí que muitos desses ativos ou valores circulem como se fossem dinheiro efetivo e sejam objeto de posterior monetização, na medida que se transferem ao Banco Central, ato que só vem a consagrar a função que já vinham desempenhando.

Por isso, interpretar os sinais que o padrão ou as formas de liquidez transmitem como portadoras de certas funções é uma aproximação cada vez mais difícil, quando não, enganosa.

Salvo que se o compreenda como uma elaboração de indicadores, qualquer esforço nesse sentido (como aquele que força a distinção entre ativos monetários e os ativos financeiros não monetários) corre o perigo de constituir-se em uma porta aberta a toda classe de confusões. A fronteira entre a “liquidez secundária ou ampliada” continua sendo conceitualmente rigorosa, mas se dilui ou se enfraquece cada vez mais na prática.

Toda insistência em tornar semelhantes as funções e as formas monetárias leva a outro problema, que é a dicotomia que se pode presumir exista entre os critérios de medida do valor do dinheiro. Por uma parte, o valor do dinheiro como meio de compra e de pagamento se vê sempre dependente da variação dos níveis de preços. A desvalorização desse dinheiro em poder do público e das empresas, por conseguinte, se estima maior quanto mais acelerada seja a inflação. O padrão de valorização (ou desvalorização) do capital-dinheiro, por outra parte, dependeria do comportamento das taxas de juros e do tipo de câmbio, assim como das eventuais políticas de correção monetária.

Nesse caso, ao contrário do critério anterior, as diferenças no valor dessas massas acumuladas de dinheiro se refletiriam em sua capitalização ou descapitalização, pela respectiva imputação de lucros ou perdas.

Se se aceitasse que o capital-dinheiro circula segundo os cânones da especulação tradicional, cujo paradigma é uma bolsa de valores de renda variável, poder-se-ia admitir que esses lucros ou perdas se compensem entre aqueles que

participam efetivamente como seus ofertantes e demandantes, em um jogo de "soma zero" que não deveria afetar o poder de compra do dinheiro.

Do mesmo modo, em condições competitivas, poder-se-ia também pensar que a decomposição da taxa de lucro bruto em taxa de lucro líquida sobre capital próprio e taxa de juro sobre capital próprio e taxa de juro sobre capital de empréstimo fosse puramente quantitativa e que não tivesse outras conseqüências que as que enfrentam entre si as diferentes frações capitalistas que participam dessa distribuição.

Não obstante, essa aparente independência entre ambos os padrões de medida é discutível, especialmente no que se refere à citada neutralidade das formas de valorização (desvalorização) do capital-dinheiro com respeito ao valor aquisitivo do dinheiro circulante. Com efeito, na falta de um mercado desenvolvido de valores de renda variável, a especulação na maioria dos países latino-americanos foi precocemente organizada em torno da esfera cambial e de seu lógico prolongamento no âmbito do comércio exterior. Esse tipo de especulação não influenciou apenas sobre aqueles que atuavam no interior de seu círculo. As desvalorizações que ditas práticas especulativas precipitaram ou as expectativas que se moveram nessa direção irradiaram seus efeitos nos custos de produção e, por essa via, nos preços.

Outro tanto pode-se dizer hoje dos ajustes das taxas de juros, dado que em condições oligopólicas de mercado a taxa de lucro bruto pode alterar-se, procurando transferir aos preços a maior porção apropriada pelo conceito de taxa de juros sobre os empréstimos obtidos. Além disso, cabe lembrar que a maior valorização patrimonial do item imobiliário afeta também as rendas dessa origem e, direta ou indiretamente, incide nos preços desses serviços a nível dos consumidores.

Considerações parecidas para outros conceitos (por exemplo, a dívida pública interna) só ratificam que a valorização do capital-dinheiro na esfera financeira, seu padrão de medida, tende a guardar estreitas relações com a desvalorização desse dinheiro no seu poder de troca e de pagamento. Nesse contexto, esse fenômeno nos adverte de que uma alta porcentagem de toda nova monetização corresponde ao necessário restabelecimento da maior quantidade de dinheiro que, em boa parte, a própria inflação de origem financeiro-especulativa vai determinando na realização econômica da produção corrente e na circulação da renda.

Se assim fosse, a depreciação do dinheiro circulante, e também de todas as expressões reais ou fictícias de dinheiro acumulado, fica exposta aos riscos e limites econômicos e políticos que impõem uma aceleração inflacionária. Isso significa reconhecer que, em condições de curso forçado de dinheiro e de crescente e fictícia capitalização dos ativos financeiros, uma eventual crise finan-

ceira, mais que por razões estritamente monetárias, pode sobrevir como fruto de uma crise inflacionária.

Nesse sentido é que podemos concordar com a hipótese de que “o processo inflacionário apresenta, em consequência, os mesmos fundamentos teóricos que a crise financeira. É uma manifestação da sobreacumulação de capital”.¹¹

Entretanto, não se deve confundir a aceleração do processo inflacionário com a crise ou o colapso financeiro propriamente dito. Para que a crise monetária, que a inflação tende a expressar, culmine em crise financeira, deve seguir-se a uma brusca restrição das relações de endividamento e dividir — agora sim — as órbitas monetárias e financeiras, o que levaria a uma aguda depreciação e centralização dos valores patrimoniais (tanto fictício como reais). Invertendo a seqüência da crise clássica, a crise monetária pode adquirir o caráter de crise financeira global quando se traduz em uma violenta restrição do crédito. Mas este fenômeno já não é mecânico, nem se desliga, como no passado, do comportamento dos setores privados. A política econômica estatal tem muito a ver com o eventual desenlace desse processo crítico e as modalidades que pode tomar.

Com efeito, se em seu afã de conter uma inflação aguda, a política governamental procedesse (e muitas vezes assim procede) a limitar a criação monetária através de limitações no crédito interno — baseando-se para isso na falsa crença de que a alta de preços deriva de uma maior quantidade de dinheiro — estaria cumprindo uma das condições para desencadear a crise financeira. Além de provocar elevações na taxa de juro, com sua lógica seqüela inflacionária, se poria em movimento um processo capaz de romper a cadeia de endividamento em curso. Em um contexto de economia fechada, o colapso parece inevitável.

Entretanto, em um quadro de ativa mobilização de capitais financeiros internacionais e de estímulos à sua participação (ao que não é em absoluto alheia a elevação interna da taxa de juro e o domínio que ela passa a ter sobre a política de taxas de câmbio), essa potencial crise financeira desenvolve seu campo de contradições. Seus limites começam progressivamente a ser determinados pelos graus de articulação e conflito que se estabelecem entre os sistemas financeiros nacionais e o grande capital financeiro internacional. A questão sobre endividamento externo e as condições de sua continuidade se tornam então os nexos lógicos que unem o curso das crises e as políticas internas com a situação financeira internacional e sua própria crise. Que todo ele se veja simultaneamente influenciado e distorcido por postulados ideológicos (como os que se invocam constantemente com a “crise importada”), não impede resgatar a importância histórica que essa articulação impõe ao desenvolvimento atual e futuro de nossos países.

¹¹ Aglietta, Michel, *Regulación y Crisis del Capitalismo*, México, Ed. Siglo XXI, 1979, p. 323.

CONTROLE E CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL

Até que a conversibilidade externa do dólar não se viu comprometida, o sistema financeiro internacional conservou uma certa estabilidade. Mas logo que o dólar se tornou uma espécie de moeda mundial de curso forçado, os problemas mundiais provocados pela sua desvalorização interna e suas flutuações externas começaram a ganhar força. Aos diversos fatores que já concorriam para a inflação estadunidense e internacional se somaram, pois, os de natureza financeira e especulativa.

Essa crise monetária, entretanto, não implicou o colapso financeiro que muitos, teoricamente, previam. Em contrapartida, como já se afirmou, esse processo desembocou em uma euforia e em uma expansão desproporcional dos mercados de empréstimos internacionais. Nesse contexto de crise monetária, logo acompanhada pela de índole energética e pela recessão econômica, a citada expansão bancária contém indubitavelmente riscos potenciais de grande catástrofe. Se assim é, cabe pensar que o colapso financeiro internacional pode por acaso encontrar sua detonante em uma grande crise bancária a qual, como no passado, se estenderia de um país a outro?

Diversas bancarrotas bancárias alimentaram o crônico vermelho financeiro nos últimos anos: Herstatt Bank, em Colônia (Alemanha Federal), o Franklin National Bank e o National Bank, de San Diego, nos Estados Unidos; e para não alongar demasiado a lista, enumeramos os mais recentes e conhecidos casos na Argentina, ocorridos com bancos privados situados em primeiro, segundo, oitavo e décimo lugares (dos Andes, Banco de Intercambio Regional, Oddone e Internacional, respectivamente). Existiram ainda escândalos como o que afetou a sucursal de Lugano do terceiro banco suíço, o Crédit Suisse.¹²

A perspectiva da quebra bancária esteve tradicionalmente ligada à retirada repentina e maciça de depósitos. A “corrida ao banco”, ou seja, a imagem de depositantes ansiosos agrupados ante a porta do banco, foi uma obsessão dos banqueiros de então e a ante-sala de toda a crise financeira. Se o termo — utilizado por nós em outros trabalhos — é apropriado, nessa época os bancos “quebravam de fora”, ao não poder responder aos pedidos de reembolso dos depositantes.¹³

Mas na atualidade isso mudou: os bancos, quando quebram, o fazem “de dentro”, à medida que não podem manter encadeado o complexo, concentrado e agressivo sistema de operações que sustentam em matéria de diferentes atividades, clientes, prazos e moedas. A falta de confiança dos depositantes é

¹² Para maior esclarecimento sobre o tema, ver Mandel, Ernest, *La Crisis 1974-1980*, México, Ed. Era, 1980, caps. XII e XVII.

¹³ Lichtensztejn, Samuel, “Notas sobre El Capital Financiero en América Latina”, *Revista Economía de América Latina*, México, CIDE, n.º 4, 1980.

insuficiente para levar um banco à falência. Na verdade, é a falta de apoio creditício de outros bancos ou dos governos que pode provocar esse eventual desenlace.

Para confirmar o dito, tenha-se presente que as transações interbancárias vêm se constituindo em componentes significativos dos mercados financeiros. Também se deve destacar que a bancarrota do Banco Franklin e a do Intercambio Regional não significaram maiores perdas para os depositantes, posto que houve adiantamentos transitórios da Reserva Federal estadunidense e do Banco Central argentino da ordem dos 1.700 e 2.100 milhões de dólares, respectivamente.

Segundo estes antecedentes, não parece que um colapso financeiro possa provir de um pânico de cliénes bancários, ainda que alguns qualificados autores persistam em buscar aí um possível detonante da crise.¹⁴

No nosso modo de ver, é muito mais correto pensar que para os bancos internacionais é hoje mais importante, por exemplo: 1) manter sob controle a política financeira de quatro estados árabes que teriam representado com altos e baixos cerca de 20 por cento dos depósitos totais no euromercado e 2) manter sob controle a política econômica de cinco países subdesenvolvidos que representam uns 25 por cento dos empréstimos do euromercado, ou a de dois países latino-americanos (Brasil e México) que por si sós participam em uns 15 por cento desse total de transações financeiras.

Em um período de crise monetária e de crise econômica, em que estão presentes as condições potenciais para que o citado processo irrompa em bruscos e graves desenlaces financeiros, a política de “manter sob controle” os mercados internacionais de capital-dinheiro, não é simplesmente uma fórmula elegante, mas sim a única alternativa desse capital para manter em pé o monumental edifício que montou e do qual quase todos os países do mundo são “condôminos ou arrendatários”.

Mas que tipo de controle e para alcançar que objetivos específicos? No plano operativo ou de gestão, os bancos internacionais introduziram novas modalidades de avaliação.

Nessa direção, se tem ido mais além de um conceito de solvência e de auditoria estritamente financeira. Seus critérios desembocaram em uma avaliação global do país em questão (*country risk*), que incorpora um exame de seu funcionamento econômico-financeiro, e também social e político. Ainda que em muitos aspectos, o *well managed* a que aspiram os emprestadores interna-

¹⁴ “É evidente que a internacionalização cada vez mais avançada da produção e do capital aumenta o risco de reações em cadeia enquanto se produzem bancarrotas espetaculares. Se um número importante de cliénes burgueses e pequeno-burgueses dos bancos se reúnem nos bancos para retirar simultaneamente seus depósitos, ou seja, quando se produz um verdadeiro pânico, corre-se perigo de paralisação de todo o sistema de crédito.” (Mandel, E., *op. cit.*, pp. 91-92)

cionais coincida com as receitas do FMI e do Banco Mundial, cometer-se-ia um erro se se crese que em todos os casos existe uma necessária coincidência entre a política dos bancos e esses organismos.

O tema da crise financeira nos leva, pois, aos controles ativos ou intervenções do sistema bancário internacional na política econômica dos países devedores. Uma constante nos argumentos jogados inicialmente para explicar por que muitos países preferiram solicitar seus empréstimos nos mercados financeiros privados tem sido a aparente ausência de condições em sua concessão. E efetivamente, nos períodos de desinteresse do euromercado, a política dos bancos foi muito flexível e branda, e não poderia ter sido de outro modo, dados os altíssimos excedentes disponíveis com que contaram, antes e sobretudo depois da crise do petróleo.

Mas os próprios riscos críticos que essa expansão implicava cedo ou tarde começaram a operar como freios. As dificuldades e conflitos que os bancos viveram em vários países do mundo puseram em destaque que a etapa “fácil” do crescimento bancário e do endividamento internacional estava acabando.

Nesse estado de coisas, a dívida antiga foi certamente impelindo à necessidade de contrair uma dívida nova e maior (seja por déficit do balanço de pagamentos ou por outras razões). Quando se observa esse encadeamento e aumento das dívidas externas, poder-se-ia chegar à conclusão de que elas nunca se pagam; vale dizer que, contraindo novos empréstimos ou mediante refinanciamento, tais créditos se vão capitalizando a taxas de juros crescentes, o que explica a proporção maior que cada vez mais passam a representar os juros devidos. (No Brasil e México, por exemplo, estima-se que em 1983 os serviços, segundo o conceito de serviço de juros, serão cada vez maiores que aqueles necessários à amortização das dívidas.) Sem ir mais longe, iguais argumentos poderiam ser utilizados para sustentar que, nos sistemas financeiros nacionais, os bancos tampouco chegam a recuperar suas crescentes carteiras de créditos e que, inclusive, não realizam seus lucros, conquanto estes passem a capitalizar-se sob a forma de novos endividamentos.

Esta visão do processo financeiro como um intercâmbio progressivo de papéis por papéis e do sistema bancário internacional como uma grande impressora para o mundo, cujos custos parecem unicamente expressar-se na inflação internacional, resulta insuficiente e muitas vezes reflete uma postura em extremo monetária e quantitativa da crise.

Deve-se recordar que os bancos não ampliam seu crédito por mera intermediação de uma maior poupança, e sim fundamentalmente porque “ativam” mecanismos de endividamento de seus clientes e tendem a “vinculá-los” com suas respectivas políticas de excedentes financeiros. Por isso mesmo, e deixando de lado aspectos formais, para os bancos (como para os devedores), receber

(ou pagar) a dívida não implica, em consequência, um fato isolado e sim um processo contínuo que comporta certos ritmos e requisitos.

Um tipo de requisitos específicos que constituem parte desse processo de endividamento-reembolso relaciona-se com a constituição de um nível mínimo de reservas e sua reciclagem através dos próprios bancos emprestadores. O aperto que se cria para alcançar um superávit na balança comercial constitui outro requisito que contribui para satisfazer o circuito dos juros que, como vimos, passou a ser tão ou mais significativo que o dos serviços de amortização. Sob estas condições é que se compreendem os desesperados esforços de exportação que determinados países realizam em conjunturas recentes.

Mas, além disso, a dívida pode ser “paga” através de outras condições impostas ao processo econômico. A apropriação de excedentes para satisfazer a necessidade de valorização do capital financeiro internacional pode levar-se a cabo mediante a outorga de concessões favoráveis em outras esferas de sua acumulação e reprodução. A abertura financeira e de importações, a substituição do crédito interno por crédito externo, os processos de privatização e desnacionalização da produção e dos bancos, o condicionamento das políticas energéticas, entre outros elementos, ilustram como a dívida externa pressiona seu processo de realização, não necessariamente de forma direta, mas sim obtendo melhores condições para a expansão monopólica do capital internacional ou dos nacionais a ele associados (internacionalizados).

Portanto, os limites da crise financeira, ou seja, a possibilidade de que esta adquira uma dimensão de colapso internacional, não estão determinados pelo montante da dívida total e sim pelos problemas de valorização dinâmica e global do capital monopólico internacional ou internacionalizado (do que a própria dívida externa, por fim, é parte integrante e nem sempre maior).

Neste contexto, a “administração” do endividamento internacional supera o estado financeiro a que certos estudos sobre as crises pretendem confiná-la e passa a comprometer certas coordenadas globais de acumulação do capital, através de suas consequências sobre as orientações de política econômica (não exclusivamente ligadas ao controle inflacionário e ao equilíbrio das balanças de pagamentos). O auge e a difusão dos esquemas neoliberais ou monetaristas é uma expressão eloqüente desse processo.

Poder-se-ia afirmar que essas políticas neoliberais ou neomonetaristas levam à sua máxima expressão as tendências à internacionalização econômica, uma vez que postulam que as estruturas produtivas e o sistema de preços dos bens comercializáveis devem estar regidos pela evolução do mercado internacional. A estrutura da produção e o consumo nacionais se guiariam então, pelos “sinais” dos mercados que dependeriam das condições reinantes em escala mundial, ou seja, diga-se de passagem, condições que se acham sob o controle monopólico transnacional.

Acima da teoria, da ideologia ou da retórica, que objetivos concretos envolve essa apregoada abertura externa e as mudanças estruturais que sofre a crise atual?

Para alguns autores, essa política postula uma nova divisão internacional do trabalho e do capital. Desse ângulo, a explícita dotação dos recursos que propugna a abertura externa levaria os países subdesenvolvidos a outorgar uma primeira prioridade às formulas de crescimento exportador sustentadas em atividades agropecuárias e extrativas, em manufaturas baseadas em matérias-primas dessa origem e no emprego intensivo de mão-de-obra barata. A este respeito, é clara a influência que certas experiências asiáticas (*small open economies*) exercem como paradigmas dessas políticas de abertura, tais como Hong-Kong, Taiwan, Coréia do Sul ou Singapura, apesar de que nestes dois últimos não existem práticas de livre comércio nem um enfoque subsidiário do Estado. Aqueles que impelem estas orientações estariam, pois, propiciando uma modificação de um esquema clássico de divisão internacional do trabalho entre os países centrais e a periferia, com base em um desenvolvimento de atividades manufatureiras para esta última.

Entretanto, as experiências reais mostram que em muitos países continuam-se exportando basicamente vantagens absolutas. A tal ponto que, para outros autores, essa política de reestruturação industrial e de apoio a um modelo exportador, mais que uma estratégia de desenvolvimento produtivo, significa uma espécie de retorno à dependência comercial-financeira ao estilo do século XIX.

Mas a questão resulta bastante mais complexa ao se considerar os avanços tecnológicos. Não estamos às portas de uma revolução industrial ou ante uma nova lógica de padrões produtivos, e sim muito mais em pleno cenário de uma crise internacional que evidencia um claro desequilíbrio entre um elevadíssimo potencial acumulativo e inovador e as possibilidades dinâmicas capitalistas de convertê-lo em uma reprodução ampliada real.

A esta altura da crise, só cabem conjecturas sobre que setores podem comandar ou ser eixos dos futuros processos de reprodução e como os novos movimentos de valorização do capital propiciariam ou não uma distinta inserção internacional das economias "liberalizadas". Mais ainda, em muitos países de desenvolvimento médio, o processo de reestruturação industrial (de desorganização ou orientada para a exportação) não parece factível, tanto por razões políticas como pelo grau de desenvolvimento que exibem seus próprios mercados internos.

As forças motrizes da transformação em curso, salvo exceções como os casos recentes da Argentina e Chile, não parecem provir de modificações substanciais nas estruturas produtivas propriamente ditas, e sim na reorganização que em seu interior se produz por recomposição na propriedade e no

controle do capital. A originalidade do processo de reestruturação que dá impulso à crise — e do qual a dívida externa não é alheia — residiria então no salto histórico que se está produzindo nas condições de centralização monopólica do capital em escala nacional e internacional.

Neste ponto não se trata de insistir nos processos normais de concentração produtivo-financeira e de centralização de ativos, e sim nas modalidades segundo as quais certas frações do capital, até agora minoritárias ou subordinadas (bancário-especulativas), com articulação e apoio estatal empreendem macroeconomicamente o papel de dispor e coordenar o capital produtivo, aumentando inclusive sua própria participação no excedente apropriado. Este novo comando do estado-maior financeiro contribui para constituir um bloco mais centralizado de capital e poder — ainda que não monolítico — em virtude de sua iniludível condição de capital internacional ou capitais associados internacionalmente. Por isso mesmo, a esta hegemonia do capital financeiro monopólico concorrem tanto os grupos econômicos transnacionais como alguns de formação historicamente nacional.

Um aspecto que não se deve descuidar no curso da constituição deste tipo de “reordenamento internacional do capital financeiro” é que ele constitui uma resposta à crise econômica e uma maneira de controlar a crise financeira; mas também implica uma reação política e ideológica de defesa orgânica de um sistema de relações de propriedade e de dominação que está sendo questionado. Por isso não se pode desdenhar o peso que o sistema bancário alcançou mediante a interação de seu poder informativo e ideológico. Não se trata neste trabalho de entrar na consideração desse tema, mas sim de assinalar que o apogeu do “monetarismo” e seu alto “*rating*” no campo das idéias e das instituições financeiras governamentais e privadas conta a seu favor com vastos recursos nessas matérias.

Essa classe de projetos comporta, portanto, a necessidade de renovar ou reinstaurar novos mecanismos “disciplinares” no que se refere à classe trabalhadora, mas também no próprio seio da classe capitalista. Ela condiciona e induz a mudanças na estrutura, nos objetivos e até mesmo no estilo de exercício do poder.

Por exemplo, não é por acaso que as políticas que propugnam os neoliberais hajam rompido com uma larga tradição que fez do pleno emprego um objetivo quase indiscutível de toda gestão governamental. A justificação teórica e prática de um “desemprego natural” não deve ser vista, nesse sentido, como uma forma de legitimar os exércitos de reserva e de apoiar uma maior exploração dos trabalhadores. Os chamados à “eficiência” dos empresários, por sua vez, não são pensados exclusivamente para limitar o poder de negociação de setores protegidos. Estas idéias do neoliberalismo estão profundamente enraizadas com propósitos políticos de desbaratar ou debilitar as forças organizativas e as

alianças potenciais que trabalhadores organizados e certas frações não monopólicas da burguesia geraram fortemente no passado ou tendem a reconstruir. Por isso, esse processo internacional, potencialmente reestruturador, apresenta limites que dependem do grau de autonomia relativa que cada Estado desenvolva, determinado pelas lutas e alianças sociais que mais e mais se vinculam ou giram em torno de sua gestão ou política econômica.

CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E AUTONOMIA NACIONAL

Voltando agora nossa atenção para a América Latina e recordando o peso relativamente significativo que vários de seus países podem ter em uma eventual crise financeira internacional, cremos que o melhor é considerar algumas situações concretas.¹⁵

Brasil e México constituem, sem dúvida, uma grande amostra da capacidade de controle e direção de anéis críticos da grande cadeia do endividamento internacional. Com suas respectivas dívidas externas de 70 bilhões de dólares até fins de 1982 (70% pública e 30% privada), que representam cerca de três vezes suas exportações (algo mais alto no caso mexicano) e com pagamentos por serviços que comprometem 2/3 de suas exportações, ambos os países apresentam uma importância tal, que suas dificuldades ou as ameaças de não cumprimento podem “abalar até seus alicerces” o sistema financeiro internacional.

Em relação à América Latina, o único antecedente comparável — em que pese sua menor magnitude — foi o do Peru. Nessa oportunidade (anos 1978-1979), além da aguda crise econômica, uniram-se fortes exigências do FMI e dos bancos com uma firmeza do governo peruano quanto a aceitar todas as suas sugestões, o que acarretou eventuais pontos de ruptura. O conflito chegou a tal ponto que o Peru propôs seriamente uma moratória unilateral, em aberto desacato com a ordem financeira em vigor.

Na verdade, a situação resultou tão crítica que os bancos internacionais, excepcionalmente, ficaram sem garantia para tratar de “ajustar” diretamente a política econômica desse país. Essa ofensiva demonstrou a debilidade desse tipo de comportamento, de maneira que o FMI teve de retomar as negociações, com melhor êxito para os interesses que representava.

A situação da Jamaica em fins da década dos anos setenta foi também muito precária, refletindo uma oposição mais tradicional ao FMI diante das ásperas e intensas discussões, enquanto que o sistema bancário internacional se mantinha na expectativa. No caso jamaicano, além disso, a tensão diminuiu

¹⁵ As dívidas externas de países socialistas como Polônia e România são atualmente consideradas como situações críticas, mas se encontram sujeitas ainda a outras variáveis que as diferenciam dos casos latino-americanos.

muito porque não houve ameaças governamentais de não cumprimento e porque existiram alternativas de mudança governamental para segmentos inclinados às proposições do FMI e do sistema bancário.

Argentina e Chile, lugar de prolongadas experiências neoliberais, chegaram também a pontos críticos de endividamento externo. A Argentina acumulou rapidamente uma dívida externa de 34 bilhões de dólares no final de 1981. Só o serviço dos juros representa cerca de 50 por cento de suas exportações. A dívida externa chilena, entretanto, ascendeu a 15 bilhões de dólares, o que significa quase a metade de seu produto nacional bruto e um dos endividamentos externos por habitante mais altos do mundo.

Entretanto, no Brasil e México se jogam posições decisivas para o futuro do sistema financeiro e econômico internacional, em razão de suas magnitudes, da importância que se atribui às suas respectivas economias e das peculiares condições que marcam sua política internacional. A guerra dos números, das opiniões e das opções é abundante com relação às dívidas externas brasileira e mexicana. Apesar de algumas ameaças veladas, mais espetaculares que reais, não parece que ambos os países poderiam chegar a situações semelhantes à do Peru ou que percorreriam o longo e tortuoso caminho das negociações e disputas diretas com o FMI, do tipo da Jamaica.

Consta a todos que o Brasil e, em menor medida o México, não têm requerido a mediação fundomonetarista para aceder aos favores do grande capital internacional e que a sombra do FMI em ambos os cenários é mais “de efeito momentâneo” que efetiva.

Como já foi mencionado anteriormente, o que realmente está em jogo em ambos os países não parece ser a necessidade de modificar certos lineamentos políticos que devem estar preocupando a grande comunidade internacional, além da sua balança de pagamentos (acordos nucleares, políticas com a África e o mundo árabe, influência de núcleos empresariais nacionais — no Brasil — ou política centro-americana e estratégia petroleira — no México)? Ou, o perigo de um avanço social que leve à “reforma” política demasiado longe em ambos os países? Ou a necessidade de uma recessão mais profunda? Ou o interesse de uma maior penetração do sistema bancário internacional em ambos os mercados, quem sabe através da constituição de vastos centros financeiros no Rio e na Cidade do México?

Quem sabe devido ao pacote de medidas econômicas de dezembro de 1979 no Brasil e das medidas tomadas no início do ano de 1982 no México, não se poderia afirmar que nos dois países não tem havido certa sensibilidade para cumprir algumas recomendações em matéria cambial, restrição aos gastos públicos, questões salariais etc. Mas o próprio comportamento de suas políticas econômicas demonstra que não se têm ajustado o suficiente, na opinião dos banqueiros.

A correlação interna de forças que no Brasil e no México estão desfeitas no plano político expõe distintos conflitos em curso: por um lado, entre a classe trabalhadora organizada e os empresários; por outro, entre as distintas frações capitalistas internas e o capital financeiro; por fim, entre as próprias alianças que caracterizavam os pactos de dominação e as mediações governamentais.

Mas há que se reconhecer que se o Brasil e o México não podem ser tomados como um todo homogêneo, tampouco o é a comunidade internacional. A concorrência pelo poder que existe na economia mundial, agravada pelas conseqüências da recessão e da crise, permite vislumbrar uma luta internacional de posições por trás dos *affairs* nacionais.

São de muita importância o Brasil e o México, e o que se pode observar como interesses internacionais em seu futuro próximo, para supor que o ponto em discussão seja exclusivamente financeiro.

Se admitirmos que mais que a dívida externa total o que se discute e se paga, em última instância, é um espaço econômico e político crescente do capital internacional, podemos inferir que mais que um problema de balança de pagamentos — que não negamos — o que está entredito em ambos os países é a estratégia de política econômica.

Em suma, o “controle e direção” de situações críticas por parte do capital financeiro internacional (e não só do sistema bancário) se transformarão fundamentalmente nos próximos anos. É aí onde permanentemente se estabelecerão os limites reais da crise atual e do eventual colapso financeiro.

Esses limites, em primeira instância, referem-se aos lineamentos de política econômica. Mas, em última instância, esses limites dependem da capacidade de controle da luta de classe, posto que a política econômica que o capital financeiro preconiza tendeu, em geral, a agravar os conflitos sociais e a resolver-se cada vez mais em termos políticos (como se faz evidente pelos acontecimentos dos últimos anos na América Latina e no Terceiro Mundo, em geral).

Provavelmente, as margens de manobra dos Estados latino-americanos para ajustar suas políticas a essas tendências internacionais e, por sua vez, resguardar certas frentes de acumulação e as posições internas de grupos sociais todavia poderosos, tendem progressivamente a contrair-se.

Em contraste com a crise dos anos trinta, a que se vive no presente não exhibe ainda uma dispersão nem uma perda de controle do capital monopolístico. Pelo contrário, em sua atual fase monopolístico-financeira, esse capital manifesta uma alta centralização de recursos e um fortalecimento político em todos os níveis.

Nesse sentido, toda transição ou alternativas àquelas diretrizes que hoje esse capital financeiro promove na América Latina (o neoliberalismo ou neomo-

netarismo em suas múltiplas versões) supõem reestruturações políticas internas profundas e formas de negociação internacional muito diferentes das que faz meio século forjaram as bases de nosso moderno subdesenvolvimento. As mudanças requeridas para enfrentar e negociar com tais forças — ainda levando em conta suas próprias contradições internas — não nascerão automaticamente do desenvolvimento da crise nem podem ser, tampouco, fruto de iniciativas nacionais isoladas. Deverão repousar em modificações políticas capazes de forjar sociedades mais democráticas e novas modalidades de integração entre os países.

DÍVIDA EXTERNA E ALTERNATIVAS DE NEGOCIAÇÃO

Parece que há poucas dúvidas e muito pessimismo sobre a possibilidade de combinar-se uma nova ordem monetária internacional, nos próximos anos. Na cúpula de um sistema monetário que já sofreu algumas reformas, as diretrizes norte-americanas não conseguem impor-se globalmente às de outras potências capitalistas; e além disso, o sistema bancário privado internacional evita em grande medida os controles nacionais e aqueles que tencionam aplicar-se-lhe em maior escala. Tudo isto leva a políticas econômicas “administradoras” da crise que, entretanto, não oferecem seguranças mínimas com respeito a padrões de conduta, nem impedem a crescente adoção de bruscas decisões unilaterais.

Nesse contexto, os países subdesenvolvidos exibiram uma clara impotência para aproveitar essas brechas dentro da atual estrutura de poder. Não se pode silenciar o fato de que a comum denominação desses países oculta enormes diferenças sociais, econômicas e políticas entre eles, obstáculos verdadeiros para que encarem uma sistemática e agressiva fase de renegociação internacional. Pelo contrário, as forças oligopólicas multinacionais; ainda que concorrenciais, atuam com regras de funcionamento orgânico, e as instituições como o FMI e o Banco Mundial continuam dominadas pelos interesses dos países desenvolvidos.

Por essa e outras razões, continua sendo ilusória e irresponsável — ainda que sempre atraente — a atitude de esperar que o caixão com nossas pesadas dívidas externas passe à história, levado nos ombros por um colapso mundial e pelo espírito de cooperação que nascerá prontamente de uma eventual terceira guerra. Toda alternativa deve situar-se no plano real da presente correlação de forças econômicas e políticas que, como já se sublinhou, define problemas e raios de autonomia nacional. Nesse sentido, o tema em questão é bastante mais amplo que a dívida externa, o que permite que se tome este ponto como base para uma brevíssima discussão sobre suas opções.

De uma perspectiva histórica, à exceção dos processos de enfrentamento e isolamento internacional, os conflitos entre credores e devedores nos mercados

de capitais inclinaram-se geralmente em favor dos interesses que representavam os primeiros. Mesmo aqueles países que pretenderam capitalizar sua condição de “peças importantes” no processo de acumulação internacional não escaparam a essa regra.

É certo que tem havido certas exceções. Tal foi o fenômeno que viveram os países danubianos como credores da Alemanha na década de trinta. Em menor medida, essa também foi a situação de alguns países latino-americanos ante seus devedores europeus nos primeiros anos do segundo pós-guerra. Ambos os casos obedeceram a aplicação de convênios bilaterais de comércio e de pagamentos, segundo os quais os créditos ou dívidas acumulados por uma das partes (como conseqüência de suas maiores importações) deviam cancelar-se com vendas de produtos. A chave no controle do endividamento ficava então em mãos dos países devedores, posto que o ritmo dos pagamentos dependia de suas políticas de exportações, quando não de suas políticas de inversões (recorde-se a compensação de carnes argentinas por ferrovias inglesas depreciadas). Em conseqüência, quanto maior fosse o montante de dívidas, maior era a dependência dos credores com relação às políticas dos devedores.

Entretanto, excluindo as relações entre os países socialistas, essas práticas comerciais e de pagamento bilaterais são atualmente marginais em um campo internacional cada vez mais possuído pelo multilateralismo financeiro. A opção refinanciadora foi em todos os tempos a mais utilizada para garantir o cumprimento do pagamento de dívidas no caso de dificuldades. Mais ainda, em fins do século passado e até quase a primeira metade do presente, esses refinanciamentos nasciam de estados de insolvência, ou seja, de moratórias explícitas ou implícitas. No entanto, em muitas oportunidades os juros eram descontados antecipadamente do empréstimo outorgado e as chamadas “consolidações da dívida” fixavam as condições de reembolso de seu componente principal. Vale dizer, os problemas de refinanciamento moviam-se na órbita das condições e controles sobre os planos de amortização. Como as relações se estabeleciam individualmente com cada credor, ou com aquele que assumia a máxima responsabilidade no caso de sindicatos bancários, as margens de ajustamento dependiam certamente do peso que dito passivo representava a nível dos balanços do respectivo prestador. Salvo se o governo deste assumisse uma defesa extrema de seus interesses, esse tipo de situação deixava margens de manobra aos governos devedores (já que era muito escassa a presença de dívidas de origem privada). Isso explica a explosão de falências em importantes casas bancárias internacionais e a difusão das práticas refinanciadoras, ligadas desde então a controles sobre a política monetária e alfandegária, fontes dos recursos para cumprir as dívidas pendentes.

Atualmente o refinanciamento se estabelece em condições diferentes no mercado internacional. De um lado, a atividade dos emprestadores é mais glo-

bal, porquanto suas intensas inter-relações (sindicatos, oligopolização crescente, desenvolvimento dos empréstimos interbancários, ação conjunta com organismos internacionais etc.) forçam a que sua gestão se organize como se fosse a de um credor coletivo.

Isso não elimina a concorrência e às vezes, em casos extremos, a execução de políticas oportunistas e não solidárias de seus membros. Mas os perigos que essas condutas acarretam para o capital financeiro em seu conjunto tendem a convertê-las em práticas isoladas e próprias daqueles bancos pequenos e por sua vez mais novos e débeis na órbita internacional.

O refinanciamento deixou para trás as práticas de consolidação, já que, além de novos calendários, exige distintas condições em matéria de juros e comissões e, o que é mais importante, supõe um aumento das dívidas contraídas.

Isto é, o refinanciamento é uma forma explícita de aumentar o volume e o giro do endividamento; por isso mesmo, impõe maiores condicionamentos de política econômica em torno de um maior espaço de reprodução do capital multinacional.

De fato, esse refinanciamento explícito substitui o refinanciamento tácito que já opera na prática através de *spreads*, modificação periódica da taxa de juros e renovação de prazos. A importância desse procedimento é que supõe uma mudança nas condições do endividamento total e não só de seus fluxos. Qualitativamente, comporta um estado de negociação distinto que na atualidade se vem estabelecendo em duas circunstâncias:

Quando uma crise interna põe em perigo as formas tradicionais de continuidade do endividamento — casos de iminentes ou efetivos calapsos financeiros — ou quando o devedor busca por meio da renegociação aumentar seu grau de manobra.

No primeiro caso, e referimo-nos especificamente à experiência latino-americana, observa-se que a modalidade de refinanciamento que se está adotando nestas circunstâncias é a de “estatização” das dívidas privadas. Em uma economia de mercado aberto, como a que costumam propugnar os discípulos do neoliberalismo monetarista, as pesadas dívidas externas privadas (bancárias e não bancárias) deveriam ser absorvidas como perdas normais de seus negócios por parte dos credores. Na prática, entretanto, o compromisso ideológico não é tão forte para levar a doutrina às suas últimas conseqüências, buscando-se através de distintos mecanismos passar a responsabilidade de devedor em última instância ao Estado, como o demonstram os passivos que têm assumido os governos chileno e argentino nos últimos meses. A prática da “estatização” se apresenta inclusive em uma experiência latino-americana de outro caráter.

Na Nicarágua, logo após a revolução sandinista, o “bom trato” que o sistema bancário internacional ofereceu a este regime — hoje já questionado — não é alheio, quem sabe, à decisão deste de estatizar os bancos (e portanto, de pagar

dívidas privadas incobráveis). As necessidades podem levar, como se observa, a que o capital internacional veja sem desgosto essa maior participação estatal. Se se projetar isto para o futuro é possível prever que a reprodução do capital financeiro internacional esteja mais cedo ou mais tarde ligada a uma crescente estatização de passivos privados — e inclusive de instituições — nos momentos de crises internas.

No segundo caso, no qual se busca ampliar a margem de manobra do país devedor, a renegociação da dívida pode ser fruto de um giro de estratégias de política econômica. Bases sociais e políticas mais amplas podem garantir que essa alternativa seja viável internamente, condição necessária mas não suficiente para permitir uma renegociação internacional. Nesse sentido, não é utópico propor frentes comuns com países cujas dimensões ou processos econômicos permitam um pedido conjunto de novas condições aos emprestadores.

As iniciativas individuais, por importantes que sejam, não eliminam as desvantagens das relações desiguais que regem o mercado internacional. Uma política de somar forças e dispor de novos instrumentos (acumulação de reservas, por exemplo) é uma alternativa que requer a mesma audácia que caracteriza o capital financeiro internacional, quando enfrenta eventuais crises.

Nas duas circunstâncias, a pergunta que fica proposta é sobre o momento mais adequado de realizar esta renegociação qualitativamente diferente. Por que o processo só deve ocorrer no momento de socializar perdas (estatização da dívida privada) ou quando o país devedor alcançou a situação limite em que seu poder de negociação junto aos credores está extremamente debilitado, e não naquele momento em que em muitos países o negócio bancário é o mais lucrativo? A pergunta pode ser inocente e a resposta óbvia, do ângulo dos grandes interesses privados e internacionais envolvidos. Mas não o é, em absoluto, se nos remetermos aos interesses sociais majoritários de trabalhadores e empresários, hoje submetidos a essas “leis” financeiras.

ABSTRACT

The classical concept of financial crisis is compared to the characteristics of the present crisis, pointing out its different aspects. The analysis focuses on the foreign debt and the conditions for its continuity, the link between the direction of the crisis and domestic policy and the international financial situation and its own crisis. In terms of Latin America, after analyzing the specific characteristics of some of the most important national economies, the possibilities and advantages of a joint renegotiation of the debt are discussed. This is an alternative which calls for a certain degree of audacity which in fact corresponds to the audacity of international finance capital in its response to eventual crisis.